

Provincia autonoma di Trento

Procedura negoziata, senza pubblicazione di un bando di gara, per l'affidamento in concessione, ai sensi dell'art. 187 del D.Lgs. 36/2023, della gestione del servizio di erogazione a pagamento di bevande calde e fredde, snack ed altri prodotti alimentari a mezzo di distributori automatici da installare presso le varie strutture della Provincia autonoma di Trento situate prevalentemente nel comune di Trento. Concessione verde ai sensi del D.M. 9 aprile 2025 "Criteri ambientali minimi per gli affidamenti relativi ai servizi di ristoro e alla distribuzione di acqua di rete a fini potabili" **CIG _____**

Piano economico-finanziario di massima

Premessa	2
1. Caratteristiche ed oggetto della concessione	3
2. Investimento e fonti di copertura	3
3. Ricavi gestionali	4
4. Costi operativi	6
5. Canone di concessione PAT	7
6. Adeguamento all'inflazione	7
7. Imposte	7
8. Ammortamenti	8
9. Sostenibilità economico-finanziaria	8
10. Indicatori di bancabilità	8
11. Equilibrio del PEF	9

Provincia autonoma di Trento

Premessa

Il presente documento illustra il Piano economico finanziario (“**PEF**”) di massima predisposto dalla Provincia autonoma di Trento di Trento (“**PAT**”) con il supporto di Cassa del Trentino S.p.A. al fine di verificare la sostenibilità economico-finanziaria della concessione del servizio di fornitura di distributori automatici per l'erogazione di bevande calde, bevande fredde e snack da installare all'interno delle sedi disposte sul territorio provinciale e la relativa gestione per un periodo complessivo di cinque anni.

Il PEF di massima è stato elaborato in considerazione della stima delle spese tecniche, degli investimenti per la fornitura dei distributori automatici, nonché delle dinamiche gestionali ipotizzate sulla base dei dati storici circa la domanda, i costi ed i ricavi generati negli ultimi anni dall'attuale gestore. Sono state effettuate, inoltre, delle ipotesi di copertura del fabbisogno finanziario degli investimenti rientranti nel perimetro della concessione alla luce delle attuali condizioni del mercato ed in linea con le operazioni analoghe effettuate in finanza di progetto per iniziative che presentano un profilo di rischio simile. **Il PEF di massima è stato sviluppato in considerazione di un orizzonte temporale complessivo di 5 anni (60 mesi).**

La metodologia utilizzata per la verifica di sostenibilità economico-finanziaria del progetto è quella tipica dell'analisi degli investimenti pubblico-privati, basata sulla **Discounted Cash Flows Analysis**. L'analisi economico-finanziaria ha, in particolare, lo scopo di:

1. verificare le condizioni di equilibrio economico-finanziario della concessione, definendo un solido piano di finanziamento dell'intervento (c.d. *bancabilità dell'iniziativa*);
2. verificare la sostenibilità economica per il Concessionario ed il conseguimento di un equo rendimento sulla base del profilo di rischio dell'iniziativa e dei dati di input del Piano economico-finanziario.

Si riportano di seguito le principali *assumptions* utilizzate per l'analisi della fattibilità economico-finanziaria elaborata dall'Amministrazione concedente, comprensiva di una sintesi dei principali indicatori di redditività e bancabilità.

La predetta analisi economico-finanziaria è stata eseguita attraverso una simulazione di massima dell'iniziativa per l'intero periodo di concessione del potenziale Concessionario.

Il Concessionario sarà chiamato a svolgere il servizio alla luce della propria esperienza e capacità tecnica, ferme restando le specifiche prescrizioni riportate negli elaborati tecnici della PAT.

Preme segnalare come la predisposizione della presente analisi economico – finanziaria sia ispirata ad un generale criterio di prudenza nella definizione degli investimenti necessari e relativi tempi di realizzazione, di costi e ricavi, di flussi finanziari ed oneri fiscali nell'ottica di una società commerciale. **Resta inteso che tutte le ipotesi relative ai tempi di progettazione, fornitura, gestione, finanziamento e modello societario/organizzativo assunte in questa sede devono ritenersi puramente indicative / orientative e non vincolanti ai fini della formulazione delle offerte da parte degli aspiranti concessionari e delle rispettive elaborazioni di pianificazione economica e finanziaria.** Nella valutazione dell'opportunità di presentare l'offerta, nonché nella definizione di tutte le caratteristiche (incluso quelle economico – finanziarie) della stessa, i concorrenti dovranno effettuare ogni autonomo approfondimento ritenuto opportuno; è rimessa, infatti, unicamente all'offerente la raccolta di tutte le informazioni e dei dati necessari per valutare l'opportunità di presentare l'offerta, procedendo ad ogni autonoma indagine al fine di sincerarsi dell'accuratezza, adeguatezza e completezza dei dati della presente analisi che, conseguentemente, potranno essere modificati, integrati e sostituiti.

Provincia autonoma di Trento

Laddove l'Amministrazione, al fine di uniformare la modalità di redazione del piano economico-finanziario degli offerenti e facilitare la comparazione delle offerte, abbia inteso vincolare gli offerenti all'utilizzo di taluni parametri (ad. es. tasso di inflazione annua) o modalità di calcolo degli indicatori (ad es. modalità di determinazione dei flussi di cassa operativi) si troveranno specifici riferimenti nel documento relativo alle Linee Guida per la redazione del PEF (disponibile tra la documentazione di gara).

1. Caratteristiche ed oggetto della concessione

Nell'ambito della concessione che la PAT intende affidare si prevede l'installazione di 94 nuovi distributori, n. 71 dei quali in sostituzione di macchine dislocate in postazioni già servite e n. 23 di nuova collocazione secondo quanto indicato nei documenti di gara.

L'oggetto della concessione, **della durata di cinque anni**, riguarda, pertanto, la **fornitura e manutenzione di n. 94 distributori automatici** (n. 57 di bevande calde e n. 37 di bevande fredde e snack) e la gestione del relativo servizio di erogazione di bevande calde, bevande fredde e snack, dislocati nelle diverse sedi indicate nella documentazione tecnica a base di gara.

N. totale dei distributori		
94	57	37

Il **valore della Concessione, determinato ai sensi dell'art. 179, comma 1, del D.Lgs. n. 36/2023 aggiornato a seguito del D.Lgs. n. 209/2024** - calcolato sulla base del fatturato stimato nel periodo complessivo di 5 anni - è pari ad **euro 2.070.451** escluso IVA (incluso adeguamento all'inflazione).

Con il termine della concessione l'operatore economico assume l'obbligo di disinstallare e rimuovere, con oneri totalmente a proprio carico, i distributori automatici che resteranno nella disponibilità dell'operatore (non rientrando gli stessi tra i beni gratuitamente devolvibili).

2. Investimento e fonti di copertura

Alla luce del numero e della tipologia di distributori richiesti nella documentazione di gara si stima un costo per la sola fornitura complessivamente pari a **463.502 euro, oltre iva al 22%**.

Si stimano, inoltre, ulteriori costi per spese tecniche, pari a 11.600 euro circa, oltre IVA, ed ulteriori 3.000 euro per oneri della sicurezza. D.L. e collaudi. Completano il quadro degli investimenti i costi di strutturazione dell'iniziativa e di start-up tipici delle operazioni di partenariato pubblico privato (cauzioni, fidejussioni, polizze, fees, etc.) per un ammontare stimato di 14.300 euro circa.

Il fabbisogno finanziario complessivo stimato, comprensivo di IVA, risulta pari a circa 598.000 euro.

IMPIEGHI FINANZIARI			
Fornitura distributori			€ 463.502
Spese tecniche	2,50%		€ 11.588
<i>(progettazione, consulenze, etc.)</i>			
Oneri per la sicurezza, D.L., collaudi etc...			€ 3.000
TOTALE INVESTIMENTO (IVA escl.)			€ 478.089
IVA su spese tecniche	22%		€ 2.549
IVA su forniture	22%		€ 101.970
IVA su sicurezza	22%		€ 660
TOTALE IVA			€ 105.180
TOTALE INVESTIMENTO (IVA inclusa)			€ 583.269
Costi di strutturazione iniziativa e start-up	3,00%		€ 14.343
<i>(cauzioni, fidejussioni, polizze, fees bancarie, imposta sostit.)</i>			
TOTALE FABBISOGNO FINANZIARIO			€ 597.612

Provincia autonoma di Trento

La fornitura e l'installazione di tutti i n. 94 distributori si stima avverrà entro i primi 45-60 giorni dalla firma del contratto di concessione; i distributori automatici entreranno progressivamente in esercizio a seguito dell'installazione. Al termine dei cinque anni di concessione si stima un costo per la disinstallazione dei distributori e ripristino dei luoghi pari a 10.000 euro (oltre IVA) a carico dell'operatore privato.

Come già precisato, si tratta di importi stimati che non vincolano gli offerenti; è rimessa a questi ultimi, infatti, l'individuazione degli oneri ritenuti adeguati alla tipologia di progetto tecnico presentato, al proprio *expertise*, al proprio merito di credito, agli accordi commerciali attivi o che si intende attivare, ecc.. Resta inteso che nella determinazione di tali stime è rimessa all'offerente l'analisi dell'impatto dei rischi che sono allocati in capo al Concessionario (rischio progettazione, realizzazione, finanziario, operativo e gestionale, ecc.) per tutta la durata della concessione.

Ogni eventuale intervento aggiuntivo previsto dall'offerente (nel periodo iniziale o in corso di gestione) dovrà essere analiticamente dettagliato e quantificato nel PEF offerto. Nessun importo verrà riconosciuto dall'Amministrazione al Concessionario al termine del periodo di concessione.

Come precisato nelle Linee Guida per la redazione del PEF allegate alla documentazione di gara, gli offerenti dovranno produrre un proprio quadro economico dettagliato per ciascuna voce di costo per, forniture, spese tecniche, oneri di strutturazione finanziaria, IVA (con indicazione delle diverse aliquote per ciascuna voce), etc. e relativa tempistica degli esborsi in coerenza con il progetto presentato e con le ipotesi di struttura finanziaria formulate sulla base della propria esperienza e delle capacità tecniche e professionali.

Il fabbisogno finanziario si stima sarà coperto con un mix di mezzi propri e debito bancario che, nel PEF di massima dell'Amministrazione, è ipotizzato secondo una leva debito-equity pari a 65:35, in linea con operazioni similari di finanza di progetto. Oltre all'erogazione di Equity per 172.000 euro circa e senior debt per circa 320.000 euro, si prevede l'attivazione di una linea di finanziamento stand by IVA di circa 105.000 euro che verrà estinta a seguito dell'incasso - da parte dell'Erario - dell'IVA sull'investimento chiesta a rimborso (12/18 mesi).

FONTI DI FINANZIAMENTO	
Mezzi propri (Equity)	€ 172.351
Senior debt	€ 320.081
Totale Equity + Senior debt	€ 492.432
Finanziamento IVA	€ 105.180
TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO	€ 597.612

Con riferimento alle condizioni finanziarie del senior debt si è ipotizzato un profilo di rimborso a DSCR costante (1,28x) con una durata del rimborso pari a 4 anni, al tasso fisso del 5,6% (Tasso IRS di durata equivalente 3 anni pari, alla data di redazione del presente documento, a 2,096% ed uno spread di 350 bps). Si prevede una "coda del debito" (periodo di tempo tra la fine del rimborso del debito ed il termine della Concessione) pari a 12 mesi, in linea con quanto generalmente richiesto dai principali istituti finanziari per iniziative in finanza di progetto.

Per quanto riguarda la Linea IVA autoliquidante è stata ipotizzata la durata di un anno con un tasso pari al 3,00% (IRS a 1 anno alla data di redazione del presente documento pari a 2,0% ed uno spread di 100 bps).

3. Ricavi gestionali

Per la stima del fatturato generabile dai distributori si è fatto riferimento ai volumi storici di vendita dell'attuale gestore degli ultimi tre anni (2022, 2023 e 2024) **dei circa 100 distributori attualmente in funzione.**

Di seguito si riporta la tabella di dettaglio delle erogazioni totali del 2024 suddivise per tipologia di prodotto:

INCASSO (netto IVA)	
anni	TOT
2022	€308.418,54
2023	€302.326,26
2024	€315.454,69

Provincia autonoma di Trento

n°	Cod. Prod.	Prodotto	Descrizione	N. EROGAZIONI TOTALI 2024
1	CBTA	BEVANDE CALDA TRADIZIONALE BAS	caffè e bevande calde	371.097
2	CBTB	BEVANDA CALDA TRAD. ARRICCHITA	bevande calde arricchite con caffè	864
3	CBTD	BEVANDA CALDA PREMIUM BASE	caffè premium	145.869
4	CBTE	BEVANDA CALDA PREMIUM ARRICCHI	bevande calde arricchite con caffè premium	63.225
5	CBTL	BEVANDA SOLUBILE EXTRA	Ginseng	34.291
6	CBTM	BEVANDA CALDA FASCIA M	Bevande calde arricchite con ginseng	376
7	CACF	EROGAZIONE BICCHIERE	Erogazione del solo bicchiere	2
8	BPTA	ACQUA 50 CL.	Bottiglia acqua 0,5 lt	33.635
9	BPTB	BRIK 20 CL. BASE	Succhi tetrapak 0,2 lt	2.147
10	BPTC	BEVANDA FASCIA C	Bevande e succhi in pet da 0,25 lt o 0,33 lt	4.677
11	BPTD	BEVANDA FASCIA D	The in PET da 0,5 lt	1.668
12	BPTE	BEVANDA FASCIA E	Bevande energetiche/frizzanti in PET da 0,5 lt	2.199
13	BBRA	BARATTOLI 33 CL	Lattine da 0,33 lt	1.483
14	BAQA	AQUA FASCIA A	Erogazione acqua naturale in bottaccia	11.953
15	BAQB	AQUA FASCIA B	Erogazione acqua frizzante in bottaccia	21.798
16	SSTA	SNACK FASCIA A	snack secchi base	3.040
17	SSTB	SNACK FASCIA B	croissant, crostatine	10.322
18	SSTC	SNACK FASCIA C	wafer, grissini, fiesta	12.400
19	SSTD	SNACK FASCIA D	snack al cioccolato, snacks salutari	5.638
20	SSTE	SNACK FASCIA E	snack Bueno e Mars	5.631
21	SSTF	SNACK FASCIA F	chewing gum	60
22	SSTG	SNACK FASCIA G	Merendina trentina	68
23	SFRB	FRESCO B	yogurt da bere	17
24	SFRD	FRESCO D	panini/tramezzini	262
25	PSPA	CHIAVI ELETTRONICHE	Chiavi elettroniche vendute dal distributore	32
26	PPVA	PRODOTTI VARI	Borracce vendute	2
				732.756

In considerazione del numero di erogazioni totali del 2024 (n. 732.756) e della nuova dislocazione richiesta dalla PAT per i 94 nuovi distributori automatici si stima una domanda complessiva di circa **795.000 erogazioni annue, stabili per l'intero arco della concessione**. Tale stima tiene conto delle seguenti assunzioni:

- mantenimento dell'attuale regolamentazione dello smart working ed accesso ai locali PAT da parte del pubblico a seguito del quale è ragionevole attendersi che il **volume di vendita storico delle n. 71 postazioni esistenti** rimanga invariato: n. 603.460 erogazioni bevande calde e 77.999 snack e acqua;
- rimozione dei circa 30 distributori ritenuti non particolarmente produttivi da parte della PAT e dislocazione delle **nuove postazioni in aree a domanda più elevata**. Alla luce di ciò è ragionevole attendersi un volume di vendita prospettico in linea, prudenzialmente, con la media storica dei volumi erogati dai distributori PAT per tipologia, proporzionato con le n. 23 nuove postazioni: n. 54.000 erogazioni per i 6 nuovi distributori di bevande calde e n. 59.500 erogazioni per i 17 nuovi distributori di snack e acqua.

Sulla base del prezzo medio dei prodotti erogati nel 2024 (0,43 €/erogazione), della volontà dell'Amministrazione di incrementare il prezzo del caffè di 0,15 € (da 0,45 € a 0,60 €) ed il prezzo dell'acqua di 0,10 € (da 0,50 € a 0,60 €), si ritiene conseguibile un fatturato complessivo annuo come di seguito riportato:

Fatturato stimato	Anno 1 (€)	Anno 2 (€)	Anno 3 (€)	Anno 4 (€)	Anno 5 (€)
Totale	373.627	418.736	422.362	426.019	429.708

Per il primo anno si è tenuto conto di un fatturato pari al 90% di quello stimato a regime in ragione del tempo necessario per l'installazione dei distributori e della progressiva entrata in esercizio degli stessi. Si rimette agli offerenti ogni ipotesi circa le tempistiche necessarie per il posizionamento dei distributori e

Provincia autonoma di Trento

l'avvio della gestione nei limiti di quanto indicato nella documentazione di gara.

L'incremento del fatturato a partire dal secondo anno deriva, altresì, dall'applicazione del tasso di inflazione annuo, pari al 2%, ai prezzi dei prodotti offerti ad eccezione di acqua e caffè che l'Amministrazione intende mantenere stabili nel tempo.

Alla luce di quanto sopra i ricavi annui stimati per i 60 mesi della concessione sono mediamente pari a circa 414.000 euro (2,070 €/mln su 5 anni).

Resta inteso che ogni offerente determinerà nel proprio PEF le stime dei ricavi previsti per l'intero periodo di gestione in funzione di autonome valutazioni circa i volumi di vendita previsti nel tempo e dei prezzi dei prodotti applicati che, ad eccezione del caffè e dell'acqua, l'operatore potrà liberamente fissare.

Per tutte le suddette voci non sono state effettuate ipotesi circa la dilazione degli incassi in ragione della tipologia di attività; ogni offerente è chiamato ad indicare nel proprio PEF le relative ipotesi formulate sul capitale circolante.

Si rimette a ciascun offerente ogni approfondimento circa le aliquote IVA applicabili su ciascuna voce di ricavo, ed ogni conseguente impatto sul PEF.

4. Costi operativi

I costi gestionali sono calcolati in percentuale rispetto ai ricavi annuali (le percentuali sono espresse nella tabella che segue), e sono stati suddivisi in costi per l'acquisto dei prodotti, per la distribuzione, per servizi generali e per costi diversi (societari, amministrativi, assicurativi etc.).

Complessivamente, i costi di rifornimento medi annui ammontano a circa 187.000 euro:

	Quota dei ricavi	Anno 1 (€)	Anno 2 (€)	Anno 3 (€)	Anno 4 (€)	Anno 5 (€)
Acquisto prodotti	30%	112.088	125.621	126.709	127.806	128.913
Distribuzione	7%	26.154	29.311	29.565	29.821	30.080
Servizi generali	5%	18.681	20.937	21.118	21.301	21.485
Costi diversi (societari, amm.vi, assicur.vi, fees etc.)	3,2%	11.807	13.232	13.347	13.462	13.579
Totale		168.730	189.101	190.739	192.390	194.056

Il costo del personale è stato stimato pari a circa 50.000 euro l'anno ed inflazionato nel PEF al tasso del 2% annuo.

	Anno 1 (€)	Anno 2 (€)	Anno 3 (€)	Anno 4 (€)	Anno 5 (€)
Costo del personale	49.649	50.641	51.654	52.687	53.741

Alla luce di quanto sopra i costi operativi annui (escluso canone annuo di concessione) sono mediamente pari a 238.700 euro (1,193 €/mln su 5 anni), oltre ai 10.000 euro (oltre IVA) stimati per il ripristino finale dei luoghi.

Sono in capo all'Amministrazione i costi relativi alle utenze elettriche ed idriche.

Resta inteso che ogni offerente determinerà nel proprio PEF le stime dei costi gestionali previsti per l'intero periodo di gestione in funzione di autonome valutazioni e della propria esperienza. Gli offerenti sono chiamati ad effettuare autonome previsioni in funzione dei distributori installati, del modello

Provincia autonoma di Trento

organizzativo prescelto e dell'esperienza nello specifico settore; ogni voce riportata nel Piano economico finanziario dovrà essere adeguatamente illustrata e dettagliata nella Relazione Illustrativa al PEF.

I valori sopra riportati sono dunque frutto di valutazioni dell'Amministrazione; gli stessi, pertanto, non sono in alcun modo vincolanti per gli offerenti; unica eccezione è rappresentata dal Canone annuo di concessione per la PAT di cui al paragrafo successivo.

5. Canone di concessione PAT

Il Canone annuo di concessione in favore della PAT è stato determinato in misura pari a 52.000 euro (oltre IVA). Tale importo (minimo) è posto a base di gara e sarà oggetto di offerta al rialzo da parte degli offerenti. Il Canone annuo sarà dovuto a partire dall'inizio della Concessione e, per il primo e ultimo anno, sarà proporzionato alla luce dei mesi effettivi di Concessione.

Il canone annuo (comprensivo del rialzo offerto in gara), a partire dal secondo anno, dovrà essere adeguato al tasso d'inflazione che nel PEF dovrà essere obbligatoriamente pari al 2% annuo.

Resta inteso che durante il periodo di Concessione il canone sarà, in concreto, adeguato alla variazione dell'indice ISTAT annuo nazionale dei prezzi al consumo per le famiglie di operai ed impiegati (FOI) al netto dei tabacchi, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale come meglio specificato nel contratto.

Il Canone annuo, che in sede di offerta economica sarà oggetto di incremento, non potrà risultare inferiore ad Euro 52.000 (oltre IVA).

6. Adeguamento all'inflazione

Nella redazione del PEF di massima dell'Amministrazione sono oggetto di adeguamento annuo all'inflazione, al tasso annuo del 2%, le seguenti voci:

- Ricavi annui derivanti dalla vendita di prodotti diversi da caffè ed acqua (articoli per i quali l'Amministrazione ha fissato il prezzo massimo per l'intera durata della concessione);
- Canone annuo di concessione per l'Amministrazione;
- Costi di gestione, conduzione, personale, manutenzione dei distributori;
- Costi societari, amministrativi, assicurativi etc..

Non sono oggetto di adeguamento annuo all'inflazione le seguenti voci:

- Costi di investimento iniziali e di strutturazione finanziaria;
- Fees bancarie;
- Ricavi annui derivanti dalla vendita di acqua e caffè.

Al fine di rendere possibile il confronto tra i diversi modelli economico-finanziari in gara, tutti gli offerenti dovranno presentare il PEF utilizzando il tasso di inflazione annuo obbligatoriamente pari al 2% annuo a partire dal secondo anno di concessione. Resta inteso che durante la concessione i costi e i ricavi subiranno variazioni alla luce dell'effettivo andamento dei prezzi di acquisto dei prodotti e delle altre voci di costo e delle autonome valutazioni in merito alla determinazione dei prezzi di vendita con le eccezioni già esposte.

7. Imposte

Sono state calcolate le imposte sul reddito IRES ed IRAP e si è tenuto conto dei flussi legati all'IVA (IVA sull'investimento, IVA durante la gestione).

Al fine di determinare gli indicatori di sostenibilità del progetto (VAN e TIR di progetto) sono state calcolate sia le imposte sul reddito, sia le c.d. "imposte figurative" sul solo reddito operativo. A tal fine è

Provincia autonoma di Trento

stata determinata l'IRES alla luce di un'aliquota del 24% sul solo reddito operativo e l'IRAP in funzione di un'aliquota pari al 2,98%.

La determinazione delle imposte figurative si rende necessaria per la stima in maniera omogenea dei flussi di cassa operativi delle offerte pervenute, da calcolare, pertanto, indipendentemente dai benefici fiscali derivanti dalla strutturazione finanziaria (mix debt/equity) ipotizzata da ciascun offerente. La strutturazione finanziaria prescelta da ciascun offerente emergerà, invece, nell'ambito del WACC (alla luce della leva finanziaria ipotizzata).

Come meglio specificato nel documento Linee guida per la redazione del PEF, è richiesto agli offerenti, nell'ambito del piano economico-finanziario, un prospetto di dettaglio relativo alle imposte, sia quelle effettivamente dovute, sia quelle c.d. "figurative" necessarie per la determinazione dei flussi di cassa operativi *unlevered*.

Resta inteso che è rimesso ad ogni offerente l'approfondimento circa le aliquote d'imposta applicabili ed il calcolo della base imponibile per ciascuna di esse in ragione della forma societaria ipotizzata.

8. Ammortamenti

Il calcolo dell'ammortamento dei distributori automatici è stato effettuato in considerazione di un'aliquota annua del 20%, pertanto al termine dei 5 anni di concessione i distributori risultano totalmente ammortizzati senza alcun valore residuo. Gli oneri finanziari capitalizzati sono stati ammortizzati in ragione della durata della Concessione senza alcun valore residuo finale.

9. Sostenibilità economico-finanziaria

Alla luce delle ipotesi illustrate sono state effettuate le verifiche di sostenibilità economico-finanziaria attraverso i più noti indicatori di performance e di "bancabilità" dell'operazione. La valutazione di sostenibilità economico-finanziaria effettuata mediante la metodologia illustrata si basa sull'attualizzazione dei flussi di cassa: *Discounted cash flow Analysis*.

Sono stati elaborati i principali **indicatori di performance economico-finanziaria**, come di seguito rappresentati:

- il **Valore Attuale Netto (VAN) del progetto** risulta di poco superiore allo zero, pari a 10.660 euro circa (0,5% del valore della concessione complessivo).
Alla luce della leva finanziaria ipotizzata è stato determinato il costo medio ponderato del capitale (**WACC**), **pari a circa 5,76%**, alla luce di un mix di mezzi propri e senior debt nell'ordine di 35:65.
- Il Valore del **TIR Progetto** risulta pari a **6,82%**;
- il **Valore Attuale Netto dell'Equity** risulta **pari a zero** in considerazione di un tasso di sconto dei flussi di cassa per l'Equity pari al rendimento atteso del capitale proprio (K_e);
- il **TIR Equity** è **pari all'8,55%, in linea, pertanto, con il rendimento atteso dell'Equity ($K_e = 8,55\%$)** determinato in considerazione di un tasso *risk free* (BTP durata 5 anni alla data di redazione del presente documento pari a 2,7%) di un *market risk premium* del 5,85% e di un *beta* pari a 1.

In virtù delle assumptions di base del modello, pertanto, risulta verificata la sostenibilità economico-finanziaria dell'iniziativa alla luce di un canone di concessione annuo pari ad euro 52.000, oltre IVA ed adeguamento all'inflazione.

In relazione alla verifica di sostenibilità e dei valori sopra riportati ci si attendono, a seguito del confronto concorrenziale, condizioni migliorative per l'Amministrazione.

10. Indicatori di bancabilità

Gli indicatori di bancabilità del progetto mostrano la capacità del Concessionario di far fronte

Provincia autonoma di Trento

puntualmente e con un buon margine di sicurezza al rimborso del debito. Il principale indicatore di bancabilità elaborato nel modello economico-finanziario dell'Amministrazione, che tutti gli offerenti dovranno riportare nel piano economico-finanziario, è il Debt Service Coverage Ratio.

Il Debt Service Coverage Ratio ("**DSCR**") viene calcolato come il rapporto tra il Flusso di Cassa disponibile per il servizio del debito (al netto dei flussi relativi alla gestione dell'IVA) e l'ammontare del servizio del debito senior e dei soli interessi sulla linea IVA (senza considerare la quota capitale), da rimborsare nel medesimo periodo di riferimento; si rinvia alle linee guida per la redazione del PEF per i dettagli circa la modalità di calcolo.

Nel modello economico-finanziario predisposto dall'Amministrazione il DSCR è costantemente pari a 1,28x in ragione del profilo di rimborso a DSCR costante, ad eccezione del quarto anno laddove si registra un valore di 1,31x. Gli offerenti sono tenuti ad indicare il valore annuale del DSCR che dovrà essere almeno pari al valore di 1,25x.

11. Equilibrio del PEF

Alla luce di quanto riportato al paragrafo precedente, l'equilibrio economico-finanziario del PEF si intende raggiunto quando il VAN dell'Equity (calcolato sui flussi di cassa così come definiti nelle Linee Guida per la redazione del PEF) risulta pari a zero. L'approccio utilizzato risulta in linea con quanto definito nelle *best practices*, secondo gli orientamenti delle più autorevoli istituzioni nazionali (Linee Guida n. 9/2018 ANAC, Ordine dottori commercialisti) e delle Linee guida PAT ad ultimo aggiornate con DGP n. 1797/2023.

In considerazione delle specificità tecnico-operative dell'iniziativa, della complessità tecnica di sovente riscontrata nella redazione dei PEF in ordine al contestuale raggiungimento delle condizioni di VAN di Progetto e VAN Equity pari a zero e di un livello di DSCR ritenuto soddisfacente da parte degli istituti finanziari, nonché delle attuali incertezze dei mercati finanziari, si ritiene che possano essere considerati accettabili valori di Van dell'Equity e di VAN di Progetto non solo pari a zero, ma anche di poco superiori allo zero.

Si riportano alle pagine seguenti i principali prospetti del Piano economico-finanziario di massima dell'Amministrazione.

Provincia autonoma di Trento

Conto economico previsionale						
(Euro)	Totale	anno 1	anno 2	anno 3	anno 4	anno 5
	coeff. inflazione	1,00	1,02	1,04	1,06	1,08
	flag gestione anno	90%	100%	100%	100%	100%
Fatturato da snack e bevande fredde e calde	2.070.451	373.627	418.736	422.362	426.019	429.708
Altri ricavi	0	0	0	0	0	0
Ricavi Operativi	2.070.451	373.627	418.736	422.362	426.019	429.708
Canone annuo per Amministrazione	base gara 52.000 270.610	52.000	53.040	54.101	55.183	56.286
Acquisto prodotti	621.135	112.088	125.621	126.709	127.806	128.913
Distribuzione	144.932	26.154	29.311	29.565	29.821	30.080
Servizi generali	103.523	18.681	20.937	21.118	21.301	21.485
Personale	258.373	49.649	50.641	51.654	52.687	53.741
Costi diversi (societari, amm.vi, assicurativi, fees etc.)	65.426	11.807	13.232	13.347	13.462	13.579
Altri costi (ripristino finale dei luoghi)	10.000	0	0	0	0	10.000
Costi Operativi	1.473.999	270.378	292.782	296.494	300.260	314.084
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	596.453	103.248	125.953	125.868	125.759	115.624
Ammortamento investimento	(478.089)	(95.618)	(95.618)	(95.618)	(95.618)	(95.618)
Ammortamento altri oneri capitalizzati	(14.343)	(2.869)	(2.869)	(2.869)	(2.869)	(2.869)
Reddito Operativo (EBIT)	104.021	4.762	27.467	27.382	27.272	17.138
Proventi finanziari	0	0	0	0	0	0
Oneri finanziari	(42.889)	(19.355)	(13.713)	(7.356)	(2.464)	0
Reddito ante imposte (EBT)	61.132	(14.593)	13.754	20.025	24.808	17.138
Imposte sul reddito	(17.720)	(142)	(819)	(5.401)	(6.747)	(4.612)
Utile/Perdita dell'esercizio	43.412	(14.735)	12.935	14.624	18.061	12.526

Flussi di cassa previsionali

(Euro)	Totale	anno 1 - investim.*	anno 1 - gestione	anno 2	anno 3	anno 4	anno 5
Reddito Operativo (EBIT)	104.021	0	4.762	27.467	27.382	27.272	17.138
Ammortamenti lordi	492.432	0	98.486	98.486	98.486	98.486	98.486
Variazioni CCN	0	0	0	0	0	0	0
Imposte sul reddito	(17.720)	0	(142)	(819)	(5.401)	(6.747)	(4.612)
Flusso di CCN da gestione corrente	578.732	0	103.106	125.135	120.467	119.012	111.013
Investimenti	(492.432)	(492.432)					
Flussi della gestione IVA	0	(105.180)	0	105.180	0	0	0
Cash Flow Operativo	86.301	(597.612)	103.106	230.314	120.467	119.012	111.013
Versamenti Equity	172.351	172.351					
Erogazioni Senior debt	320.081	320.081					
Erogazioni Linea IVA	105.180	105.180					
Cash Flow disponibile per il Debt Service	683.912	0	103.106	230.314	120.467	119.012	111.013
Oneri finanziari su Senior Debt e Linea IVA	(42.889)	0	(19.355)	(13.713)	(7.356)	(2.464)	0
Rimborso quota capitale Senior debt	(320.081)	0	(61.197)	(84.048)	(86.759)	(88.077)	0
Rimborso quota capitale Linea IVA	(105.180)	0	0	(105.180)	0	0	0
Free cash flow to Equity	215.763	0	22.555	27.373	26.352	28.470	111.013
	minimo	medio					
DSCR	1,28	1,29	n.d.	1,28x	1,28x	1,31x	n.d.

* per chiarezza espositiva è stato suddiviso il primo anno tra fase relativa agli investimenti e fase gestionale

Provincia autonoma di Trento

TAX							
IRES e IRAP		Totale	Anno 1	Anno 2	Anno 3	Anno 4	Anno 5
			1	2	3	4	5
Rip perdite primi 3 anni	100%						
Rip perdite dopo terzo anno	80%						
aliquota IRES	24,0%						
aliquota IRAP	2,98%						
deduzione IRAP ai fini IRES	10,00%						
Reddito ante imposte			(14.593)	13.754	20.025	24.808	17.138
Variazione in diminuz (credito d'imposta)							
Reddito ante imposte		61.132	(14.593)	13.754	20.025	24.808	17.138
Reddito max compensabile			0	13.754	20.025	19.846	13.710
Perdite disponib. per anno successivo		(15.432)	(14.593)	(839)	0	0	0
Base imponibile IRES		61.132	0	0	19.186	24.808	17.138
deduz 10% IRAP		214	0	0	82	81	51
TOTALE BASE IMPONIBILE IRES		60.918	0	0	19.104	24.727	17.087
IRES		14.620	0	0	4.585	5.934	4.101
EBIT		104.021	4.762	27.467	27.382	27.272	17.138
Base imponibile IRAP		104.021	4.762	27.467	27.382	27.272	17.138
IRAP		3.100	142	819	816	813	511
TOTALE IMPOSTE		17.720	142	819	5.401	6.747	4.612

TAX Unlevered							
		Totale	Anno 1	Anno 2	Anno 3	Anno 4	Anno 5
aliquota IRES	24,00%						
aliquota IRAP	2,98%						
Base imponibile IRES:							
EBIT	104.021	4.762	27.467	27.382	27.272	17.138	
Base imponibile IRAP:							
Base imponibile IRAP	104.021	4.762	27.467	27.382	27.272	17.138	
IRES	24.965	1.143	6.592	6.572	6.545	4.113	
IRAP	3.100	142	819	816	813	511	
TOTALE IMPOSTE FIGURATIVE	28.065	1.285	7.411	7.388	7.358	4.624	
Beneficio fiscale da indebitamento	10.345	1.143	6.592	1.987	611	12	

Piano finanziario - erogazioni e rimborsi

DSCR costante		1,28	Anno 1	Anno 2	Anno 3	Anno 4	Anno 5
Residuo Linea IVA			105.180				
Rimborso Linea IVA				105.180			
Interessi su Linea IVA			3.155	1.578			
Senior debt	320.081						
Cash Flow ante debt service (escl linea IVA)	578.732		103.106	125.135	120.467	119.012	111.013
Required debt service			80.552	97.761	94.115	92.978	86.729
debt balance							
Opening balance			320.081	258.884	174.835	88.077	0
less: repayments	320.081		61.197	84.048	86.759	88.077	0
Closing balance			258.884	174.835	88.077	(0)	0
Interest cost	5,60%	42.889	19.355	13.713	7.356	2.464	(0)
CFADS			103.106	125.135	120.467	119.012	111.013
Debt Service (tot. Senior debt + int. linea IVA)			80.552	97.761	94.115	90.541	(0)
DSCR			1,28x	1,28x	1,28x	1,31x	

Provincia autonoma di Trento

Stato Patrimoniale - Attivo (€/000)	anno 1	anno 2	anno 3	anno 4	anno 5
Totale immobilizzazioni	394	295	197	98	
IMMOBILIZZAZIONI	394	295	197	98	
<i>Diritto di concessione</i>	382	287	191	96	-
<i>Immobilizz. in corso di esecuzione ed acconti</i>	478				
<i>Altri oneri capitalizzati</i>	11	9	6	3	-
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE					
Totale attivo Circolante	128	50	76	105	216
CREDITI	105	0	0	0	0
<i>Iva a credito</i>	105	0	0	0	0
ATTIVITA' FINANZIARIE					
DISPONIBILITA'	23	50	76	105	216
Ratei e risconti attivi					
Totale Attivo	522	345	273	203	216
Stato Patrimoniale - Passivo (€/000)					
Patrimonio Netto	158	171	185	203	216
Capitale sociale	172	172	172	172	172
Altri Mezzi propri	0	0	0	0	0
Riserva legale	0,0	0,0	0,6	1,4	2,3
Utili (perdite) portati a nuovo	0	(15)	(2)	11	29
Utile (perdita) dell'esercizio	(15)	13	15	18	13
Fondi per rischi ed oneri	0	0	0	0	0
Debiti	364	175	88	0	0
Mutuo	259	175	88	(0)	0
Altri Debiti	105	0	0	0	0
Debiti diversi	0	0	0	0	0
Ratei e risconti passivi					
Totale Passivo	522	345	273	203	216

Indicatori / Ratios	Euro	Totale	Anno 1 - Investim.*	Anno 1 - gestione	Anno 2	Anno 3	Anno 4	Anno 5
<i>fattore anno per attualizzazione</i>			0	0	1	2	3	4
(-) Costi di investimento iniziali (CAPEX)		(478.089)	(478.089)					
(-) Oneri di strutturazione e finanziari capitalizzati		(14.343)	(14.343)					
(+) EBITDA		596.453	0	103.248	125.953	125.868	125.759	115.624
(-) Investimenti durante la gestione (Manut.ni programmate capitali;		0	0	0	0	0	0	0
(-/+) Delta capitale circolante netto		0	0	0	0	0	0	0
(-/+) Gestione IVA		0	(105.180)	0	105.180	0	0	0
(-) Imposte figurative		(28.065)	0	(1.285)	(7.411)	(7.388)	(7.358)	(4.624)
(=) Cash flow operativo per calcolo TIR/VAN progetto		75.956	(495.648)		223.722	118.480	118.401	111.001
WACC per attualizzazione	5,76%							
TIR di progetto		6,82%						
VAN di progetto		10.661	(495.648)		211.544	105.932	100.099	88.734
(+) Cash flow operativo		75.956	(597.612)	101.964	223.722	118.480	118.401	111.001
(+) finanziamenti bancari (erogazione debt, Linea IVA)		425.260	425.260					
(+) versamenti Equity		172.351	172.351					
(+) benefici fiscali da indebitamento		10.345	0	1.143	6.592	1.987	611	12
(=) Flussi di cassa disponibili per il servizio del debito		683.912	0	103.106	230.314	120.467	119.012	111.013
(-) servizio del debito (quota capitale e q.int. del senior debt, Linea IVA)		(468.149)	0	(80.552)	(202.941)	(94.115)	(90.541)	0
(=) Free cash flow to Equity		215.763	0	22.555	27.373	26.352	28.470	111.013
(-) Versamenti Equity		(172.351)	(172.351)	0	0	0	0	0
(=) Flusso di cassa degli azionisti (per calcolo VAN e TIR Equity)		43.412	(149.797)		27.373	26.352	28.470	111.013
TIR Equity		8,55%						
VAN Equity @ Ke		0	(149.797)		25.217	22.364	22.259	79.957
Remunerazione attesa dell'Equity (Ke)		8,55%						

* per chiarezza espositiva è stato suddiviso il primo anno tra fase relativa agli investimenti e fase gestionale