

Procedura aperta ai sensi dell'art. 60 del d.lgs. n. 50/2016 per l'affidamento dei servizi di **"Progettazione definitiva ed secutiva architettonica ed impiantistica e coordinamento della sicurezza in fase di progettazione per il completamento del recupero e la rifunzionalizzazione del Sacro Tempio della Scorziata in Napoli - Lotto B"**. CUP: B65F16000100002 cig: 7161731F5E

PROGETTO DEFINITIVO

Lotto B

Responsabile del Procedimento
Arch. Luca D'Angelo



R.T.P.:

Progettazione architettonica, strutturale, restauro, CSP e Coordinamento prestazioni specialistiche

corvino + multari

via ponti rossi, n°117b - 80131 napoli tel +39.081.7441678 fax +39.081.7441900
organizzazione con sistema di gestione conforme alla norma UNI EN ISO 9001:2008

Progettazione impiantistica e CSP

Arbolino Ingg. Associati

Piazzale Tecchio 49F - 80125 Napoli

Geologia

Dott. Geol. Gavino Acierno

via Unione Sovietica, 53 - 58100 Grosseto

Reatauratrice

Deborah De Vincenzo

Corso Vittorio Emanuele, 578 - 80135 Napoli

Economista

IDEA Srl

via F.Palizzi, 131 - 80127 Napoli



Oggetto: ELABORATI GENERALI				tavola:	scala:
STUDIO DI FATTIBILITA' ECONOMICO FINANZIARIA				0_D_EG_PF	
rev.:	descrizione:	controllato da:	approvato da:	formato:	data:
00	prima emissione				30 aprile 2019

PROGETTO DEFINITIVO

STUDIO DI FATTIBILITA' ECONOMICO FINANZIARIA

Sommario

1. Premessa.....	3
2. Le alternative decisionali	5
3. Le agevolazioni fiscali per le ristrutturazioni.....	11
4. Gli scenari di valutazione.....	16
5. Il modello di gestione.....	16
6. La valutazione economico- finanziaria delle alternative decisionali.....	18
6.1 L'analisi finanziaria.....	19
6.2 L'analisi costi benefici sociali	20
6.3 L'analisi di convenienza per il Concessionario	22
6.4 L'analisi della sostenibilità del debito.....	22
6.5 L'analisi degli impatti sul bilancio dell'Amministrazione comunale.....	23
6.7 La domanda di locazioni	24
7. I risultati per Scenario.....	27
7.1 Lo Scenario Base.....	27
7.2 Lo Scenario Favorevole	28
7.3 Lo Scenario Sfavorevole	29
8. Il Public Sector Comparator.....	34
8.1 Due modelli operativi a confronto	35
8.2 La selezione delle categorie di rischio	36
8.3 Calcolo del PSC e del VfM dell'intervento A2 + B.....	39
8.4 Il Value for Money del ricorso alla Finanza di Progetto	44
Appendice: Flussi di cassa analitici per Lotto e per Scenario	46

1. Premessa

Il Raggruppamento temporaneo, formato da Corvino+Multari srl (capogruppo), Arbolino ingg. Associati, geol. G. Acierno, dott.ssa D. De Vincenzo, IDEA srl (di seguito per brevità indicato come il Progettista), in data 20 dicembre 2018 ha presentato una proposta di sostenibilità economico-finanziaria basata su modalità di Partenariato Pubblico Privato (PPP) che potessero eventualmente consentire all'Amministrazione comunale di usufruire delle agevolazioni fiscali, offerte dalla legislazione statale, per le ristrutturazioni edilizie (Eco Bonus e Sisma Bonus).

Con nota del 8 marzo 2019 il Responsabile del Procedimento, Arch. Luca d'Angelo, ha comunicato che si è ritenuta accoglibile la suddetta proposta riguardante il Tempio della Scorziata. Detta impostazione è da ritenersi riferita unitariamente al Lotto A e al Lotto B per cui ha reso necessaria una rivisitazione anche delle scelte progettuali (destinazioni d'uso, opere civili, impiantistica, restauri, ...) del Lotto A, oggetto di un precedente incarico già concluso; pertanto, i quadri economici degli interventi previsti in quest'analisi di Fattibilità per il Lotto A, progettati in maniera coerente con quelli del Lotto B, risultano in parte diversi da quelli precedentemente quantificati.

Coerentemente con i contenuti previsti dalla normativa per gli studi di fattibilità, l'analisi che segue è articolata secondo i seguenti punti:

- Individuazione delle alternative decisionali
- Definizione degli Scenari di valutazione
- Per ciascuna alternativa decisionale e ciascun scenario:
 - analisi finanziaria (indici di redditività VANF e TIRF);
 - analisi Costi Benefici Sociali (indici di redditività VANE e TIRE);
 - analisi di convenienza per il Concessionario, ove presente (indici di redditività VANF e TIRF);
 - analisi della sostenibilità dell'indebitamento (indici di bancabilità DSCR e LLCR);

- analisi degli impatti sul bilancio dell'Amministrazione comunale.
- L'Analisi del rischio
 - PSC (Public Sector Comparator) per dimostrare l'eventuale convenienza del PPP rispetto all'appalto tradizionale;
- Conclusioni
- Rapporto di Sintesi

L'approccio metodologico seguito parte dalla constatazione che le risorse finanziarie pubbliche al momento disponibili riguardano il solo Lotto A per un ammontare pari a circa 4,3 milioni di euro, somma che copre solo parzialmente i costi del lotto e che lascia del tutto scoperta la copertura dei costi per l'intervento sul Lotto B. Ulteriori finanziamenti pubblici non sono da escludere ma non sono al momento previsti; occorre, allora prevedere destinazioni d'uso che consentano una significativa capacità di concorrere all'equilibrio finanziario così da rendere possibile il ricorso a forme di PPP.

La destinazione prevalente a social housing, oltre che coerente con la storia antica e recente del complesso edilizio nonché con le finalità dell'azione pubblica perseguita dall'Amministrazione e che oggi vedono un forte gap tra domanda e offerta del servizio, consente di accedere alle agevolazioni fiscali previste per le ristrutturazioni edilizie¹, agevolazioni che arrivano a coprire fino all'85% del costo ammissibile.

Come vedremo, i costi non coperti dai finanziamenti pubblici già acquisiti e dalle agevolazioni fiscali, trovano una soddisfacente copertura nei rientri da gestione anche in presenza di canoni locativi significativamente più bassi di quelli di mercato, in linea con il perseguimento di finalità sociali a favore delle fasce deboli. Questa circostanza rende più agevole la partecipazione di un privato Concessionario in quanto il suo apporto al capitale di rischio verrebbe così ad essere piuttosto contenuto rispetto al costo totale

¹ Se il complesso della Scorziata è già accatastato come più unità immobiliari (secondo documenti storici dovrebbero essere 67), la procedura potrebbe essere immediatamente operativa, altrimenti si dovrà procedere preliminarmente all'accatastamento delle unità immobiliari individuabili come da progetto.

dell'intervento. Di contro, il Concessionario dovrà avere la capacità finanziaria di anticipare (o di trovare chi anticipi) l'importo della detrazione fiscale, importo che potrà essere utilizzato come beneficio fiscale solo nel corso dei cinque (o dieci) anni successivi.

Il fabbisogno di risorse finanziarie che il Concessionario dovrà apportare dipende da una serie di circostanze:

- tra le spese ammissibili per beneficiare delle detrazioni fiscali rientrano i costi per la riduzione del rischio sismico e per l'efficientamento energetico nonché tutti i costi ad essi collegati per interventi di manutenzione ordinaria o straordinaria; al momento non è chiaro se i costi di restauro vi possano rientrare per cui, a tutela della maggior cautela, nell'analisi qui svolta se ne è prevista l'esclusione per cui essi devono trovare copertura solo nei finanziamenti pubblici già acquisiti.
- I finanziamenti pubblici già acquisiti, per la parte non necessaria a coprire i costi di restauro, possono essere destinati al Concessionario per il cofinanziamento degli interventi che già beneficiano delle detrazioni fiscali? A questo quesito, nella nostra analisi si è data risposta negativa; tuttavia, per completezza di analisi si è sviluppata anche l'ipotesi che si possa e si voglia dare una risposta positiva alla possibilità di utilizzo come cofinanziamento.

2. Le alternative decisionali

Il Sacro Tempio della Scorziata si trova nel centro antico di Napoli, nel cuore della vecchia Anticaglia lungo il vico Cinquesanti che si apre sulla storica Piazza San Gaetano. Il complesso, insieme alla chiesa dedicata alla Presentazione di Maria al Tempio, fu costruito nel 1579 e fu destinato a struttura caritatevole che si prendesse cura di giovani ragazze nobili da educare e predisporre al matrimonio o alla monacazione.

Nel XVIII secolo l'edificio fu ristrutturato secondo un intervento che gli conferì l'aspetto attuale. La chiesa e l'intero edificio sono rimasti funzionanti fino ai primi anni quaranta del Novecento; durante la seconda guerra mondiale alcuni bombardamenti procurarono molte lesioni strutturali che portarono, nonostante alcuni lavori di ristrutturazione, a vari crolli e cedimenti.

La struttura a causa di questi crolli fu chiusa al pubblico negli anni settanta mentre dopo il terremoto dell'Irpinia del 1980 che provocò ulteriori danni essa venne completamente abbandonata a se stessa e all'incuria del tempo in attesa di una ristrutturazione. Attualmente il complesso, di proprietà del Comune di Napoli, rientra nel Programma di recupero del Centro Storico di Napoli, Sito Unesco.

Il complesso nel suo insieme è di circa 6.450 mq lordi; la Tab. 1 che segue riporta le superfici lorde, la cubatura e il numero di unità immobiliare articolate secondo i possibili interventi i cui quadri economici sono riepilogati in Tab. 2.

Per quanto riguarda il Lotto A, sono stati definiti due interventi:

- Lotto A1, caratterizzato dalla realizzazione di tutte le opere necessarie per la messa in sicurezza dell'intero compendio nonché dal recupero e restauro del tempio e degli spazi annessi, fino al totale utilizzo dei finanziamenti già acquisiti. Essendovi la piena copertura finanziaria, il Lotto A1 potrebbe andare direttamente in appalto; si assume che i costi dell'intervento non possano beneficiare delle detrazioni fiscali per le ristrutturazioni edilizie. Gli spazi recuperati e rifunionalizzati sono a destinazione prevalentemente culturale e sociale, per cui non sono in grado di generare rientri finanziari significativi nella fase di gestione. Si prevede, pertanto, che una volta completato l'intero intervento, la gestione venga affidata allo stesso soggetto che gestirà l'intero complesso e che si occuperà anche della manutenzione di questo primo lotto.
- Lotto A2, completamento del Lotto A per la parte non coperta dal lotto A1. Occorre trovare la copertura finanziaria per la parte dei costi d'investimento non coperta

dalla cessione del credito fiscale. Gli spazi recuperati sono tutti in grado di generare rientri finanziari da mercato tali da consentire l'equilibrio finanziario dell'intervento.

Il Lotto B definisce un unico intervento a completamento del Lotto A. Anche per il Lotto B occorre trovare la copertura finanziaria per la parte dei costi d'investimento non coperta dalla cessione del credito fiscale. Gli spazi recuperati sono tutti in grado di generare rientri finanziari da mercato tali da consentire l'equilibrio finanziario dell'intervento.

Riepilogando, le possibili alternative decisionali al momento individuate riguardano:

- A1: Realizzare solo l'appalto per il Lotto A1;
- A2: Affidare la realizzazione e gestione del Lotto A2 ad un soggetto terzo selezionato con modalità di PPP;
- A: Verificare la convenienza finanziaria e sociale a realizzare sia A1 che A2;
- B: Affidare la realizzazione e gestione del Lotto B ad un soggetto terzo selezionato con modalità di PPP;
- A2 + B: Verificare la convenienza finanziaria e sociale a realizzare congiuntamente sia A2 che B;
- A + B: Affidare allo stesso soggetto che realizza e gestisce A2 e B anche la gestione e manutenzione del Lotto A1.

Tab. 1 - Valori dimensionali del cespite

V O C E	Mq lordi	MC	Un. Imm.
Lotto A1, di cui:	400	2.734	1
- abitazioni	-		
- negozi	-		
- altro	400		
Lotto A2, di cui:	3.053	5.011	35
- abitazioni	2.839		
- negozi	214		
- altro	-		
Totale Lotto A, di cui:	3.453	7.745	36
- abitazioni	2.839	-	-
- negozi	214	-	-
- altro	400	-	-
Lotto B, di cui:	2.996	8.127	31
- abitazioni	2.547		
- negozi	449		
- altro	-		
Totale (A2 + B), di cui:	6.049	13.137	66
- abitazioni	5.386	-	-
- negozi	663	-	-
- altro	-	-	-
Totale (A + B), di cui:	6.449	15.871	67
- abitazioni	5.386	-	-
- negozi	663	-	-
- altro	400	-	-

Tab. 2 - QUADRO ECONOMICO RIEPILOGATIVO

V O C E		Lotto A Totale			Lotto A1 in Appalto			Lotto A2 Completamento		
		Euro	€/mq	%	Euro	€/mq	%	Euro	€/mq	%
A	Lavori a misura									
A1.1	Messa in sicurezza (intero complesso)	370.000	57	3,4%	370.000	57	8,6%	-	-	0,0%
A1.2	Opere strutturali e demolizioni	1.480.000	429	13,6%	1.480.000	3.700	34,4%	-	-	0,0%
A1.3	Opere strutturali di completamento	1.520.000	440	14,0%	-	-	0,0%	1.520.000	498	23,2%
A1.4	Opere edili e di restauro	2.825.000	818	26,0%	1.000.000	2.500	23,2%	1.825.000	598	27,8%
A1.5	Altre opere edili e di finitura	732.700	212	6,7%	-	-	0,0%	732.700	240	11,2%
A1.6	Opere impiantistiche	800.000	232	7,4%	250.000	625	5,8%	550.000	180	8,4%
	Oneri per la sicurezza	236.320	68	2,2%	96.320	241	2,2%	140.000	46	2,1%
	Totale costi a misura	7.964.020	2.306	73,3%	3.196.320	7.991	74,3%	4.767.700	1.562	72,6%
B	Somme a disposizione									
	Spese tecniche	651.446	189	6,0%	256.680	642	6,0%	394.766	129	6,0%
B4	Imprevisti	396.062	115	3,6%	110.000	275	2,6%	286.062	94	4,4%
	Spese generali (10%)	796.402	231	7,3%	319.632	799	7,4%	476.770	156	7,3%
B12	IVA	1.058.966	307	9,7%	419.065	1.048	9,7%	639.902	210	9,7%
	Totale somme a disposizione	2.902.876	841	26,7%	1.105.377	2.763	25,7%	1.797.499	589	27,4%
A + B	Importo complessivo della spesa (A + B)	10.866.896	3.147	100,0%	4.301.697	10.754	100,0%	6.565.199	2.151	100,0%

V O C E		Lotto B			Completamento A2 + Lotto B			INTERO COMPLESSO		
		Euro	€/mq	%	Euro	€/mq	%	Euro	€/mq	%
A	Lavori a misura									
A1.1	Messa in sicurezza	-	-	0,0%	-	-	0,0%	370.000	57	2,5%
A1.2	Opere strutturali e demolizioni	-	-	0,0%	-	-	0,0%	1.480.000	229	10,0%
A1.3	Opere strutturali di completamento	36.000	12	0,9%	1.556.000	257	14,8%	1.556.000	241	10,5%
A1.4	Opere edili	1.923.406	642	49,0%	3.748.406	620	35,7%	4.748.406	736	32,1%
A1.5	Altre opere edili e di finitura	-	-	0,0%	732.700	121	7,0%	732.700	114	5,0%
A1.6	Opere impiantistiche	782.357	261	20,0%	1.332.357	220	12,7%	1.582.357	245	10,7%
	Oneri per la sicurezza	106.000	35	2,7%	246.000	41	2,3%	342.320	53	2,3%
	Totale costi a misura	2.847.763	950	72,6%	7.615.463	1.259	72,6%	10.811.783	1.676	73,1%
B	Somme a disposizione									
	Spese tecniche	235.795	79	6,0%	630.560	104	6,0%	887.240	138	6,0%
B4	Imprevisti	170.866	57	4,4%	456.928	76	4,4%	566.928	88	3,8%
	Spese generali (10%)	284.776	95	7,3%	761.546	126	7,3%	1.081.178	168	27,6%
B12	IVA	382.215	128	9,7%	1.022.117	169	9,7%	1.441.182	223	9,7%
	Totale somme a disposizione	1.073.652	358	27,4%	2.871.152	475	27,4%	3.976.528	617	26,9%
A + B	Importo complessivo della spesa (A + B)	3.921.416	1.309	100,0%	10.486.615	1.734	100,0%	14.788.312	2.293	100,0%

In un contesto di scarsità di risorse finanziarie pubbliche, i risultati dell'Analisi Finanziaria sono quelli determinanti anche perché, se questi giustificano la fattibilità finanziaria allora anche quella sociale sarà automaticamente conseguita.

Nel caso specifico della Scorziata i costi dell'intervento sono particolarmente elevati a causa del forte degrado dell'immobile e della sua rilevanza storico-monumentale.

I benefici derivanti dalla fruizione del complesso sono sufficienti (almeno per gli interventi A2 e B e soprattutto nello Scenario Favorevole) a ripagare sia i costi di gestione che l'intero importo del costo d'investimento qualora la gestione fosse improntata ad una logica di mercato tesa a massimizzare i profitti monetari.

Con una gestione orientata, invece, ad una logica "sociale" a favore di categorie economicamente più deboli (anziani, studenti, ricercatori, ...) verosimilmente i benefici sociali risultano più elevati ma i rientri finanziari non sono più in grado di coprire, oltre i costi di gestione, anche l'intero costo d'investimento.

Per consentire una gestione sociale ma pur sempre in equilibrio finanziario, occorre abbattere l'ammontare dei costi d'investimento che la gestione deve coprire. Questo risultato, come già accennato, può essere ottenuto senza incidere sull'ammontare dei costi dell'intervento (e, quindi, sulla qualità stessa dell'intervento) ma facendo in modo che l'intervento possa beneficiare di agevolazioni pubbliche, peraltro già esistenti ed operanti in quanto ritenute socialmente convenienti.

Il riferimento è alle detrazioni fiscali (Bonus integrato Eco e Sisma bonus), cedibili, pari all'85% della spesa, ottenibili per interventi di riqualificazione edilizia che comportano il miglioramento di almeno due classi sismiche e un significativo efficientamento energetico, risultati pienamente conseguiti dagli interventi progettati per la Scorziata.

La spesa su cui calcolare le detrazioni fiscali è commisurata al numero di unità immobiliari di cui è composto il cespite, vale a dire € 136.000 per unità immobiliare.

Diventa, allora, necessario verificare l'accatastamento dell'immobile, tenendo conto che i documenti storici parlano di 67 appartamenti in cui venivano allocati gli ospiti dell'intero complesso.

L'articolazione in un numero elevato di distinte unità immobiliari è del tutto funzionale alla destinazione d'uso prevista dall'Amministrazione e confermata nei diversi livelli di progettazione (alloggi temporanei, attività commerciali, artigianali, culturali, ...).

3. Le agevolazioni fiscali per le ristrutturazioni

Le agevolazioni per le riqualificazioni edilizie consistono in detrazioni fiscali: si tratta di incentivi automatici il cui ottenimento è subordinato solo al rispetto di certi requisiti oggettivi. I controlli a campione sono finalizzati alla verifica di tali requisiti e al rispetto della procedura.

A seconda dell'intervento edilizio, l'incentivo corrispondente prevede:

- una spesa massima ammissibile per unità immobiliare su cui calcolare la detrazione;
- la percentuale di detrazione;
- il numero di quote annuali su cui la detrazione viene ripartita;
- la possibilità o meno di cedere il credito fiscale connesso alle detrazioni.

Non si tratta, pertanto, di un finanziamento discrezionale da parte dello Stato bensì di una agevolazione fiscale automatica. La possibilità di cedere il credito ad un Soggetto disposto ad accettarlo di fatto rende l'agevolazione simile ad uno sconto sul prezzo dei lavori per cui il Beneficiario paga solo la differenza non coperta dalla detrazione ceduta alla pari.

In un contesto di forte sottoccupazione dei fattori produttivi e di vera e propria crisi dell'edilizia in particolare, le agevolazioni fiscali sulle ristrutturazioni edilizie rappresentano una posta negativa sui bilanci futuri dello Stato ma grazie all'elevato moltiplicatore della spesa, proprio del settore dell'edilizia, determinano un impatto complessivo ampiamente positivo.²

² Per maggiori dettagli sugli impatti determinati dalle agevolazioni fiscali si rimanda al volume "La riqualificazione sostenibile del patrimonio edilizio in Campania: una proposta di buona pratica in tema di eco e sisma bonus", a cura di Bruno Discepolo, ANCE Campania – ACEN, Edizioni Graffiti, dicembre 2017. In particolare si mostra come al di là degli innegabili benefici della manovra in termini di salvaguardia del patrimonio edilizio e di sicurezza per i loro abitanti, si ottengano (vedi pag. 336):

- per i beneficiari, importanti migliorie delle loro proprietà immobiliari ottenute a costi ridotti e con agevolazioni nel finanziamento;

Come previsto dal DL Crescita, con la cessione del credito ad una ESCo (Energy Service Company), il Beneficiario si libera di tutti gli adempimenti relativi al rispetto della procedura e si impegna unicamente a pagare il prezzo "scontato". Tutti gli adempimenti ed i rischi connessi alla realizzazione dei lavori e all'ottenimento delle agevolazioni sono a carico della ESCo cui il Beneficiario ha ceduto il credito fiscale.

Le agevolazioni sono più elevate in termini percentuali sugli interventi condominiali rispetto a quelli sulle singole unità immobiliari e crescono al crescere dell'intensità dell'intervento (vedi tabella a seguire).

-
- per le imprese di costruzione, un forte incremento della domanda in grado di invertire definitivamente il trend fortemente negativo degli ultimi anni;
 - per i finanziatori, nuove possibilità di investimenti finanziari a basso rischio e buona redditività;
 - per lo Stato, entrate fiscali molto superiori al mancato gettito dovuto alle detrazioni fiscali;
 - per la Regione Campania, un gettito aggiuntivo ottenuto senza costi per la Regione e con la possibilità di porre in essere ulteriori iniziative a sostegno dell'efficacia complessiva della manovra;
 - per la collettività locale, un forte impulso all'occupazione, la messa in sicurezza del patrimonio edilizio e la possibilità di associare interventi di riqualificazione urbana.

Quadro sinottico delle agevolazioni fiscali

Interventi condominiali	Spesa massima x Unità Immob.	% Detrazione	Durata in anni	Cessione del credito
Bonus Integrato				
- miglioramento di 1 classe sismica	136.000	80%	10	SI
- miglioramento di 2 classi sismiche	136.000	85%	10	SI
Sisma Bonus				
- miglioramento di 1 classe sismica	96.000	80%	5	SI
- miglioramento di 2 classi sismiche	96.000	85%	5	SI
Eco Bonus				
- riqualificazione dell'involucro dell'edificio > 25%	40.000	70%	10	SI
- miglioramento prestazione energetica invernale ed estiva come da DM 26 giugno 2015	40.000	75%	10	SI
Manutenzioni edilizie				
- interventi sulle parti strutturali senza miglioramento della classe sismica	-	50%	10	NO
Interventi su singole Unità Immobiliari				
Eco Bonus	vari	<= 65%	10	SI

La legge di bilancio 2018 ha introdotto una nuova detrazione quando si realizzano interventi su parti comuni di edifici condominiali, ricadenti nelle zone sismiche 1, 2 e 3, finalizzati congiuntamente:

- alla riduzione del rischio sismico

- alla riqualificazione energetica.

In questi casi, dal 2018 e fino al 31/12/2021 si può usufruire di una detrazione pari:

- all'80%, se i lavori determinano il passaggio a una classe di rischio inferiore
- all'85%, se gli interventi determinano il passaggio ad almeno due classi di rischio inferiori.

La detrazione va ripartita in 10 quote annuali di pari importo e si applica su un ammontare delle spese non superiore a 136.000 euro moltiplicato per il numero delle unità immobiliari di ciascun edificio.

Anche per i lavori di miglioramento del comportamento sotto sisma, come per tutti gli interventi di recupero del patrimonio edilizio, vale il principio secondo cui l'intervento di categoria superiore assorbe quelli di categoria inferiore ad esso collegati (risoluzione n. 147/E del 29 novembre 2017). La detrazione prevista per gli interventi di miglioramento sismico può quindi essere applicata, per esempio, anche alle spese di manutenzione ordinaria (tinteggiatura, intonacatura, rifacimento di pavimenti, eccetera) e straordinaria, necessarie al completamento dell'opera.

Possono usufruire della detrazione tutti i contribuenti assoggettati all'imposta sul reddito delle persone fisiche (Irpef), residenti o meno nel territorio dello Stato, e i soggetti passivi Ires. L'agevolazione spetta non solo ai proprietari degli immobili ma anche ai titolari di diritti reali/personali di godimento sugli immobili oggetto degli interventi e che ne sostengono le relative spese.

I beneficiari di queste agevolazioni possono decidere, in luogo della detrazione, di cedere il credito corrispondente alle imprese che effettuano i lavori o ad altri soggetti privati, che a loro volta hanno la possibilità di cedere il credito ricevuto.

Il DL "Misure urgenti per la crescita economica" (decreto-legge 34/2019, G.U. n.100 del 30 aprile 2019), all'art.103 prevede la possibilità per le ESCo, in virtù del ruolo specifico da loro assolto nella realizzazione e finanziamento di lavori per conto terzi, di configurarsi direttamente come i titolari del beneficio connesso alle detrazioni fiscali, beneficio di cui potranno godere nell'arco di 5 anni invece che di 10 (come previsto dall'Eco Bonus e dal Bonus integrato). A fronte di tale beneficio la ESCo dovrà riconoscere uno sconto, di pari ammontare, sul corrispettivo dovuto dal beneficiario finale.

In questa maniera, il provvedimento semplifica ulteriormente la procedura di accesso alle agevolazioni da parte del beneficiario finale e ne azzerà ogni responsabilità.

³ Si riporta il testo dell'art. 10 (*Modifiche alla disciplina degli incentivi per gli interventi di efficienza energetica e rischio sismico*):

1. All'articolo 14 del decreto-legge 4 giugno 2013, n. 63, convertito, con modificazioni, dalla legge 3 agosto 2013, n. 90, dopo il comma 3, è aggiunto il seguente:

"3.1. Per gli interventi di efficienza energetica di cui al presente articolo, il soggetto avente diritto alle detrazioni può optare, in luogo dell'utilizzo diretto delle stesse, per un contributo di pari ammontare, sotto forma di sconto sul corrispettivo dovuto, anticipato dal fornitore che ha effettuato gli interventi e a quest'ultimo rimborsato sotto forma di credito d'imposta da utilizzare in compensazione, in cinque quote annuali di pari importo, ai sensi dell'articolo 17 del decreto legislativo 9 luglio 1997, n. 241, senza l'applicazione dei limiti di cui all'articolo 34 della legge 23 dicembre 2000, n. 388, e all'articolo 1, comma 53, della legge 24 dicembre 2007, n. 244."

2. All'articolo 16 del decreto-legge 4 giugno 2013, n. 63, convertito, con modificazioni, dalla legge 3 agosto 2013, n. 90, dopo il comma 1-septies, è aggiunto il seguente:

"1-octies. Per gli interventi di adozione di misure antisismiche di cui al presente articolo, il soggetto avente diritto alle detrazioni può optare, in luogo dell'utilizzo diretto delle stesse, per un contributo di pari ammontare, sotto forma di sconto sul corrispettivo dovuto, anticipato dal fornitore che ha effettuato gli interventi e a quest'ultimo rimborsato sotto forma di credito d'imposta da utilizzare in compensazione, in cinque quote annuali di pari importo, ai sensi dell'articolo 17 del decreto legislativo 9 luglio 1997, n. 241, senza l'applicazione dei limiti di cui all'articolo 34 della legge 23 dicembre 2000, n. 388, e all'articolo 1, comma 53, della legge 24 dicembre 2007, n. 244."

3. Con provvedimento del direttore dell'Agenzia delle entrate, da emanare entro trenta giorni dalla data di entrata in vigore della legge di conversione del presente decreto, sono definite le modalità attuative delle disposizioni di cui ai commi 1 e 2, comprese quelle relative all'esercizio dell'opzione da effettuarsi d'intesa con il fornitore.

4. Gli scenari di valutazione

La Fattibilità economico-finanziaria è stata sviluppata con riferimento a tre diversi Scenari di valutazione: lo Scenario Base, quello ritenuto più probabile e costruito tenendo conto soprattutto dei valori tendenziali in atto, e due scenari di contrasto che rappresentano due situazioni limite, non molto probabili ma comunque possibili.

La prima, lo Scenario Favorevole, prevede situazioni migliorative sul lato dei costi, sia d'investimento che di gestione, e sul lato dei canoni locativi, il che consente risultati di gestione più redditizi e, quindi, la possibilità per l'Amministrazione di richiedere un canone concessorio più elevato.

Di contro, lo Scenario Sfavorevole assume che non sia possibile accedere alle agevolazioni fiscali, o che l'Amministrazione preferisca non accedervi; come vedremo, in assenza di tali agevolazioni si richiede un apporto di risorse private molto più impegnativo e sostenuto da ulteriori cofinanziamenti pubblici.

L'analisi per scenari di contrasto consente una prima valutazione della robustezza finanziaria delle diverse alternative decisionali al variare del quadro di riferimento di mercato in cui si collocano. Un ulteriore approfondimento su specifici rischi legati alla dinamica dei costi di investimento e di gestione nonché alla domanda di mercato dei servizi offerti verrà effettuato con il metodo del PSC (Public Sector Comparator), di cui ad un successivo paragrafo; tale analisi risulta, peraltro, molto utile ai fini della scelta tra appalto diretto e PPP.

5. Il modello di gestione

L'accesso alle agevolazione fiscali per le ristrutturazioni edilizie non risulta compatibile con un modello di gestione diretta dell'investimento in capo al soggetto proprietario, il Comune di Napoli. Per gli immobili di proprietà pubblica le detrazioni possono invece essere usufruite:

- dagli Istituti autonomi per le case popolari, comunque denominati;
- dagli enti che hanno le stesse finalità sociali dei predetti istituti; questi enti devono essere stati costituiti ed essere già operanti alla data del 31 dicembre 2013 nella forma di società che rispondono ai requisiti della legislazione europea in materia di "in house providing".
- Le detrazioni spettano per gli interventi realizzati su immobili di loro proprietà, o gestiti per conto dei comuni, adibiti ad edilizia residenziale pubblica.

L'accesso alle detrazioni risulta, pertanto, compatibile con l'affidamento della realizzazione e gestione a:

- a. una società in house (tramite un affidamento diretto) che si occupi per conto del Comune della fornitura di servizi di pubblica utilità e che sia già operante alla data del 31 dicembre 2013; potrebbe, quindi, essere una società come la Napoli Servizi⁴ S.p.A., la società multiservizi in-house providing del Comune di Napoli che svolge attività di interesse generale per conto dell'Ente.
- b. Società mista (tramite un affidamento diretto) ove il socio privato operativo sia stato selezionato con gara ad evidenza pubblica;

⁴ L'azienda si occupa di tutte le attività relative alla gestione, dismissione e valorizzazione del Patrimonio Immobiliare del Comune di Napoli.

La società è soggetta al controllo analogo da parte del Comune di Napoli che, in qualità di socio azionista al 100%, ne definisce il perimetro d'azione e le attività da porre in essere.

Napoli Servizi S.p.A. nasce nel dicembre 1999 (delibera G.C. n.11 del 03/05/1999) come soggetto addetto ai servizi di pulizia del patrimonio immobiliare ad uso strumentale del Comune di Napoli; nel corso degli anni, la società, ha progressivamente ampliato la gamma dei servizi offerti occupandosi anche della custodia e della manutenzione edile e del verde.

Nel 2009, l'approvazione della nuova convenzione e la modifica dello statuto, portano ad un'ulteriore nuova configurazione della società, definendola "in-house providing". Nel 2013 l'Amministrazione Comunale affida alla società le attività di gestione, dismissione e valorizzazione del patrimonio immobiliare comunale, precedentemente svolte da un gestore privato.

- c. società di scopo tramite una procedura di finanza di progetto, sulla base di una gara promossa dall'Amministrazione sulla base delle progettazioni in corso o come iniziativa propria di un Promotore.

L'alternativa a. evita il ricorso a gare ma solo formalmente in quanto comunque richiede la selezione di un operatore che sia disponibile a realizzare l'investimento facendosi carico dell'acquisto del credito fiscale legato alla cessione delle detrazioni.

L'alternativa b. richiede la gara per la selezione del socio operativo che comunque dovrebbe impegnarsi all'acquisto del credito fiscale, salvo voler rimandare l'individuazione di un tale operatore ad un secondo momento rendendo la procedura ancora più lunga e complessa.

Più agevole e più efficace risulta essere il ricorso alla Finanza di progetto soprattutto perché l'Amministrazione può disporre e valorizzare tutte le conoscenze sulle alternative progettuali e gestionali acquisite nell'attuale fase di Progettazione.

Ritenendo la Finanza di progetto come l'ipotesi attuativa più probabile, in quel che segue faremo riferimento alla figura del Concessionario, inteso come società di scopo, selezionato a mezzo gara ad evidenza pubblica, per l'aggiornamento della progettazione, realizzazione e gestione dell'intervento per una durata di 22 anni, di cui i primi due per la fase di cantiere.

6. La valutazione economico- finanziaria delle alternative decisionali

Come già accennato in premessa, per ciascuna alternativa decisionale e per ciascun scenario vengono svolte le seguenti analisi:

- analisi finanziaria (indici di redditività VANF e TIRF);
- analisi Costi Benefici Sociali (indici di redditività VANE e TIRE);
- analisi di convenienza per il Concessionario, ove presente (indici di redditività VANF e TIRF);

- analisi della sostenibilità dell'indebitamento (indici di bancabilità DSCR e LLCR);
- analisi degli impatti sul bilancio dell'Amministrazione comunale.

La valutazione finanziaria e quella sociale, pur condividendo l'obiettivo della determinazione del flusso attualizzato dei benefici e dei costi relativi ad un dato investimento, partono generalmente da due diversi punti di vista, quello dell'imprenditore privato e quello della collettività. La redditività di un investimento privato viene valutata in base al confronto fra il valore attuale dei ricavi finanziari e il valore attuale dei costi finanziari, al fine di accertare il livello di remunerazione dei capitali finanziari impiegati. I criteri di valutazione di un investimento pubblico si basano su presupposti diversi: la fattibilità di un progetto viene valutata soprattutto in relazione ai benefici e ai costi sociali, quindi non solo di mercato, che si rifletteranno sulla collettività come effetto della realizzazione del progetto stesso. La pubblica amministrazione giudicherà la fattibilità di un progetto di investimento soprattutto in relazione al livello di benessere collettivo prodotto.

Nel caso di investimenti pubblici, le due logiche, quella economica e quella finanziaria, convergono e divengono ugualmente utili al fine di definire un corretto giudizio di convenienza rispetto all'opera da realizzare.

6.1 L'analisi finanziaria

La redditività finanziaria viene calcolata attraverso i seguenti indicatori sintetici:

- VANF, Valore Attuale Netto Finanziario calcolato, in questa sede, al tasso del 5% reale, tasso considerato significativo per l'attuale contesto della finanza pubblica;
- TIRF, Tasso Interno di Rendimento Finanziario, cioè il tasso che rende uguale a zero il VANF e che rappresenta il massimo tasso d'interesse cui si possa finanziare l'investimento realizzando l'equilibrio finanziario.

Ai fini della valutazione della convenienza di un investimento pubblico non è indispensabile che i suddetti indici siano positivi, altrimenti l'investimento potrebbe essere realizzato direttamente dai privati senza bisogno dell'intervento pubblico; ciò che si richiede è che per tutti costi, d'investimento e di gestione, si sia individuata la necessaria copertura attraverso le seguenti fonti:

- finanziamento pubblico;
- cessione del credito fiscale;
- indebitamento verso banche; nella nostra analisi abbiamo distinto tra debito a breve - a copertura del fabbisogno legato al pagamento dell'iva sull'investimento (al tasso del 3%) – e debito a 10 anni a copertura prevalentemente dell'investimento in arredi (al tasso del 4%);
- capitale proprio di rischio apportato dal privato;

in modo da assicurare un Piano Economico Finanziario (PEF) in equilibrio.

6.2 L'analisi costi benefici sociali

Negli interventi in cui vengono utilizzate risorse pubbliche, finanziarie e non, occorre verificare la convenienza sociale a tale impiego. A tal fine si parte dai benefici costi quantificati nell'analisi finanziaria, apportando le necessarie correzioni ai prezzi di mercato là dove questi non siano anche validi indicatori dei valori sociali per la presenza di imposte e altre distorsioni di mercato. I valori sociali corretti vengono ottenuti ricorrendo a prezzi ombra, ottenuti applicando ai prezzi di mercato dei fattori correttivi. Per i costi d'investimento e le manutenzioni si è adottato come fattore correttivo il valore di 0,7081⁵ che assume

⁵ Vedi B. Discepolo (a cura di), op. cit. pag. 343.

un'incidenza media delle imposte pari al 29,19% dell'imponibile iva. Tale valore è stato utilizzato anche per il Progetto Sirena del Comune di Napoli.

In aggiunta ai costi e benefici di derivazione finanziaria si sono considerati i seguenti benefici sociali:

- a. surplus dei fruitori dei servizi locativi per le unità abitative o commerciali: differenza tra disponibilità a pagare (valori locativi massimi di mercato) e canoni sociali effettivamente applicati;
- b. disponibilità a pagare dei fruitori degli spazi di particolare pregio (chiesa, locali attigui, ...) di cui all'intervento A1 e per i quali non è previsto alcun pagamento da parte dei fruitori stessi; a tal fine si è fatto ricorso al prezzo obra del visitatore (€ 10 cadauno) per un numero di 30 visitatori/giorno per un totale in cifra tonda di € 100.000/anno;
- c. disponibilità a pagare dei visitatori dell'area per il ripristino del decoro dell'immobile e del sito circostante; a tal fine si è ipotizzata una presenza giorno di circa 1000 persone per una disponibilità a pagare di € 0,5 cadauno per un totale di € 200.000 in cifra tonda.

I benefici sociali di cui ai punti b e c sono stati considerati solo per l'analisi costi benefici sociali dell'intervento A1 come valore di rovesciamento per conseguire una redditività sociale almeno sufficiente in assenza di benefici diretti provenienti dal mercato.

Altri benefici sociali, tipo quelli usualmente considerati nei progetti di recupero di beni culturali a destinazione sociale, non sono stati considerati essendo i benefici diretti già più che sufficienti per la giustificazione sociale dell'intervento.

La convenienza sociale è stata misurata con i consueti indici di redditività sociale:

- VANE, Valore Attuale Netto Economico calcolato, come previsto dai manuali dell'UE, al tasso del 3% reale;

- TIRE, Tasso Interno di Rendimento Economico, cioè il tasso che rende uguale a zero il VANE e che rappresenta il massimo tasso d'interesse cui si possa finanziare l'investimento realizzando l'equilibrio benefici costi.

6.3 L'analisi di convenienza per il Concessionario

A partire dall'apporto di capitale di rischio che si rende necessario per assicurare la partecipazione del sistema del credito al cofinanziamento degli investimenti, viene ricostruito il flusso di cassa dell'azionista sottraendo al margine operativo lordo tutte le uscite per il servizio dei debiti (pagamento di interessi e rimborso del capitale) e per il pagamento delle imposte (al netto delle detrazioni per le agevolazioni sull'investimento in arredi).

Sul flusso di cassa dell'azionista vengono calcolati gli indici di redditività finanziaria:

- VANF, Valore Attuale Netto Finanziario calcolato al tasso del 7% reale, considerato come costo medio ponderato del capitale per il Concessionario;
- TIRF, Tasso Interno di Rendimento Finanziario, cioè il tasso che rende uguale a zero il VANF e che rappresenta il massimo tasso d'interesse cui si possa finanziare il Concessionario realizzando il proprio equilibrio finanziario.

6.4 L'analisi della sostenibilità del debito

La sostenibilità del debito è legata alla capacità dell'investimento di rimborsare le Rate del Finanziamento nei confronti di Istituti Finanziari, tramite i Flussi Finanziari della Gestione Operativa.

A tal fine vengono costruiti i seguenti indici di bancabilità:

DSCR – Debt Service Coverage Ratio:

L'indicatore di Bancabilità DSCR è dato dal rapporto tra i flussi di cassa disponibili in un certo anno e la Rata del Finanziamento da pagare in quell'anno; nelle nostre tabelle si riporta solo il valore riferito al quarto anno di gestione. I valori devono essere maggiori di 1 in quanto indicano la capacità dell'investimento in quell'anno di pagare la rata tramite i flussi di cassa disponibili;

LLCR – Loan Life Coverage Ratio

E' il rapporto tra il valore attuale netto (calcolato al tasso del 5%) dei flussi di cassa operativi generati durante il periodo di vita utile dell'investimento ed il Finanziamento da ripagare. Anche qui il valore deve essere maggiore di 1, in quanto indica la capacità dell'investimento di produrre flussi finanziari in grado di ripagare il debito.

6.5 L'analisi degli impatti sul bilancio dell'Amministrazione comunale

Si assume che sia obiettivo finanziario dell'Amministrazione che la gestione delle attività affidate al Concessionario sia in grado di:

- a. coprire i costi di manutenzione dell'intervento A1 che essendo realizzato per il tramite di un appalto rimangano a carico del proprietario Comune di Napoli;
- b. conseguire un canone di concessione pari almeno a circa il 10% del margine operativo lordo.

Gli oneri di gestione a carico del Lotto A1 vengono posti a carico della gestione dei Lotti A2 e B, essendo ad essi affidata la gestione degli spazi restaurati con l'intervento A1; pertanto, viene garantito l'equilibrio finanziario della gestione del Lotto A1.

Di contro, il canone di concessione viene commisurato, nei vari scenari di valutazione, alle disponibilità create dal MOL.

6.7 La domanda di locazioni

I rientri finanziari sono legati ai canoni locativi delle unità abitative e degli spazi commerciali. Per gli spazi recuperati e restaurati con l'intervento A1, circa 400 mq, sono stati previsti degli utilizzi, a favore degli abitanti del complesso e talora della cittadinanza e dei turisti, a titolo gratuito.

Per la definizione dei canoni locativi si è fatto riferimento ai valori a metro quadro lordo indicati dall'Osservatorio Immobiliare dell'Agenzia delle Entrate, II semestre 2018, il tutto integrato da indagini sul campo presso agenzie immobiliari. Tali indagini hanno fornito ulteriori valori riferiti ai B&B, settimana dal 10 al 16 giugno 2019, e a canoni locativi richiesti per appartamenti di varia pezzatura e qualità.

Le analisi hanno consentito di definire valori massimi e minimi per locali di normale qualità nell'area. Rispetto a tali valori, occorre considerare che la nuova offerta nel complesso della Scorziata sarà di qualità notevolmente superiore a quella "normale" e che detti locali saranno adeguatamente arredati (è stata prevista una spesa di euro 10.000 per ciascuna unità immobiliare, somma massima prevista dal Bonus arredi che consente una detrazione della spesa al 50%, detrazione ripartita per quote costanti su 10 anni).

I valori di mercato sono stati, pertanto, incrementati del 20% per tener conto degli arredi; i valori massimi così ottenuti sono stati utilizzati per valutare la disponibilità a pagare dei locatari, intesa come beneficio sociale dei fruitori; a partire dai valori massimi, il canone effettivamente utilizzato per il calcolo dei rientri finanziari è stato ottenuto praticando uno "sconto sociale" in linea con le finalità sociali dell'Amministrazione. Tale sconto è stato posto pari a quasi il 50% per i locali commerciali e al 25% per le abitazioni.

Quotazioni immobiliari II semestre 2018*

Napoli, B9/Centrale/Parte Ovest Centro Antico: Corso Umberto - Via De Pretis - Piazza Del Gesù - Via Costantinopoli - Duomo

Tipologia*	Valore Mercato (€/mq)		Valori Locazione (€/mq x anno)	
	Min	Max	Min	Max
RESIDENZIALE				
Abitazioni civili	2.150	3.300	64,8	98,4
Abitazioni di tipo economico	1.500	2.300	45,6	68,4
Abitazioni signorili	2.600	4.000	70,8	108,0
Autorimesse	1.400	2.100	56,4	84,0
Box	2.050	3.100	92,4	139,2
Posti auto coperti	1.250	1.900	56,4	85,2
COMMERCIALE				
Magazzini	650	1.300	26,4	51,6
Negozio/normale	1.900	3.900	86,4	175,2
Negozio/ottimo	3.800	7.700	182,4	369,6
TERZIARIO				
Uffici	1.800	3.600	63,6	126,0
Uffici strutturati	2.000	4.000	80,4	159,6

*) Valori al mq lordo, stato conservativo normale

*) Agenzia delle Entrate: Banca dati delle quotazioni immobiliari - OMI, II sem. 2018

La tabella che segue riporta i valori locativi per scenario.

Riepilogo parametri di Scenario

V O C E	SCENARIO		
	Base	Favorevole	Sfavorevole
NUMERI INDICE			
Costi d'Investimento	100	90	100
Costi d'Investimento a carico del Gestore/Concessionario	15%	15%	100%
Manutenzioni in %	100	90	100
Altri Costi vivi d'Esercizio €/mq	100	100	100
CANONI LOCATIVI			
Canoni negozi arredati: max €/mq	444	532	444
Canoni negozi arredati: applicati €/mq	240	288	440
Canoni abitazioni arredate: max €/mq	130	156	130
Canoni abitazioni arredate: applicati €/mq	96	96	130

Prezzi richiesti per una settimana di soggiorno

B&B	INDIRIZZO	PREZZI DAL 10/06 AL 16/06
DUOMO CASA VACANZA	VIA DUOMO 109	€ 1.182,00
SAN GAETANO 23	PIAZZA SAN GAETANO 322	€ 1.112,00
SUITE FILANGIERI	VIA ATRI 23 PIANO 2	€ 936,00
RE DI NAPOLI BED	VIA TRIBUNALI 276	€ 623,00
CASA GIGANTI	VICO GIGANTI 45	€ 612,00
NAPOLIBED	PIAZZETTA SEDIL CAPUANO 247	€ 536,00
GENNARINO'S HOUSE	VIA TRIBUNALI 136 PIANO 3	€ 517,00
VICO STREET 2	VIA DEI TRIBUNALI 236	€ 517,00
NAPULITAN DREAMS	VICO SAN NICOLA A NILO 21	€ 532,00
ANNA'S HOUSE	VIA SAN GIOVANNI MAGGIORE PIAGNATELLI 19	€ 456,00
DECUMANI PRESTIGE	VIA DEI TRIBUNALI 166	€ 432,00
CASA GRECA	VIA DEI TRIBUNALI 344	€ 392,00
LA CASA DI BETTINA	VIA SAN PAOLO AI TRIBUNALI 34	€ 380,00
DOMUS 19	VIA DUOMO 145	€ 372,00
LA CATTEDRALE DI S. GENNARO	VIA DUOMO 152	€ 324,00

7. I risultati per Scenario

7.1 Lo Scenario Base

Con riferimento alla tabella che segue di riepilogo per Lotto d'intervento nello Scenario Base, possiamo notare che:

- il Lotto A1 è integralmente coperto dal finanziamento pubblico di cui assorbe tutte le risorse al momento disponibili; non genera ricavi da mercato ma solo benefici sociali; nella gestione l'equilibrio finanziario è raggiunto attraverso un canone per la fruizione dei locali restaurati posto a carico della gestione dei lotti A2 e B e in grado di coprire i costi di manutenzione e gli altri costi vivi. La redditività finanziaria risulta, ovviamente, negativa con i costi d'investimento integralmente coperti dal finanziamento pubblico;
- tutti i lotti sono ampiamente convenienti in termini di redditività sociale, specialmente il Lotto B in quanto il Lotto A è gravato dalla bassa redditività sociale di A1 (elevati costi di restauro, assenza di benefici da mercato);
- con esclusione del Lotto A1, tutti gli altri presentano indici di redditività finanziaria accettabili o addirittura buoni come accade per il Lotto B;
- l'apporto di capitale di rischio da parte del Concessionario risulta dimensionato al livello minimo necessario per conseguire indici di bancabilità adeguati per consentire il finanziamento bancario a lungo termine (10 anni), a sostegno prevalentemente dell'investimento in arredi, sostenuto da una detrazione fiscale del 50% spalmata su 10 anni;
- sull'intero intervento l'esposizione bancaria a lungo termine risulta comunque molto contenuta, assestandosi al 7% dell'investimento totale;

- tra le fonti di finanziamento acquisisce un ruolo preminente la cessione del credito fiscale (57,7%) mentre il finanziamento pubblico sfiora il 28%;
- l'investimento operato dal Concessionario riceve una remunerazione più che accettabile (14,2% sul Lotto A2 + B) in vista anche del rischio di mercato piuttosto contenuto;
- infine, sul lato finanziario, il Comune si libera da qualsiasi onere di gestione legato alla manutenzione dell'intero complesso e percepisce un canone di concessione di oltre 30mila euro anno.

In conclusione, con il ricorso alla finanza di progetto, l'accesso ai benefici fiscali a sostegno delle ristrutturazioni edilizie e la cessione del credito al soggetto che realizza i lavori dei Lotti A2 e B, sussistono tutti i presupposti per considerare fattibile e conveniente per tutti gli operatori (lo Stato, il Comune, la cittadinanza, i turisti, i locatari, il Concessionario) l'intervento complessivo di recupero e rifunzionalizzazione del Sacro Tempio della Scorziata.

7.2 Lo Scenario Favorevole

Lo Scenario Favorevole si caratterizza per una riduzione del 10% dei costi d'investimento e di manutenzione mentre i canoni locativi massimi di mercato aumentano del 20%; ciò rende praticabile un aumento del 20% del canone praticato sui locali commerciali mentre si assume che quello per le abitazioni resti al valore dello Scenario Base per motivazioni sociali.

Nello Scenario Favorevole, i risultati già positivi evidenziati per lo Scenario Base risultano ancor più performanti come testimoniato dalla tabella di riepilogo. In particolare, possiamo segnalare come:

- le risorse pubbliche superano il fabbisogno necessario per il Lotto A1 per cui possono concorrere al cofinanziamento del Lotto A2 riducendo, così, il ricorso all'indebitamento con il sistema bancario; il capitale di rischio si assume rimanga invariato all'importo base di 1.000.000 di euro;
- gli indici di redditività e di bancabilità sono tutti pienamente soddisfacenti nonostante un forte aumento che si rende praticabile nel Canone di concessione a favore del Comune che passa da 30mila a 78mila euro anno.

7.3 Lo Scenario Sfavorevole

Lo scenario Sfavorevole si caratterizza per un andamento del mercato pari a quello dello Scenario Base (invarianza dei costi d'investimento e di manutenzione, invarianza dei valori massimi locativi); la differenza sostanziale è data dall'ipotesi che non sia possibile accedere alle agevolazioni fiscali e connessa cessione del credito, a causa di interventi normativi o di scelte dell'Amministrazione.

Venuto a mancare il fondamentale apporto della cessione del credito fiscale alla copertura dei costi d'investimento, si rende necessario ipotizzare un maggior apporto di capitale di rischio, entro i limiti dati da una sua adeguata remunerazione; nell'ipotesi presentata nella tabella di riepilogo dello Scenario Sfavorevole, il capitale di rischio aumenta da 1 milione, come nei due precedenti scenari, a 4 milioni.

Per mantenere entro valori accettabili gli indici di bancabilità, si è previsto un ulteriore apporto di finanziamento pubblico per 4 milioni di euro così da contenere l'indebitamento a lungo termine su valori leggermente superiori ai due milioni di euro. I 4 milioni di euro di ulteriore finanziamento pubblico si rendono necessari soprattutto a copertura del fabbisogno creato dall'intervento sul Lotto A2 che presenta costi unitari a mq più elevati che non nel Lotto B e margini operativi più bassi, sempre calcolati come incidenza a mq.

Le difficoltà a reperire ulteriori finanziamenti pubblici per l'importo indicato e, ancor più, le difficoltà a trovare un privato disponibile ad investire un importo così rilevante a fronte di benefici attesi appena sufficienti, rendono difficilmente praticabile la realizzazione dell'intero intervento in assenza di cessione del credito fiscale.

Altrettanto discutibile, dal punto di vista della fattibilità economico sociale, potrebbe essere anche la realizzazione del solo Lotto A1 in assenza di certezze sul completamento dell'intervento. Diventa allora prioritaria la verifica della possibilità di trovare un Concessionario disposto ad intervenire con l'acquisto del credito e l'apporto di ulteriore capitale di rischio assumendosi il rischio circa il conseguimento delle agevolazioni fiscali.

Scenario Base
Riepilogo per Lotto d'intervento

V O C E	Lotto A1		Lotto A2		Totale Lotto A		Lotto B		Totale (A2 + B)		Totale (A + B)	
	€	€/mq	€	€/mq	€	€/mq	€	€/mq	€	€/mq	€	€/mq
Costo d'investimento comprensivo iva	- 4.301.697	- 10,754	- 6.565.199	- 2.151	- 10.866.896	- 3.147	- 3.921.416	- 1.309	- 10.486.615	- 1.734	- 14.788.312	- 2.293
Detrazioni fiscali	-	-	5.580.419	1.828	5.580.419	1.616	3.333.203	1.112	8.913.623	1.473	8.913.623	1.382
Costo netto detrazione, di cui:	- 4.301.697	- 10,754	- 984.780	- 323	- 5.286.477	- 1.531	- 588.212	- 196	- 1.572.992	- 260	- 5.874.689	- 911
Iva in detrazione		-	95.985	31	95.985	28	57.641	19	153.626	25	153.626	24
Costo netto d'investimento	- 4.301.697	- 10,754	- 888.795	- 291	- 5.190.491	- 1.503	- 530.571	- 177	- 1.419.366	- 235	- 5.721.063	- 887
Arredi	- 10.000	- 25	- 350.000	- 115	- 360.000	- 104	- 310.000	- 103	- 660.000	- 109	- 670.000	- 104
Totale Investimento	- 4.311.697	- 10,779	- 1.238.795	- 406	- 5.550.491	- 1.608	- 840.571	- 281	- 2.079.366	- 344	- 8.391.063	- 991
Ricavi da locazione, di cui:	-	-	323.847	106	323.847	94	352.383	118	676.230	112	676.230	105
- abitazioni	-	-	272.559	89	272.559	79	244.510	82	517.070	85	517.070	80
- negozi	-	-	51.288	17	51.288	15	107.872	36	159.160	26	159.160	25
Canone Lotto A1	90.834	227	- 45.840	- 15	44.993	13	- 44.993	- 15	90.834	15	-	-
Manutenzioni	- 86.034	- 215	- 131.304	- 43	- 217.338	- 63	- 78.428	- 26	- 209.732	- 35	- 295.766	- 46
Altri costi vivi di gestione	- 4.800	- 12	- 36.634	- 12	- 41.434	- 12	- 35.957	- 12	- 72.592	- 12	- 77.392	- 12
Canone di concessione	-	-	- 11.007	- 4	- 11.007	- 3	- 19.300	- 6	- 30.307	- 5	- 30.307	- 5
Margine Operativo Lordo	-	-	99.062	32	99.062	29	173.703	58	272.765	45	272.765	42
MOL/Totale investimento	0,0%		11,1%		1,8%		32,7%		19,2%		4,8%	
MOL/Ricavi			30,6%		30,6%		49,3%		40,3%		40,3%	

Indici di redditività

Valore Attuale Netto Finanziario (VANF) in €	- 3.420.166	784.463	- 2.635.703	1.671.839	2.456.102	- 964.064
Tasso Interno di Rendimento Finanziario (TIRF) in %	-4,4%	9,0%	0,7%	18,6%	12,7%	3,7%
Valore Attuale Netto Economico (VANE) in €	1.262.495	5.141.327	6.403.822	6.354.708	11.496.036	12.758.530
Tasso Interno di Rendimento Economico (TIRE) in %	8,2%	31,7%	13,4%	57,9%	42,5%	20,0%
Valore Attuale Netto dell'azionista in €	-	34.904	31.836	733.957	704.170	1.003.558
Tasso Interno di Rendimento dell'azionista in %		6,3%	6,3%	22,0%	14,2%	16,7%

Indici di bancabilità

DSCR – Debt Service Coverage Ratio		1,09	1,09	4,14	2,05	2,05
LLCR – Loan Life Coverage Ratio		1,36	1,36	5,16	2,55	2,55

Fonti di finanziamento (valori in euro)

Finanziamento pubblico	4.311.697	100,0%	-	0,0%	4.311.697	38,4%	-	0,0%	-	0,0%	4.311.697	27,9%
Cessione del credito fiscale	0	0,0%	5.580.419	80,7%	5.580.419	49,7%	3.333.203	78,8%	8.913.623	80,0%	8.913.623	57,7%
Banche iva	-	0,0%	95.985	1,4%	95.985	0,9%	57.641	1,4%	153.626	1,4%	153.626	1,0%
Banche a lungo termine	0	0,0%	738.795	10,7%	738.795	6,6%	340.571	8,0%	1.079.366	9,7%	1.079.366	7,0%
Capitale di rischio	-	0,0%	500.000	7,2%	500.000	4,5%	500.000	11,8%	1.000.000	9,0%	1.000.000	6,5%
Totale Fonti	4.311.697	100,0%	8.915.199	100,0%	11.226.896	100,0%	4.231.416	100,0%	11.146.615	100,0%	15.458.312	100,0%

Scenario Favorevole
Riepilogo per Lotto d'intervento

V O C E	Lotto A1		Lotto A2		Totale Lotto A		Lotto B		Totale (A2 + B)		Totale (A + B)	
	€	€/mq	€	€/mq	€	€/mq	€	€/mq	€	€/mq	€	€/mq
Costo d'investimento comprensivo iva	- 3.871.527	- 9,679	- 5.908.679	- 1.935	- 9.780.206	- 2.832	- 3.529.274	- 1.178	- 9.437.953	- 1.560	- 13.309.480	- 2,064
Detrazioni fiscali	-	-	5.022.377	1.645	5.022.377	1.455	2.999.883	1.001	8.022.260	1.326	8.022.260	1.244
Costo netto detrazione, di cui:	- 3.871.527	- 9,679	- 886.302	- 290	- 4.757.829	- 1.378	- 529.391	- 177	- 1.415.693	- 234	- 5.287.220	- 820
Iva in detrazione		-	86.387	28	86.387	25	51.877	17	138.264	23	138.264	21
Costo netto d'investimento	- 3.871.527	- 9,679	- 799.915	- 262	- 4.671.442	- 1.353	- 477.514	- 159	- 1.277.429	- 211	- 5.148.956	- 798
Arredi	- 10.000	- 25	- 350.000	- 115	- 360.000	- 104	- 310.000	- 103	- 660.000	- 109	- 670.000	- 104
Totale investimento	- 3.881.527	- 9,704	- 1.149.915	- 377	- 5.031.442	- 1.457	- 787.514	- 263	- 1.937.429	- 320	- 5.818.956	- 902
Ricavi da locazione, di cui:	-	-	334.105	109	334.105	97	373.957	125	708.062	117	708.062	110
- abitazioni	-	-	272.559	89	272.559	79	244.510	82	517.070	85	517.070	80
- negozi	-	-	61.546	20	61.546	18	129.447	43	190.992	32	190.992	30
Canone Lotto A1	74.487	186	- 37.591	- 12	36.896	11	- 36.896	- 12	74.487	12	-	-
Manutenzioni	- 69.687	- 174	- 106.356	- 35	- 176.044	- 51	- 63.527	- 21	- 169.683	- 26	- 239.571	- 37
Altri costi vivi di gestione	- 4.800	- 12	- 36.834	- 12	- 41.434	- 12	- 35.957	- 12	- 72.592	- 12	- 77.392	- 12
Canone di concessione	-	-	- 30.705	- 10	- 30.705	- 9	- 47.515	- 16	- 78.220	- 13	- 78.220	- 12
Margine Operativo Lordo	-	-	122.818	40	122.818	36	190.061	63	312.880	52	312.880	49
MOL/Totale investimento	0,0%		15,4%		2,6%		39,8%		24,5%		6,1%	
MOL/Ricavi			36,8%		36,8%		50,8%		44,2%		44,2%	

Indici di redditività

Valore Attuale Netto Finanziario (VANF) in €	- 3.079.057	1.054.785	- 2.024.271	1.857.607	2.912.393	- 166.664
Tasso Interno di Rendimento Finanziario (TIRF) in %	-4,4%	10,9%	1,3%	21,5%	15,0%	4,8%
Valore Attuale Netto Economico (VANE) in €	1.626.438	6.616.550	8.242.988	7.945.572	14.562.122	16.168.560
Tasso Interno di Rendimento Economico (TIRE) in %	7,6%	43,8%	17,6%	75,4%	56,9%	26,4%
Valore Attuale Netto dell'azionista in €		495.807	498.875	683.245	1.379.052	1.759.408
Tasso Interno di Rendimento dell'azionista in %		18,0%	18,1%	24,9%	21,6%	24,9%

Indici di bancabilità

DSCR – Debt Service Coverage Ratio		4,30	4,30	5,36	4,89	4,89
LLCR – Loan Life Coverage Ratio		5,36	5,36	6,68	6,09	6,09

Fonti di finanziamento (valori in euro)

Finanziamento pubblico	3.881.527	100,0%	418.473	6,7%	4.300.000	42,4%	-	0,0%	418.473	4,1%	4.300.000	30,8%
Cessione del credito fiscale	0	0,0%	5.022.377	80,2%	5.022.377	49,5%	2.999.883	78,1%	8.022.260	79,4%	8.022.260	57,4%
Banche iva	-	0,0%	86.387	1,4%	86.387	0,9%	51.877	1,4%	138.264	1,4%	138.264	1,0%
Banche a lungo termine	0	0,0%	231.442	3,7%	231.442	2,3%	287.514	7,5%	518.956	5,1%	518.956	3,7%
Capitale di rischio	-	0,0%	500.000	8,0%	500.000	4,9%	500.000	13,0%	1.000.000	9,9%	1.000.000	7,2%
Totale Fonti	3.881.527	100,0%	6.258.679	100,0%	10.140.206	100,0%	3.839.274	100,0%	10.097.953	100,0%	13.979.480	100,0%

Scenario Sfavorevole
Riepilogo per Lotto d'intervento

V O C E	Lotto A1		Lotto A2		Totale Lotto A		Lotto B		Totale (A2 + B)		Totale (A + B)	
	€	€/mq	€	€/mq	€	€/mq	€	€/mq	€	€/mq	€	€/mq
Costo d'investimento comprensivo iva	- 4.301.697	- 10,754	- 8.565.199	- 2.151	- 10.866.896	- 3.147	- 3.921.416	- 1.309	- 10.486.615	- 1.734	- 14.788.312	- 2.293
Detrazioni fiscali	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costo netto detrazione, di cui:	- 4.301.697	- 10,754	- 8.565.199	- 2.151	- 10.866.896	- 3.147	- 3.921.416	- 1.309	- 10.486.615	- 1.734	- 14.788.312	- 2.293
Iva in detrazione	-	-	639.902	210	639.902	185	384.275	128	1.024.177	189	1.024.177	159
Costo netto d'investimento	- 4.301.697	- 10,754	- 5.925.298	- 1.941	- 10.226.994	- 2.962	- 3.537.141	- 1.180	- 9.462.438	- 1.564	- 13.764.135	- 2.134
Arredi	- 10.000	- 25	- 350.000	- 115	- 360.000	- 104	- 310.000	- 103	- 660.000	- 109	- 670.000	- 104
Totale investimento	- 4.311.697	- 10,779	- 8.275.298	- 2,056	- 10.586.994	- 3,066	- 3.847.141	- 1,284	- 10.122.438	- 1,673	- 14.434.135	- 2,238
Ricavi da locazione, di cui:	-	-	483.119	152	483.119	134	528.873	177	991.992	184	991.992	154
- abitazioni	-	-	369.091	121	369.091	107	331.108	111	700.198	116	700.198	109
- negozi	-	-	94.028	31	94.028	27	197.766	66	291.794	48	291.794	45
Canone Lotto A1	90.834	227	- 45.840	- 15	44.993	13	- 44.993	- 15	90.834	15	-	-
Manutenzioni	- 86.034	- 215	- 131.304	- 43	- 217.338	- 83	- 78.428	- 26	- 209.732	- 35	- 295.768	- 46
Altri costi vivi di gestione	- 4.800	- 12	- 36.834	- 12	- 41.434	- 12	- 35.957	- 12	- 72.592	- 12	- 77.392	- 12
Canone di concessione	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Margine Operativo Lordo	-	-	249.340	82	249.340	72	369.494	123	618.834	102	618.834	96
MOL/Totale investimento	0,0%		4,2%		2,4%		10,4%		8,5%		4,5%	
MOL/Ricavi			53,8%		53,8%		69,9%		62,4%		62,4%	

Indici di redditività

Valore Attuale Netto Finanziario (VANF) in €	- 3.420.166	- 2.704.997	- 6.125.163	785.887	- 1.919.110	- 5.339.276
Tasso Interno di Rendimento Finanziario (TIRF) in %	-4,4%	0,7%	-1,2%	6,9%	3,2%	1,2%
Valore Attuale Netto Economico (VANE) in €	1.262.495	1.360.795	2.623.289	4.096.583	5.457.378	8.719.873
Tasso Interno di Rendimento Economico (TIRE) in %	6,2%	5,2%	5,6%	13,2%	8,4%	7,8%
Valore Attuale Netto dell'azionista in €	-	5.446	2.379	358.675	529.096	673.582
Tasso Interno di Rendimento dell'azionista in %		7,0%	7,0%	9,0%	8,5%	8,9%

Indici di bancabilità

DSCR – Debt Service Coverage Ratio		2,61	2,61	2,22	2,36	2,36
LLCR – Loan Life Coverage Ratio		3,25	3,25	2,77	2,95	2,95

Fonti di finanziamento (valori in euro)

Finanziamento pubblico	4.311.697	100,0%	3.500.000	50,6%	7.811.697	69,6%	500.000	11,8%	4.000.000	35,9%	8.311.697	53,8%
Cessione del credito fiscale	0	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Banche iva	-	0,0%	639.902	9,3%	639.902	5,7%	384.275	9,1%	1.024.177	9,2%	1.024.177	6,8%
Banche a lungo termine	0	0,0%	775.298	11,2%	775.298	6,9%	1.347.141	31,8%	2.122.438	19,0%	2.122.438	13,7%
Capitale di rischio	-	0,0%	2.000.000	28,9%	2.000.000	17,6%	2.000.000	47,3%	4.000.000	35,9%	4.000.000	25,9%
Totale Fonti	4.311.697	100,0%	6.915.199	100,0%	11.226.896	100,0%	4.231.416	100,0%	11.146.615	100,0%	15.458.312	100,0%

8. Il Public Sector Comparator

Le scelte fatte dal Progettista sono in linea con i principi forniti dalle ultime direttive 2014/23/UE, 2014/24UE, 2014/25UE in materia di PPP, recepite dal Nuovo Codice Appalti (d.lgs. n. 50/2016), che disciplina all'art. 180 l'istituto del Partenariato Pubblico Privato (PPP). Il quadro giuridico normativo del PPP è commentato in maniera sistematica in *Linee Guida ANAC* n. 9/2018. In seno all'impianto sistematico Delega-Codice, nella lettura che ne dà ANAC, centrale è il tema della *distribuzione dei rischi tra privato e pubblico*. In tal senso, all'interno del contratto di partenariato pubblico privato, è riconosciuto che *il trasferimento del rischio in capo all'operatore economico comporta l'allocazione in capo al partner privato, per l'intero periodo di gestione dell'opera, del rischio di costruzione, del rischio di disponibilità e del rischio di domanda dei servizi resi*, secondo un approccio che fa riferimento alla decisione Eurostat 11/02/2004.

In Italia l'AVCP con Determinazione n. 1 del 14 gennaio 2009 ha inserito tra i contenuti dello studio di fattibilità delle opere da realizzare in PPP anche *il confronto di convenienza tra appalto e concessione*.

Alla base degli indirizzi sviluppati dal Progettista vi sono due motivazioni di fondo:

- semplificare e distinguere nettamente i ruoli e le responsabilità tra l'Amministrazione concedente e il Partner privato;
- dimostrare che la scelta del PPP è più vantaggiosa per l'Amministrazione rispetto all'appalto tradizionale.

La valutazione è stata sviluppata in conformità alle indicazioni normative contenute in molteplici fonti istituzionali,⁶ alle quali si rinvia per ogni dettaglio.

In Italia l'AVCP con Determinazione n. 1/2009 ha inserito tra i contenuti dello studio di fattibilità delle opere da realizzare in PPP anche il confronto tra appalto e concessione.⁷ La

⁶ Tra le quali, per brevità, si segnalano unicamente: ANAC, Linee Guida n. 9, di attuazione del decreto legislativo 18 aprile 2016, n. 50, recanti "Monitoraggio delle amministrazioni aggiudicatrici sull'attività dell'operatore economico nei contratti di partenariato pubblico privato". 2018. ANAC, Documento di consultazione. "Monitoraggio delle amministrazioni aggiudicatrici sull'attività dell'operatore economico nei contratti di partenariato pubblico privato". 2016. UVAL, *Lo Studio di fattibilità nei progetti locali realizzati in forma partenariale: una guida e uno strumento*, Quaderni UVAL, Numero 30 - Anno 2014. UTFP, "Analisi delle tecniche di valutazione per la scelta del modello di realizzazione dell'intervento: il metodo del Public Sector Comparator e l'analisi del valore", 2009.

⁷ "Se l'obiettivo di un procedimento di realizzazione di un intervento basato sullo schema di Partenariato Pubblico Privato è il perseguimento del VfM, uno dei modelli più diffusi per misurarne l'entità è quello del Public Sector Comparator (PSC). Questo modello di valutazione si basa sul confronto del Valore Attuale Netto (VAN) dei costi e dei ricavi generati nelle due diverse soluzioni di appalto/concessione. La differenza tra i

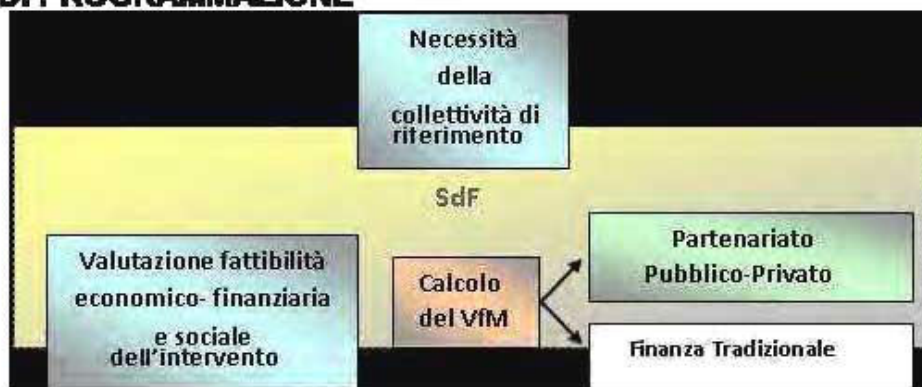
comparazione di convenienza tra le due diverse procedure – l'appalto tradizionale e il PF - permette all'Amministrazione di utilizzare al meglio le proprie risorse e sfruttare il più possibile le potenzialità economiche di una determinata opera pubblica.

8.1 Due modelli operativi a confronto

I due modelli operativi per la realizzazione dell'opera da mettere a confronto sono i seguenti:

- Procedura tradizionale composta dalle seguenti attività, brevemente PSC:
 - progettazione da parte della PA con affidamento a terzi
 - affidamento di appalto di costruzione a impresa privata
 - successiva gestione da parte della PA con affidamento a terzi
- Concessione di costruzione e gestione, ai sensi dell'art. 143 del D.Lgs 163/2006 con la quale si affida ad un unico contraente privato:
 - la progettazione, la costruzione e la gestione dell'infrastruttura.

FIGURA 1: PERCORSO DECISIONALE DELLA PA NELLA FASE DI PROGRAMMAZIONE



Fonte: QPF, 2009

valori riportati rappresenta la misura del VFM espressa in termini di risparmio sui costi di un'alternativa rispetto all'altra (PPP e PSC- Public Sector Comparator)".

Nell'applicazione pratica la misurazione del *Value for Money (VfM)* per il settore pubblico comporta stimare i costi sopportati dall'ente pubblico:

- A.** nell'ipotesi di realizzazione secondo le tradizionali forme di appalto pubblico;
- B.** nell'ipotesi di realizzazione attraverso schemi di PPP.

La differenza tra A e B, condotta tenendo conto del trasferimento del rischio e quantificando gli extra-costi che ne possono derivare, se positiva, è il *VfM* conseguito dalla PA attraverso il ricorso al PPP. Per la misurazione del *VfM* si fa ricorso al metodo del *Public Sector Comparator (PSC)*.

8.2 La selezione delle categorie di rischio

La metodologia che viene qui applicata fa riferimento alla decisione Eurostat 11/02/2004 (Decisione) nella quale, anche se per finalità diverse, è proposta una precisa tassonomia dei rischi gravanti su un'iniziativa di PPP:

- Il Rischio di Costruzione;
- il Rischio di Disponibilità;
- il Rischio di Domanda.

Il modello analitico prende in considerazione i costi a vita intera. Il confronto tra i costi sostenuti dalla PA nei due casi - realizzazione secondo procedura tradizionale (PSC) e realizzazione secondo concessione di costruzione e gestione (PF). - è effettuato in termini monetari: viene calcolato, nei due casi PSC e PF, il Valore Attuale Netto (VAN) dei flussi di cassa scontati associati all'iniziativa lungo tutto il suo ciclo vitale⁸.

⁸ La metodologia seguita è quella esposta in UVAL, *Lo Studio di fattibilità nei progetti locali realizzati in forma partenariale: una guida e uno strumento*, Quaderni UVAL, Numero 30 - Anno 2014, a cui per brevità si rimanda per la descrizione puntuale degli aspetti di metodo.

E' possibile raggruppare i differenti elementi del costo a vita intera in due macrocategorie:

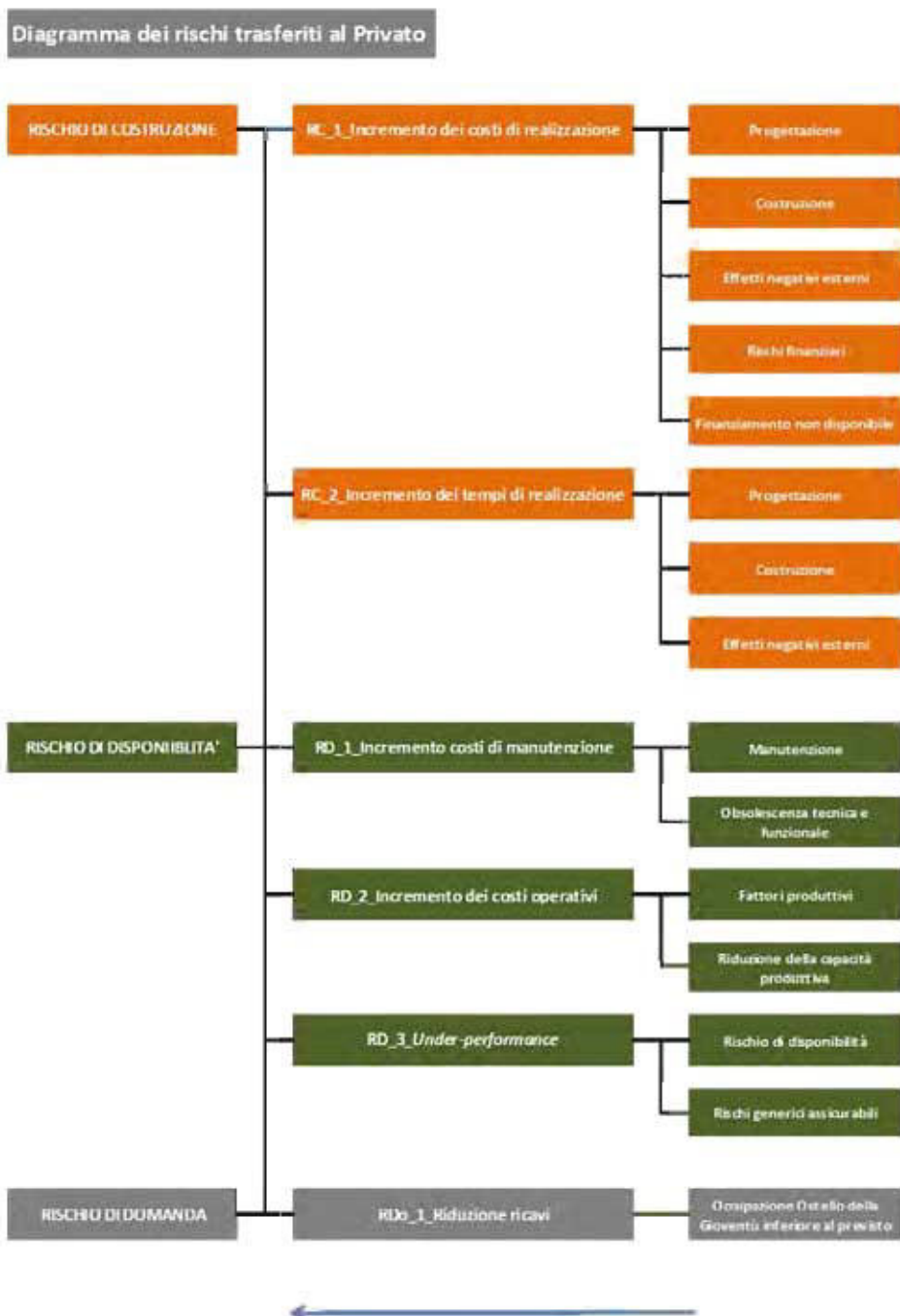
- i costi base
- il costo dei rischi

I costi base sono quei costi sostenuti dalla PA per realizzare il progetto e completare l'iniziativa:

- Costi di progettazione
- Costi di costruzione
- Costi di gestione

Il carattere analitico del Piano Economico Finanziario permette di procedere ad una dettagliata e differenziata analisi dei rischi trasferibili.

FIGURA 2: I RISCHI TRASFERITI AL PRIVATO



8.3 Calcolo del PSC e del VfM dell'Intervento A2 + B

In termini tecnici, il PSC può essere definito come un ipotetico costo, aggiustato con una componente di rischio nel caso in cui un'opera infrastrutturale sia finanziata e gestita da un'amministrazione pubblica.

Secondo la tecnica PSC, il vero costo di realizzazione dell'opera per il soggetto pubblico è dato dal valore attuale netto dei costi (VANc) sommato al valore attuale netto dei rischi (VANr).

Il calcolo del PSC è effettuato attraverso la misurazione di varie componenti:

- il *PSC base (Raw PSC)* che include il costo del capitale ed i costi operativi, sia diretti che indiretti, associati alla costruzione, alla manutenzione e alla gestione dell'infrastruttura;
- la *neutralità competitiva*;
- il *rischio trasferibile*;
- il *rischio trattenuto* che è il rischio che non può essere trasferito al soggetto privato.

Il PSC risulta, pertanto, come somma delle suddette componenti:

$$Psc = Psc \text{ base} + \text{neutralità competitiva} + \text{rischio trasferibile} + \text{rischio trattenuto}$$

In coerenza con quanto raccomandato da UTF (2009) si è proceduto all'individuazione delle seguenti variabili:

- *i principali costi e ricavi di progetto*;
- *il valore dei rischi trasferibili*.

Nel calcolo del PSC è fondamentale la scelta del tasso di sconto da utilizzare per l'attualizzazione dei flussi di cassa. Nel caso di specie è stato scelto il tasso di sconto del 5% reale⁹.

⁹ Il tasso di sconto prescelto deve essere aggiustato con il valore del tasso atteso di inflazione nel caso in cui i flussi di cassa siano espressi in termini nominali. Il tasso di sconto da applicare ai flussi va, pertanto, modificato utilizzando l'equazione di Fisher nel modo che segue:

$$\text{Tasso di sconto nominale} = (1 + \text{tasso di sconto reale}) \times (1 + \text{tasso di inflazione atteso}) - 1$$

Per il calcolo dei principali costi di progetto è stato utilizzato il flusso di cassa operativo che prende in considerazione, per ogni anno di concessione, i costi d'investimento ed i costi operativi diretti ed indiretti di progetto anche relativamente alla fase di gestione. Il c.d. PSC base è dato, in linea generale, da:

PSC base = (Costi operativi diretti e indiretti – Ricavi da terzi utilizzatori) + costi di costruzione

L'individuazione, analisi e valutazione dei rischi di Progetto è stata sviluppata attraverso una serie di *Matrici dei Rischi*. Per motivi di sinteticità e chiarezza espositiva, come confermato da UFP (2009), si ipotizza *l'uguaglianza del valore dei rischi non trasferibili in capo al soggetto pubblico e privato* e si procede al *calcolo del valore dei soli rischi trasferibili*.

La *quantificazione dei rischi* è basata, essenzialmente, sulla stima soggettiva di probabilità di accadimento dell'evento rischioso e delle sue conseguenze. Sono state pertanto sviluppate le stime relative al *Valore attuale dei rischi e dei costi trasferiti al privato*, calcolato secondo la metodologia indicata in precedenza. Le Figure 4 mostrano, a titolo meramente esemplificativo, immagini parziali di alcune delle matrici dei Rischi elaborate dallo Studio.

La *stima del ribasso da utilizzare* ai fini della neutralità competitiva è stata agevolata dalla consultazione di fonti statistiche istituzionali.¹⁰

¹⁰ Provincia Autonoma di Bolzano – Alto Adige, Agenzia per i procedimenti e la vigilanza in materia di contratti pubblici di lavori, servizi e forniture, *Gli appalti pubblici in Alto Adige – 2017*, Rapporto 1/2018 del 21.09.2018; Regione Piemonte, *Gli Appalti Pubblici in Piemonte: X° Rapporto Informativo*, 2014.

FIGURA 3: ESEMPIO DI MATRICE DEI RISCHI

	Tipologie di rischio	Descrizione	Allocazione		Strumenti di mitigazione e possibili modalità di trasferimento
			Privato	Pubblico	
Rischio di costruzione_RC1					
RC_1_Incremento dei costi di realizzazione	Progettazione_1	Rischio che gli elaborati progettuali non rispondano agli standard di servizio desiderati da IPZS	100%	0%	Il Concessionario, in fase di progettazione degli interventi, si assume l'onere di errori progettuali, così come indicato nella bozza di convenzione.
	Progettazione_2	Modifiche al progetto in corso d'opera	0%	100%	Se le modifiche sono chieste dalla PA i costi devono rimanere in capo all'IPZS
	Costruzione	Rischio che il verificarsi di eventi imputabili al Concessionario possano portare a un incremento dei costi previsti	100%	0%	La proposta prevede un investimento allineato con il costo di esecuzione degli interventi, non nascondendo alcuna marginalità negli importi indicati. Fra l'altro, nella bozza di convenzione è chiaramente riportato che qualsiasi costo aggiuntivo (per fatti imputabili al partner privato) è sostenuto dal privato.
	Effetti negativi esterni (anche ambientali)	L'attività costruttiva impatta negativamente sul contesto	100%	0%	Se la causa è un errore di progettazione si applica quanto indicato nel rischio di progettazione. Se la causa è dovuta a inefficienza del Privato, sono a suo carico i costi derivanti dall'eliminazione dei detrattori ambientali e al ripristino delle condizioni ante operam dei siti di intervento.
	Rischi finanziari	Rischio di un aumento dei tassi di interesse con conseguente aumento del costo dell'iniziativa	100%	0%	Nel caso in cui si verifichi un incremento dei tassi di interesse (esclusi casi di crisi sistemica) non viene effettuata alcuna revisione del contratto, così come previsto nella Bozza di Convenzione.
	Finanziamento non disponibile	Rischio che il capitale di debito o di rischio non siano disponibili per la realizzazione dell'investimento	100%	0%	Tale rischio viene sostenuto integralmente dal partner privato. La Pubblica Amministrazione può tutelarsi richiedendo che l'affidamento, entro un determinato termine dall'approvazione del progetto definitivo (non superiore a 24 mesi), si intende risolto in caso di mancata sottoscrizione del finanziamento. Tuttavia l'emissione delle garanzie di legge in gara e l'allocazione del rischio dell'investimento integralmente a carico del privato, pongono il rischio a carico dello stesso.

FIGURA 4: QUANTIFICAZIONE DEI RISCHI

RISCHIO DI COSTRUZIONE						
RC_1_INCREMENTO COSTI DI REALIZZAZIONE		N.B. - SONO CALCOLATI SOLO I RISCHI TRASFERITI AL PRIVATO				
Probabilità di accadimento dei rischi di incremento dei costi di realizzazione		RC_1_A: Rischio di incremento dei costi di realizzazione degli interventi_ ANNO_1				
Classe di sostamento (%)	Probabilità (%)	Tipo di incremento	Ammontare del costo di realizzazione per i diversi tipi di incremento (1)	Entità del danno (in euro) (2)	Probabilità (3)	Valore del rischio (4) = (2)x(3)
Nulla (<=0)	10% - 15%	Nessun incremento (0)	(A) 4.732.249	-	15%	-
Lieve (>0 <5%)	30% - 50%	Incremento lieve (5%)	(B) 4.968.861	(B)-(A) 236.612	30%	70.984
Moderata (>=5% <20%)	33% - 50%	Incremento moderato (15%)	(C) 5.443.086	(C)-(A) 708.837	40%	283.935
Forte (>=20%)	10% - 30%	Incremento forte (30%)	(D) 6.153.924	(D)-(A) 1.419.675	15%	212.951
Valore del rischio - TOTALE NON ATTUALIZZATO	1.135.740	Valore del rischio_ ANNO_1				567.870
Rapporto RISCHIO / INVESTIMENTO	12,00%					
Nota		RC_1_B: Rischio di incremento dei costi di realizzazione degli interventi_ ANNO_2				
Al fini del calcolo di questa categoria di rischio sono stati considerati i seguenti Costi di Investimento:		Tipo di incremento	Ammontare del costo di realizzazione per i diversi tipi di incremento (1)	Entità del danno (in euro) (2)	Probabilità (3)	Valore del rischio (4) = (2)x(3)
- CI_a Costi infrastrutturali		Nessun incremento (0)	(A) 4.732.249	-	15%	-
- CI_b Costi preparazione offerta, consulenze e garanzie		Incremento lieve (5%)	(B) 4.968.861	(B)-(A) 236.612	30%	70.984
		Incremento moderato (15%)	(C) 5.443.086	(C)-(A) 708.837	40%	283.935
		Incremento forte (30%)	(D) 6.153.924	(D)-(A) 1.419.675	15%	212.951
		Valore del rischio_ ANNO_2				567.870
RC_2_INCREMENTO DEI TEMPI DI REALIZZAZIONE		N.B. - SONO CALCOLATI SOLO I RISCHI TRASFERITI AL PRIVATO				
Probabilità di accadimento dei rischi di incremento dei tempi di realizzazione		RC_2_A: Rischio di incremento dei tempi di realizzazione degli interventi_ ANNO_1				
Classe di sostamento (%)	Probabilità (%)	Tipo di incremento	Ammontare del costo di realizzazione per i diversi tipi di incremento (1)	Entità del danno (in euro) (2)	Probabilità (3)	Valore del rischio (4) = (2)x(3)
Nulla (<=0)	10% - 15%	Nessun incremento (0)	(A) 4.732.249	-	15%	-
Lieve (>0 <5%)	30% - 50%	Incremento lieve (5%)	(B) 4.968.861	(B)-(A) 236.612	30%	70.984
Moderata (>=5% <20%)	33% - 50%	Incremento moderato (10%)	(C) 5.205.474	(C)-(A) 473.225	40%	189.290
Forte (>=20%)	10% - 20%	Incremento forte (20%)	(D) 5.678.699	(D)-(A) 946.450	15%	141.967
Valore del rischio - TOTALE NON ATTUALIZZATO	804.482	Valore del rischio_ ANNO_1				402.241
Rapporto RISCHIO / INVESTIMENTO	8,50%					
Nota		RC_2_B: Rischio di incremento dei tempi di realizzazione degli interventi_ ANNO_2				
Al fini del calcolo di questa categoria di rischio sono stati considerati i seguenti Costi di Investimento:		Tipo di incremento	Ammontare del costo di realizzazione per i diversi tipi di incremento (1)	Entità del danno (in euro) (2)	Probabilità (3)	Valore del rischio (4) = (2)x(3)
- CI_a Costi infrastrutturali		Nessun incremento (0)	(A) 4.732.249	-	15%	-
- CI_b Costi preparazione offerta, consulenze e garanzie		Incremento lieve (5%)	(B) 4.968.861	(B)-(A) 236.612	30%	70.984
		Incremento moderato (10%)	(C) 5.205.474	(C)-(A) 473.225	40%	189.290
		Incremento forte (20%)	(D) 5.678.699	(D)-(A) 946.450	15%	141.967
		Valore del rischio_ ANNO_2				402.241

RD_1_ INCREMENTO DEI COSTI DI MANUTENZIONE		N.B. - SONO CALCOLATI SOLO I RISCHI TRASFERITI AL PRIVATO				
Probabilità di accadimento dei rischi di incremento dei costi di disponibilità		RD_1_ Incremento dei costi di manutenzione_ANNI 3 : 23				
Classe di spostamento (%)	Probabilità (%)	Tipo di incremento	Ammontare dei costi di manutenzione per i diversi tipi di incremento (1)	Entità del danno (in euro) (2)	Probabilità (3)	Valore del rischio (4) = (2)x(3)
Nulla (<=0)	10% - 15%	Nessun incremento (0)	(A) 4.194.848	-	5%	-
Lieve (>0 <5%)	25% - 45%	Incremento lieve (5%)	(B) 4.404.378	(B)-(A) 209.530	25%	52.483
Moderato (>5% <20%)	39% - 45%	Incremento moderato (15%)	(C) 4.823.843	(C)-(A) 628.995	40%	251.679
Forti (>20%)	12% - 30%	Incremento forte (20%)	(D) 5.243.307	(D)-(A) 1.048.459	30%	314.538
Valore del rischio - TOTALE NON ATTUALIZZATO		Valore del rischio ANNI_3 : 23				
Rapporto RISCHIO / INVESTIMENTO		618.710				
		14,75%				
RD_2_ INCREMENTO DEI COSTI OPERATIVI		N.B. - SONO CALCOLATI SOLO I RISCHI TRASFERITI AL PRIVATO				
Probabilità di accadimento dei rischi di incremento dei costi di disponibilità		RD2_ Incremento costi operativi_ANNI 3 : 23				
Classe di spostamento (%)	Probabilità (%)	Tipo di incremento	Ammontare dei costi di manutenzione per i diversi tipi di incremento (1)	Entità del danno (in euro) (2)	Probabilità (3)	Valore del rischio (4) = (2)x(3)
Nulla (<=0)	15% - 20%	Nessun incremento (0)	(A) 1.431.634	-	15%	-
Lieve (>0 <5%)	25% - 45%	Incremento lieve (5%)	(B) 1.524.406	(B)-(A) 92.772	40%	37.109
Moderato (>5% <20%)	30% - 45%	Incremento moderato (15%)	(C) 1.668.610	(C)-(A) 237.076	30%	71.123
Forti (>20%)	10% - 20%	Incremento forte (20%)	(D) 1.814.793	(D)-(A) 383.159	15%	57.474
Valore del rischio - TOTALE NON ATTUALIZZATO		Valore del rischio ANNI_3 : 23				
Rapporto RISCHIO / INVESTIMENTO		148.813				
		10,25%				
RDo_1_ RISCHIO DI DOMANDA		N.B. - SONO CALCOLATI SOLO I RISCHI TRASFERITI AL PRIVATO				
Probabilità di accadimento dei rischi di flessione del livello di domanda generatori di "ricavi da terzi utilizzatori"		RDo_1_ Flessione della domanda_ANNI 3 : 23 (media)				
Classe di spostamento (%)	Probabilità (%)	Tipo di incremento	Ammontare dei ricavi da terzi utilizzatori (1)	Entità del danno (in euro) (2)	Probabilità (3)	Valore del rischio (4) = (2)x(3)
Nulla (<=0)	10% - 15%	Nessuna flessione (0)	(A) 13.524.598	-	15%	-
Lieve (>0 <5%)	20% - 35%	Flessione lieve (5%)	(B) 12.898.364	(B)-(A) -626.234	40%	-250.494
Moderato (>5% <20%)	30% - 45%	Flessione moderata (10%)	(C) 12.172.134	(C)-(A) -1.352.464	30%	-405.739
Forti (>20%)	12% - 25%	Flessione forte (20%)	(D) 10.819.678	(D)-(A) -2.704.920	15%	-405.739
Valore del rischio - TOTALE NON ATTUALIZZATO		Valore del rischio ANNI_3 : 23				
Rapporto RISCHIO / Ricavi da mercato		1.081.968				
		-8,00%				

Nell'analisi condotta è stato introdotto un fattore di neutralità competitiva pari a un determinato sconto sull'investimento base, ottenibile grazie a un ribasso sul valore posto a base di una gara condotta come Per i ribassi presumibili per i servizi in fase di gestione, sono stati utilizzati ad vocem dati disaggregati per tipologie:

10%: Costi di investimento; 10%: Costi di manutenzione; 0%: altri costi di gestione

8.4 Il Value for Money del ricorso alla Finanza di Progetto

La somma del valore attuale netto dei costi (VANc) e del valore attuale netto dei rischi (VANr) determina il PSC ovvero il vero costo di realizzazione dell'opera per il soggetto pubblico. Tale valore dovrà essere confrontato con il VAN dei costi e rischi ottenibile del soggetto privato. Se il privato è in grado di minimizzare i rischi trasferiti dal soggetto pubblico, per esempio tramite il rispetto del budget di costruzione, dei tempi di realizzazione, dei costi di manutenzione, ecc. l'amministrazione conseguirà il c.d. Value for Money ovvero avrà realizzato un'operazione con efficienza, efficace e risparmio di risorse pubbliche.

Nel caso in esame, riferito ai Lotti A2 e B, considerato che il PSC base è pari a - 3.599.689 euro, quello rettificato ai fini della neutralità competitiva assume un valore di - 2.327.806 euro, mentre il valore dei rischi trasferibili è pari a 2.499.447 euro, il PSC nel suo complesso sarà eguale a - 4.827.253 euro. Ciò determina un Value for Money per il Comune di 1.227.564 euro, equivalente a un minor costo del PF rispetto al PSC del 25,4%.

Scenario Base

Analisi Finanziaria Lotto (A2 + B)

V O C E	Totale	1	2	3	4	5 - 21	22
Costo netto d'investimento	- 9.464.488	- 4.732.249	- 4.732.249	-	-	-	-
Iva detraibile	- 1.022.117	- 511.059	- 511.059	-	-	-	-
Totale costo d'investimento	- 10.486.615	- 5.243.307	- 5.243.307	-	-	-	-
Arredi	- 660.000	-	- 660.000	-	-	-	-
Valore residuo finale	4.194.646	-	-	-	-	-	4.194.646
Totale investimento	- 11.146.615	- 5.243.307	- 5.903.307	-	-	-	4.194.646
Rientri, di cui:	14.546.715	-	-	1.187.288	1.187.288	878.230	878.230
- abitazioni	10.341.393	-	-	517.070	517.070	517.070	517.070
- negozi/uffici	3.183.205	-	-	158.180	158.180	158.180	158.180
Rimborso iva su investimento	1.022.117	-	-	511.059	511.059	-	-
Costi d'esercizio, di cui:	- 5.646.480	-	-	- 282.324	- 282.324	- 282.324	- 282.324
- Manutenzioni	- 4.194.646	-	-	- 209.732	- 209.732	- 209.732	- 209.732
- Altri costi vivi di gestione	- 1.451.834	-	-	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592
Margine Operativo Lordo	8.900.235	-	-	904.964	904.964	393.906	393.906
Flusso di Cassa Finanziario	1.948.266	- 5.243.307	- 5.903.307	904.964	904.964	393.906	4.588.552
Valore Attuale Netto Finanziario (VANF)			- 3.599.689				

PSC Base rettificato (neutralità competitiva)

V O C E	Totale	1	2	3	4	5 - 21	22
Costo netto d'investimento	- 8.518.048	- 4.259.024	- 4.259.024	-	-	-	-
Iva detraibile	- 916.905	- 459.953	- 459.953	-	-	-	-
Totale costo d'investimento	- 9.437.953	- 4.718.977	- 4.718.977	-	-	-	-
Arredi	- 594.000	-	- 594.000	-	-	-	-
Valore residuo finale	4.194.646	-	-	-	-	-	4.194.646
Totale investimento	- 10.031.953	- 4.718.977	- 5.312.977	-	-	-	4.194.646
Rientri, di cui:	14.546.715	-	-	1.187.288	1.187.288	878.230	878.230
- abitazioni	10.341.393	-	-	517.070	517.070	517.070	517.070
- negozi/uffici	3.183.205	-	-	158.180	158.180	158.180	158.180
Rimborso iva su investimento	1.022.117	-	-	511.059	511.059	-	-
Costi d'esercizio, di cui:	- 5.227.016	-	-	- 261.351	- 261.351	- 261.351	- 261.351
- Manutenzioni	- 3.775.181	-	-	- 188.759	- 188.759	- 188.759	- 188.759
- Altri costi vivi di gestione	- 1.451.834	-	-	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592
Margine Operativo Lordo	9.318.699	-	-	925.938	925.938	414.879	414.879
Flusso di Cassa Finanziario	3.482.392	- 4.718.977	- 5.312.977	925.938	925.938	414.879	4.609.525
Valore Attuale Netto Finanziario (VANF)			- 2.327.806				
Valore attuale del Risparmio atteso sui costi			1.271.883				

VALORE ATTUALE DEI RISCHI E DEI COSTI TRASFERITI AL PRIVATO

V O C E	Totale	1	2	3	4	5 - 21	22
RISCHIO DI COSTRUZIONE (A + B)	1.640.222	970.111	970.111	-	-	-	-
A. Incremento dei costi di realizzazione							
Incremento dei costi di realizzazione	1.135.740	567.870	567.870	-	-	-	-
B. Incremento dei tempi di realizzazione							
Incremento dei tempi di realizzazione	604.482	402.241	402.241	-	-	-	-
RISCHIO DI DISPONIBILITA' (C + D + E)	618.710	-	-	7.441	7.441	7.441	7.441
C. Incremento dei costi di manutenzione							
Costi di manutenzione	618.710	-	-	30.936	30.936	30.936	30.936
D. Incremento dei costi operativi	148.613	-	-	7.441	7.441	7.441	7.441
Costo del personale	-	-	-	-	-	-	-
Costi di gestione	148.613	-	-	7.441	7.441	7.441	7.441
E. Under-performance	-	-	-	-	-	-	-
Costo del personale	-	-	-	-	-	-	-
Costi di manutenzione	-	-	-	-	-	-	-
Costi di gestione	-	-	-	-	-	-	-
RISCHIO DI DOMANDA							
Mancati ricavi	1.061.988	-	-	54.098	54.098	54.098	54.098
TOTALE COSTI TRASFERITI NON ATTUALIZZATI	3.640.900	970.111	970.111	61.538	61.538	61.538	61.538
VALORE ATTUALE DEI RISCHI E DEI COSTI TRASFERITI AL PRIVATO	2.498.447						

Calcolo del Value for Money

PSC Base	- 3.599.689
PSC Base rettificato (neutralità competitiva)	- 2.327.806
Valore attuale dei rischi e dei costi trasferiti al privato	2.498.447
Value for Money (VFM)	1.227.564

Appendice: Flussi di cassa analitici per Lotto e per Scenario

Scenario Base
Analisi Finanziaria Lotto A1

V O C E	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13 - 21	22
Costo netto d'investimento	- 2.160.848	- 2.160.848												
Iva detraibile	-	-												
Totale costo d'investimento	- 2.160.848	- 2.160.848												
Arredi		10.000												
Valore residuo finale														1.720.679
Totale investimento	- 2.160.848	- 2.160.848	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.720.679
Rientri, di cui:			90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834
- abitazioni			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- negozi/uffici			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Canone per Lotto A1			90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834
Rimborso Iva su investimento			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costi d'esercizio, di cui:			90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834
- Canone Lotto A1			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Manutenzioni			88.034	88.034	88.034	88.034	88.034	88.034	88.034	88.034	88.034	88.034	88.034	88.034
- Altri costi vivi di gestione			4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800
- Canone di concessione			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Margine Operativo Lordo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flusso di Cassa Finanziario	- 2.160.848	- 2.160.848	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.720.679
Valore Attuale Netto Finanziario (VANF)		3.420.168												
Tasso Interno di Rendimento Finanziario (TIRF)		-4,4%												
DSCR – Debt Service Coverage Ratio									#DIV/0!					
LLCR – Loan Life Coverage Ratio									#DIV/0!					
Ammortamento, di cui:			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- costo netto d'investimento			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- arredi			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Interessi passivi, di cui:			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- su finanziamento Iva			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
finanziamento		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- su finanziamento investimento			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
finanziamento		0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utile lordo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Imposte lordi			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Detrazione su arredi			500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500
Utile netto			500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500
Flusso di cassa dell'azionista	-	-	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500
Valore Attuale Netto dell'azionista in €		3.067												
Tasso Interno di Rendimento dell'azionista in %		#NUM!												

Analisi Costi Benefici Sociali Lotto A1

V O C E	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13 - 21	22
Costi d'investimento	- 1.523.016	- 1.530.097	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.720.679
Benefici Sociali, di cui:			300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000
- utenti abitazioni			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- utenti negozi/uffici			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- utenti locali A1			100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
- non utenti			200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000
Costi Sociali, di cui:			65.721	65.721	65.721	65.721	65.721	65.721	65.721	65.721	65.721	65.721	65.721	65.721
- Manutenzioni			60.921	60.921	60.921	60.921	60.921	60.921	60.921	60.921	60.921	60.921	60.921	60.921
- Altri costi vivi di gestione			4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800
Flusso di Cassa	- 1.523.016	- 1.530.097	234.279	234.279	234.279	234.279	234.279	234.279	234.279	234.279	234.279	234.279	234.279	1.864.968
Valore Attuale Netto Economico (VANE)		1.262.495												
Tasso Interno di Rendimento Economico (TIRE)		6,2%												

Scenario Base														
Analisi Finanziaria Lotto A2														
VOCE	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13 - 21	22
Costo netto d'investimento	- 444.397	- 444.397												
Iva detraibile	- 47.993	- 47.993												
Totale costo d'investimento	- 492.390	- 492.390												
Aredi	-	- 350.000												
Valore residuo finale														2.626.080
Totale investimento	- 492.390	- 842.390	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.626.080
Rientri, di cui:			323.847	323.847	323.847	323.847	323.847	323.847	323.847	323.847	323.847	323.847	323.847	323.847
- abitazioni			272.559	272.559	272.559	272.559	272.559	272.559	272.559	272.559	272.559	272.559	272.559	272.559
- negozi/uffici			51.288	51.288	51.288	51.288	51.288	51.288	51.288	51.288	51.288	51.288	51.288	51.288
- Canone per Lotto A1			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rimborso Iva su investimento			47.993	47.993										
Costi d'esercizio, di cui:			- 224.786	- 224.786	- 224.786	- 224.786	- 224.786	- 224.786	- 224.786	- 224.786	- 224.786	- 224.786	- 224.786	- 224.786
- Canone Lotto A1			- 45.840	- 45.840	- 45.840	- 45.840	- 45.840	- 45.840	- 45.840	- 45.840	- 45.840	- 45.840	- 45.840	- 45.840
- Manutenzioni			- 131.304	- 131.304	- 131.304	- 131.304	- 131.304	- 131.304	- 131.304	- 131.304	- 131.304	- 131.304	- 131.304	- 131.304
- Altri costi vivi di gestione			- 38.634	- 38.634	- 38.634	- 38.634	- 38.634	- 38.634	- 38.634	- 38.634	- 38.634	- 38.634	- 38.634	- 38.634
- Canone di concessione			- 11.007	- 11.007	- 11.007	- 11.007	- 11.007	- 11.007	- 11.007	- 11.007	- 11.007	- 11.007	- 11.007	- 11.007
Margine Operativo Lordo	-	-	99.062	99.062	99.062	99.062	99.062	99.062	99.062	99.062	99.062	99.062	99.062	99.062
Flusso di Cassa Finanziario	- 492.390	- 842.390	99.062	99.062	99.062	99.062	99.062	99.062	99.062	99.062	99.062	99.062	99.062	2.725.141
Valore Attuale Netto Finanziario (VANF)		784.453												
Tasso Interno di Rendimento Finanziario (TIRF)		9,0%												
Ammortamento, di cui:			- 79.440	- 79.440	- 79.440	- 79.440	- 79.440	- 79.440	- 79.440	- 79.440	- 79.440	- 79.440	- 79.440	- 79.440
- costo netto d'investimento			- 44.440	- 44.440	- 44.440	- 44.440	- 44.440	- 44.440	- 44.440	- 44.440	- 44.440	- 44.440	- 44.440	- 44.440
- arredi			- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000
Interessi passivi, di cui:			- 32.431	- 28.530	- 24.531	- 21.888	- 19.100	- 16.220	- 13.225	- 10.111	- 6.872	- 3.503		
- su finanziamento Iva			- 2.880	- 1.440	-	-	-	-	-	-	-	-		
finanziamento		95.885	47.993	-	-									
- su finanziamento investimento			- 29.552	- 27.090	- 24.531	- 21.888	- 19.100	- 16.220	- 13.225	- 10.111	- 6.872	- 3.503	0	-
finanziamento		738.795	677.260	613.263	548.707	477.489	405.502	330.635	252.774	171.798	87.583	0	-	-
Utile lordo	-	-	- 12.809	- 8.908	- 4.908	- 2.246	522	3.402	6.397	9.511	12.750	16.119	54.622	54.622
Imposte Iorde			-	-	-	-	120	782	1.471	2.188	2.833	3.707	12.563	12.563
Detrazione su arredi			17.500	17.500	17.500	17.500	17.500	17.500	17.500	17.500	17.500	17.500	17.500	17.500
Utile netto			4.691	8.592	12.591	15.254	17.952	20.119	22.425	24.824	27.318	29.911	42.059	42.059
Flusso di cassa dell'azionista	- 250.000	- 250.000	22.595	24.035	25.475	26.475	27.356	28.093	28.694	29.288	29.843	30.368	30.869	31.349
Valore Attuale Netto dell'azionista in €		34.904												
Tasso Interno di Rendimento dell'azionista in %		6,3%												
Analisi Costi Benefici Sociali Lotto A2														
VOCE	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13 - 21	22
Costi d'investimento	- 348.661	- 598.498	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.626.080
Benefici Sociali, di cui:			462.735	462.735	462.735	462.735	462.735	462.735	462.735	462.735	462.735	462.735	462.735	462.735
- utenti abitazioni			367.955	367.955	367.955	367.955	367.955	367.955	367.955	367.955	367.955	367.955	367.955	367.955
- utenti negozi/uffici			94.780	94.780	94.780	94.780	94.780	94.780	94.780	94.780	94.780	94.780	94.780	94.780
- utenti locali A1			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- non utenti (non quantificati)														
Costi Sociali, di cui:			- 129.611	- 129.611	- 129.611	- 129.611	- 129.611	- 129.611	- 129.611	- 129.611	- 129.611	- 129.611	- 129.611	- 129.611
- Manutenzioni			- 92.976	- 92.976	- 92.976	- 92.976	- 92.976	- 92.976	- 92.976	- 92.976	- 92.976	- 92.976	- 92.976	- 92.976
- Altri costi vivi di gestione			- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634
Flusso di Cassa	- 348.661	- 598.498	333.125	333.125	333.125	333.125	333.125	333.125	333.125	333.125	333.125	333.125	333.125	2.959.304
Valore Attuale Netto Economico (VANE)		5.141.327												
Tasso Interno di Rendimento Economico (TIRE)		31,7%												

Scenario Base
Analisi Finanziaria Lotto A (A1 + A2)

VOCE	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13 - 21	22
Costo netto d'investimento	- 2.595.248	- 2.595.248												
Iva detraibile	- 47.993	- 47.993												
Totale costo d'investimento	- 2.643.238	- 2.643.238												
Arredi		- 360.000												
Valore residuo finale														4.348.758
Totale investimento	- 2.643.238	- 3.003.238	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.348.758
Rientri, di cui:			414.881	414.881	414.881	414.881	414.881	414.881	414.881	414.881	414.881	414.881	414.881	414.881
- abitazioni			272.559	272.559	272.559	272.559	272.559	272.559	272.559	272.559	272.559	272.559	272.559	272.559
- negozi/uffici			51.288	51.288	51.288	51.288	51.288	51.288	51.288	51.288	51.288	51.288	51.288	51.288
- Canone per Lotto A1			90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834
Rimborso Iva su investimento			47.993	47.993										
Costi d'esercizio, di cui:			- 315.820	- 315.820	- 315.820	- 315.820	- 315.820	- 315.820	- 315.820	- 315.820	- 315.820	- 315.820	- 315.820	- 315.820
- Canone Lotto A1			- 45.840	- 45.840	- 45.840	- 45.840	- 45.840	- 45.840	- 45.840	- 45.840	- 45.840	- 45.840	- 45.840	- 45.840
- Manutenzioni			- 217.338	- 217.338	- 217.338	- 217.338	- 217.338	- 217.338	- 217.338	- 217.338	- 217.338	- 217.338	- 217.338	- 217.338
- Altri costi vivi di gestione			- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434
- Canone di concessione			- 11.007	- 11.007	- 11.007	- 11.007	- 11.007	- 11.007	- 11.007	- 11.007	- 11.007	- 11.007	- 11.007	- 11.007
Margine Operativo Lordo	-	-	99.062	99.062	99.062	99.062	99.062	99.062	99.062	99.062	99.062	99.062	99.062	99.062
Flusso di Cassa Finanziario	- 2.643.238	- 3.003.238	99.062	99.062	99.062	99.062	99.062	99.062	99.062	99.062	99.062	99.062	99.062	4.445.820
Valore Attuale Netto Finanziario (VANF)	- 2.835.703								1,09					
Tasso Interno di Rendimento Finanziario (TIRF)		0,7%							1,38					
Ammortamento, di cui:			- 79.440	- 79.440	- 79.440	- 79.440	- 79.440	- 79.440	- 79.440	- 79.440	- 79.440	- 79.440	- 79.440	- 79.440
- costo netto d'investimento			- 44.440	- 44.440	- 44.440	- 44.440	- 44.440	- 44.440	- 44.440	- 44.440	- 44.440	- 44.440	- 44.440	- 44.440
- arredi			- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000
Interessi passivi, di cui:			- 32.431	- 28.530	- 24.631	- 21.868	- 19.100	- 18.220	- 13.225	- 10.111	- 8.872	- 3.503		
- su finanziamento Iva			- 2.880	- 1.440	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
finanziamento		95.985	47.993	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- su finanziamento investimento			- 29.552	- 27.090	- 24.531	- 21.868	- 19.100	- 18.220	- 13.225	- 10.111	- 8.872	- 3.503	0	-
finanziamento		738.795	877.260	813.283	548.707	477.489	405.502	330.835	262.774	171.798	87.683	0	-	-
Utile lordo	-	-	- 12.809	- 8.908	- 4.909	- 2.248	522	3.402	6.397	9.511	12.750	16.119	54.822	54.822
Imposte lorde			-	-	-	-	120	782	1.471	2.188	2.933	3.707	12.583	12.583
Detrazione su arredi			18.000	18.000	18.000	18.000	18.000	18.000	18.000	18.000	18.000	18.000		
Utile netto			5.191	8.092	13.091	15.754	18.492	28.619	22.925	25.324	27.618	30.411	42.059	42.059
Flusso di cassa dell'azionista	- 250.000	- 250.000	23.095	24.535	25.975	25.975	25.855	25.193	24.504	23.788	23.043	22.268	88.499	88.499
Valore Attuale Netto dell'azionista in €	- 31.836													
Tasso Interno di Rendimento dell'azionista in %		6,3%												

Analisi Costi Benefici Sociali Lotto A (A1 + A2)

VOCE	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13 - 21	22
Costi d'investimento	- 1.871.677	- 2.126.593	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.348.758
Benefici Sociali, di cui:			762.735	762.735	762.735	762.735	762.735	762.735	762.735	762.735	762.735	762.735	762.735	762.735
- utenti abitazioni			387.955	387.955	387.955	387.955	387.955	387.955	387.955	387.955	387.955	387.955	387.955	387.955
- utenti negozi/uffici			94.780	94.780	94.780	94.780	94.780	94.780	94.780	94.780	94.780	94.780	94.780	94.780
- utenti locali A1			100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
- non utenti			200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000
Costi Sociali, di cui:			- 195.331	- 195.331	- 195.331	- 195.331	- 195.331	- 195.331	- 195.331	- 195.331	- 195.331	- 195.331	- 195.331	- 195.331
- Manutenzioni			- 153.897	- 153.897	- 153.897	- 153.897	- 153.897	- 153.897	- 153.897	- 153.897	- 153.897	- 153.897	- 153.897	- 153.897
- Altri costi vivi di gestione			- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434
Flusso di Cassa	- 1.871.677	- 2.126.593	567.404	567.404	567.404	567.404	567.404	567.404	567.404	567.404	567.404	567.404	567.404	4.614.163
Valore Attuale Netto Economico (VANE)		6.403.822												
Tasso Interno di Rendimento Economico (TIRE)		13,4%												

Scenario Base
Analisi Finanziaria Lotto B

VOCE	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13 - 21	22
Costo netto d'investimento	- 265.288	- 265.288												
Iva detraibile	- 28.821	- 28.821												
Totale costo d'investimento	- 294.106	- 294.106												
Arredi		- 310.000												
Valore residuo finale														1.568.566
Totale investimento	- 294.106	- 604.106	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.568.566
Rientri, di cui:			352.383	352.383	352.383	352.383	352.383	352.383	352.383	352.383	352.383	352.383	352.383	352.383
- abitazioni			244.510	244.510	244.510	244.510	244.510	244.510	244.510	244.510	244.510	244.510	244.510	244.510
- negozi/uffici			107.872	107.872	107.872	107.872	107.872	107.872	107.872	107.872	107.872	107.872	107.872	107.872
- Canone per Lotto A1			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rimborso Iva su investimento			28.821	28.821										
Costi d'esercizio, di cui:			- 178.680	- 178.680	- 178.680	- 178.680	- 178.680	- 178.680	- 178.680	- 178.680	- 178.680	- 178.680	- 178.680	- 178.680
- Canone Lotto A1			- 44.993	- 44.993	- 44.993	- 44.993	- 44.993	- 44.993	- 44.993	- 44.993	- 44.993	- 44.993	- 44.993	- 44.993
- Manutenzioni			- 78.428	- 78.428	- 78.428	- 78.428	- 78.428	- 78.428	- 78.428	- 78.428	- 78.428	- 78.428	- 78.428	- 78.428
- Altri costi vivi di gestione			- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957
- Canone di concessione			- 19.300	- 19.300	- 19.300	- 19.300	- 19.300	- 19.300	- 19.300	- 19.300	- 19.300	- 19.300	- 19.300	- 19.300
Margine Operativo Lordo	-	-	173.703	173.703	173.703	173.703	173.703	173.703	173.703	173.703	173.703	173.703	173.703	173.703
Flusso di Cassa Finanziario	- 294.106	- 604.106	173.703	173.703	173.703	173.703	173.703	173.703	173.703	173.703	173.703	173.703	173.703	1.742.269
Valore Attuale Netto Finanziario (VANF)		1.871.839								4,14				
Tasso Interno di Rendimento Finanziario (TIRF)		18,6%								5,18				
Ammortamento, di cui:			- 57.529	- 57.529	- 57.529	- 57.529	- 57.529	- 57.529	- 57.529	- 57.529	- 57.529	- 57.529	- 57.529	- 26.529
- costo netto d'investimento			- 26.529	- 26.529	- 26.529	- 26.529	- 26.529	- 26.529	- 26.529	- 26.529	- 26.529	- 26.529	- 26.529	- 26.529
- arredi			- 31.000	- 31.000	- 31.000	- 31.000	- 31.000	- 31.000	- 31.000	- 31.000	- 31.000	- 31.000	- 31.000	-
Interessi passivi, di cui:			- 15.352	- 13.353	- 11.308	- 10.081	- 8.805	- 7.477	- 6.097	- 4.861	- 3.168	- 1.615		
- su finanziamento Iva			- 1.729	- 865	-	-	-	-	-	-	-	-		
finanziamento		57.641	28.821	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
- su finanziamento investimento			- 13.623	- 12.488	- 11.308	- 10.081	- 8.805	- 7.477	- 6.097	- 4.861	- 3.168	- 1.615	0	-
finanziamento		340.671	312.206	282.703	252.022	220.114	186.928	152.417	118.524	79.196	40.374	0	-	-
Utile lordo	-	-	100.822	102.822	104.866	106.094	107.370	108.697	110.078	111.513	113.007	114.559	147.174	147.174
Imposte lorde			- 23.189	- 23.649	- 24.119	- 24.402	- 24.695	- 25.000	- 25.318	- 25.648	- 25.992	- 26.349	- 33.850	- 33.850
Detrazione su arredi			15.500	15.500	15.500	15.500	15.500	15.500	15.500	15.500	15.500	15.500		
Utile netto			93.133	94.673	96.247	97.192	98.175	98.197	100.260	101.365	102.515	103.711	113.324	113.324
Flusso di cassa dell'azionista	- 250.000	- 250.000	122.295	122.700	123.094	122.812	122.519	122.213	121.898	121.566	121.222	120.885	139.853	139.853
Valore Attuale Netto dell'azionista in €		733.957												
Tasso Interno di Rendimento dell'azionista in %		22,0%												

Analisi Costi Benefici Sociali Lotto B

VOCE	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13 - 21	22
Costi d'investimento	- 208.257	- 427.768	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.568.566
Benefici Sociali, di cui:			529.437	529.437	529.437	529.437	529.437	529.437	529.437	529.437	529.437	529.437	529.437	529.437
- utenti abitazioni			330.089	330.089	330.089	330.089	330.089	330.089	330.089	330.089	330.089	330.089	330.089	330.089
- utenti negozi/uffici			199.348	199.348	199.348	199.348	199.348	199.348	199.348	199.348	199.348	199.348	199.348	199.348
- utenti locali A1			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- non utenti (non quantificati)			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costi Sociali, di cui:			- 91.492	- 91.492	- 91.492	- 91.492	- 91.492	- 91.492	- 91.492	- 91.492	- 91.492	- 91.492	- 91.492	- 91.492
- Manutenzioni			- 55.535	- 55.535	- 55.535	- 55.535	- 55.535	- 55.535	- 55.535	- 55.535	- 55.535	- 55.535	- 55.535	- 55.535
- Altri costi vivi di gestione			- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957
Flusso di Cassa	- 208.257	- 427.768	437.944	437.944	437.944	437.944	437.944	437.944	437.944	437.944	437.944	437.944	437.944	2.006.511
Valore Attuale Netto Economico (VANE)		6.354.708												
Tasso Interno di Rendimento Economico (TIRE)		57,9%												

Scenario Base
Analisi Finanziaria Lotto (A2 + B)

VOCE	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13 - 21	22
Costo netto d'investimento	- 709.883	- 709.883												
Iva detraibile	- 78.813	- 78.813												
Totale costo d'investimento	- 788.496	- 788.496												
Arredi		- 660.000												
Valore residuo finale														4.194.646
Totale investimento	- 788.496	- 1.448.496	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.194.646
Rientri, di cui:			876.230	876.230	876.230	876.230	876.230	876.230	876.230	876.230	876.230	876.230	876.230	876.230
- abitazioni			517.070	517.070	517.070	517.070	517.070	517.070	517.070	517.070	517.070	517.070	517.070	517.070
- negozi/uffici			159.160	159.160	159.160	159.160	159.160	159.160	159.160	159.160	159.160	159.160	159.160	159.160
- Canone per Lotto A1			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rimborso Iva su investimento			76.813	76.813										
Costi d'esercizio, di cui:			- 403.485	- 403.485	- 403.485	- 403.485	- 403.485	- 403.485	- 403.485	- 403.485	- 403.485	- 403.485	- 403.485	- 403.485
- Canone Lotto A1			- 90.834	- 90.834	- 90.834	- 90.834	- 90.834	- 90.834	- 90.834	- 90.834	- 90.834	- 90.834	- 90.834	- 90.834
- Manutenzioni			- 209.732	- 209.732	- 209.732	- 209.732	- 209.732	- 209.732	- 209.732	- 209.732	- 209.732	- 209.732	- 209.732	- 209.732
- Altri costi vvl di gestione			- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592
- Canone di concessione			- 30.307	- 30.307	- 30.307	- 30.307	- 30.307	- 30.307	- 30.307	- 30.307	- 30.307	- 30.307	- 30.307	- 30.307
Margine Operativo Lordo	-	-	272.765	272.765	272.765	272.765	272.765	272.765	272.765	272.765	272.765	272.765	272.765	272.765
Flusso di Cassa Finanziario	- 788.496	- 1.448.496	272.765	272.765	272.765	272.765	272.765	272.765	272.765	272.765	272.765	272.765	272.765	4.467.411
Valore Attuale Netto Finanziario (VANF)		2.456.102												
Tasso Interno di Rendimento Finanziario (TIRF)		12,7%												
Ammortamento, di cui:			- 136.968	- 136.968	- 136.968	- 136.968	- 136.968	- 136.968	- 136.968	- 136.968	- 136.968	- 136.968	- 136.968	- 136.968
- costo netto d'investimento			- 70.968	- 70.968	- 70.968	- 70.968	- 70.968	- 70.968	- 70.968	- 70.968	- 70.968	- 70.968	- 70.968	- 70.968
- arredi			- 66.000	- 66.000	- 66.000	- 66.000	- 66.000	- 66.000	- 66.000	- 66.000	- 66.000	- 66.000	- 66.000	- 66.000
Interessi passivi, di cui:			- 47.783	- 41.883	- 35.839	- 31.949	- 27.904	- 23.697	- 19.322	- 14.772	- 10.040	- 5.118		
- su finanziamento Iva			- 4.609	- 2.304	-	-	-	-	-	-	-	-		
finanziamento		153.626	76.813	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
- su finanziamento investimento			- 43.175	- 39.579	- 35.839	- 31.949	- 27.904	- 23.697	- 19.322	- 14.772	- 10.040	- 5.118	0	-
finanziamento		1.079.366	989.484	895.967	796.730	697.603	592.431	483.052	389.296	280.994	127.958	0	-	-
Utile lordo	-	-	88.013	93.914	99.958	103.847	107.892	112.099	116.474	121.025	125.757	130.678	201.796	201.796
Imposte Iorde			- 20.243	- 21.600	- 22.990	- 23.885	- 24.815	- 25.783	- 26.789	- 27.836	- 28.924	- 30.056	- 46.413	- 46.413
Detrazione su arredi			33.000	33.000	33.000	33.000	33.000	33.000	33.000	33.000	33.000	33.000		
Utile netto			100.770	105.313	109.968	112.962	116.077	118.316	122.685	126.189	129.833	133.622	155.383	155.383
Flusso di cassa dell'azionista	- 500.000	- 500.000	147.837	148.784	149.698	148.804	147.873	146.906	145.900	144.853	143.765	142.633	226.352	226.352
Valore Attuale Netto dell'azionista in €		704.170												
Tasso Interno di Rendimento dell'azionista in %		14,2%												

Analisi Costi Benefici Sociali Lotto (A2 + B)

VOCE	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13 - 21	22
Costi d'investimento	- 556.918	- 1.024.264	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.194.646
Benefici Sociali, di cui:			992.172	992.172	992.172	992.172	992.172	992.172	992.172	992.172	992.172	992.172	992.172	992.172
- utenti abitazioni			698.044	698.044	698.044	698.044	698.044	698.044	698.044	698.044	698.044	698.044	698.044	698.044
- utenti negozi/uffici			294.128	294.128	294.128	294.128	294.128	294.128	294.128	294.128	294.128	294.128	294.128	294.128
- utenti locali A1			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- non utenti (non quantificati)			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costi Sociali, di cui:			- 221.103	- 221.103	- 221.103	- 221.103	- 221.103	- 221.103	- 221.103	- 221.103	- 221.103	- 221.103	- 221.103	- 221.103
- Manutenzioni			- 148.511	- 148.511	- 148.511	- 148.511	- 148.511	- 148.511	- 148.511	- 148.511	- 148.511	- 148.511	- 148.511	- 148.511
- Altri costi vvl di gestione			- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592
Flusso di Cassa	- 556.918	- 1.024.264	771.069	771.069	771.069	771.069	771.069	771.069	771.069	771.069	771.069	771.069	771.069	4.965.715
Valore Attuale Netto Economico (VANE)		11.496.036												
Tasso Interno di Rendimento Economico (TIRE)		42,5%												

Scenario Base
Analisi Finanziaria Lotto (A + B)

VOCE	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13 - 21	22
Costo netto d'investimento	- 2.860.531	- 2.860.531												
Iva detraibile	- 78.813	- 78.813												
Totale costo d'investimento	- 2.937.345	- 2.937.345												
Arredi	-	670.000												
Valore residuo finale														5.915.325
Totale investimento	- 2.937.345	- 3.607.345	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5.915.325
Rientri, di cui:			787.084	787.084	787.084	787.084	787.084	787.084	787.084	787.084	787.084	787.084	787.084	787.084
- abitazioni			517.070	517.070	517.070	517.070	517.070	517.070	517.070	517.070	517.070	517.070	517.070	517.070
- negozi/uffici			159.180	159.180	159.180	159.180	159.180	159.180	159.180	159.180	159.180	159.180	159.180	159.180
- Canone per Lotto A1			90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834
Rimborso Iva su investimento			78.813	78.813										
Costi d'esercizio, di cui:			- 494.299	- 494.299	- 494.299	- 494.299	- 494.299	- 494.299	- 494.299	- 494.299	- 494.299	- 494.299	- 494.299	- 494.299
- Canone Lotto A1			- 90.834	- 90.834	- 90.834	- 90.834	- 90.834	- 90.834	- 90.834	- 90.834	- 90.834	- 90.834	- 90.834	- 90.834
- Manutenzioni			- 295.766	- 295.766	- 295.766	- 295.766	- 295.766	- 295.766	- 295.766	- 295.766	- 295.766	- 295.766	- 295.766	- 295.766
- Altri costi vivi di gestione			- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392
- Canone di concessione			- 30.307	- 30.307	- 30.307	- 30.307	- 30.307	- 30.307	- 30.307	- 30.307	- 30.307	- 30.307	- 30.307	- 30.307
Margine Operativo Lordo	-	-	272.785	272.785	272.785	272.785	272.785	272.785	272.785	272.785	272.785	272.785	272.785	272.785
Flusso di Cassa Finanziario	- 2.937.345	- 3.607.345	272.785	272.785	272.785	272.785	272.785	272.785	272.785	272.785	272.785	272.785	272.785	6.188.089
Valore Attuale Netto Finanziario (VANF)	-	864.064												
Tasso Interno di Rendimento Finanziario (TIRF)		3,7%												
Ammortamento, di cui:			- 353.053	- 353.053	- 353.053	- 353.053	- 353.053	- 353.053	- 353.053	- 353.053	- 353.053	- 353.053	- 288.053	- 288.053
- costo netto d'investimento			- 288.053	- 288.053	- 288.053	- 288.053	- 288.053	- 288.053	- 288.053	- 288.053	- 288.053	- 288.053	- 288.053	- 288.053
- arredi			- 67.000	- 67.000	- 67.000	- 67.000	- 67.000	- 67.000	- 67.000	- 67.000	- 67.000	- 67.000	- 67.000	- 67.000
Interessi passivi, di cui:			- 47.783	- 41.883	- 35.839	- 31.949	- 27.904	- 23.897	- 19.322	- 14.772	- 10.040	- 5.118		
- su finanziamento Iva			- 4.609	- 2.304	-	-	-	-	-	-	-	-		
finanziamento		153.826	76.813	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
- su finanziamento investimento			- 43.175	- 39.579	- 35.839	- 31.949	- 27.904	- 23.897	- 19.322	- 14.772	- 10.040	- 5.118	0	-
finanziamento		1.079.366	989.484	895.967	796.730	697.603	592.431	483.052	389.298	280.994	127.958	0	-	-
Utile lordo	-	-	- 128.072	- 122.171	- 118.127	- 112.238	- 108.192	- 103.988	- 99.610	- 95.080	- 90.328	- 85.407	- 13.288	- 13.288
Imposte lorde			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Detrazione su arredi			33.500	33.500	33.500	33.500	33.500	33.500	33.500	33.500	33.500	33.500	33.500	33.500
Utile netto			- 94.572	- 88.671	- 82.627	- 78.738	- 74.692	- 70.488	- 66.110	- 61.580	- 56.828	- 51.907	- 13.288	- 13.288
Flusso di cassa dell'azionista	- 500.000	- 500.000	188.580	170.884	173.189	173.189	173.189	173.189	173.189	173.189	173.189	173.189	272.785	272.785
Valore Attuale Netto dell'azionista in €		1.003.558												
Tasso Interno di Rendimento dell'azionista in %		16,7%												

Analisi Costi Benefici Sociali Lotto (A + B)

VOCE	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13 - 21	22
Costi d'investimento	- 2.079.934	- 2.554.361	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5.915.325
Benefici Sociali, di cui:			1.292.172	1.292.172	1.292.172	1.292.172	1.292.172	1.292.172	1.292.172	1.292.172	1.292.172	1.292.172	1.292.172	1.292.172
- utenti abitazioni			898.044	898.044	898.044	898.044	898.044	898.044	898.044	898.044	898.044	898.044	898.044	898.044
- utenti negozi/uffici			294.128	294.128	294.128	294.128	294.128	294.128	294.128	294.128	294.128	294.128	294.128	294.128
- utenti locali A1			100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
- non utenti			200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000
Costi Sociali, di cui:			- 286.824	- 286.824	- 286.824	- 286.824	- 286.824	- 286.824	- 286.824	- 286.824	- 286.824	- 286.824	- 286.824	- 286.824
- Manutenzioni			- 209.432	- 209.432	- 209.432	- 209.432	- 209.432	- 209.432	- 209.432	- 209.432	- 209.432	- 209.432	- 209.432	- 209.432
- Altri costi vivi di gestione			- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392
Flusso di Cassa	- 2.079.934	- 2.554.361	1.005.348	1.005.348	1.005.348	1.005.348	1.005.348	1.005.348	1.005.348	1.005.348	1.005.348	1.005.348	1.005.348	6.620.673
Valore Attuale Netto Economico (VANE)		12.758.530												
Tasso Interno di Rendimento Economico (TIRE)		20,0%												

Scenario Favorevole
Analisi Finanziaria Lotto A1

V O C E	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13 - 21	22
Costo netto d'investimento	- 1.935.764	- 1.935.764												
Iva detraibile	-	-												
Totale costo d'investimento	- 1.935.764	- 1.935.764												
Arredi		10.000												
Valore residuo finale														1.548.611
Totale investimento	- 1.935.764	- 1.945.764	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.548.611
Rientri, di cui:			74.487	74.487	74.487	74.487	74.487	74.487	74.487	74.487	74.487	74.487	74.487	74.487
- abitazioni			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- negozi/uffici			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Canone per Lotto A1			74.487	74.487	74.487	74.487	74.487	74.487	74.487	74.487	74.487	74.487	74.487	74.487
Rimborso Iva su investimento			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costi d'esercizio, di cui:			74.487	74.487	74.487	74.487	74.487	74.487	74.487	74.487	74.487	74.487	74.487	74.487
- Canone Lotto A1			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Manutenzioni			69.687	69.687	69.687	69.687	69.687	69.687	69.687	69.687	69.687	69.687	69.687	69.687
- Altri costi vivi di gestione			4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800
- Canone di concessione			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Margine Operativo Lordo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flusso di Cassa Finanziario	- 1.935.764	- 1.945.764	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.548.611
Valore Attuale Netto Finanziario (VANF)		3.079.057												
Tasso Interno di Rendimento Finanziario (TIRF)		-4,4%												
Ammortamento, di cui:			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- costo netto d'investimento			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- arredi			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Interessi passivi, di cui:			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- su finanziamento Iva			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
finanziamento		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- su finanziamento investimento			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
finanziamento		0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utile lordo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Imposte lordi			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Detrazione su arredi			500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500
Utile netto			500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500
Flusso di cassa dell'azionista	-	-	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500
Valore Attuale Netto dell'azionista in €		3.087												
Tasso Interno di Rendimento dell'azionista in %		#NUM!												

Analisi Costi Benefici Sociali Lotto A1

V O C E	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13 - 21	22
Costi d'investimento	- 1.370.714	- 1.377.795	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.548.611
Benefici Sociali, di cui:			300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000
- utenti abitazioni			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- utenti negozi/uffici			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- utenti locali A1			100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
- non utenti			200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000
Costi Sociali, di cui:			54.148	54.148	54.148	54.148	54.148	54.148	54.148	54.148	54.148	54.148	54.148	54.148
- Manutenzioni			49.348	49.348	49.348	49.348	49.348	49.348	49.348	49.348	49.348	49.348	49.348	49.348
- Altri costi vivi di gestione			4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800
Flusso di Cassa	- 1.370.714	- 1.377.795	245.854	245.854	245.854	245.854	245.854	245.854	245.854	245.854	245.854	245.854	245.854	1.794.466
Valore Attuale Netto Economico (VANE)		1.626.438												
Tasso Interno di Rendimento Economico (TIRE)		7,6%												

Scenario Favorevole														
Analisi Finanziaria Lotto A2														
VOCE	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13 - 21	22
Costo netto d'investimento	- 390.058	- 390.058												
Iva detraibile	- 43.193	- 43.193												
Totale costo d'investimento	- 443.151	- 443.151												
Arredi		- 350.000												
Valore residuo finale														2.363.472
Totale investimento	- 443.151	- 793.151	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.363.472
Rientri, di cui:			334.105	334.105	334.105	334.105	334.105	334.105	334.105	334.105	334.105	334.105	334.105	334.105
- abitazioni			272.559	272.559	272.559	272.559	272.559	272.559	272.559	272.559	272.559	272.559	272.559	272.559
- negozi/uffici			61.546	61.546	61.546	61.546	61.546	61.546	61.546	61.546	61.546	61.546	61.546	61.546
- Canone per Lotto A1			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rimborso Iva su investimento			43.193	43.193										
Costi d'esercizio, di cui:			- 211.286	- 211.286	- 211.286	- 211.286	- 211.286	- 211.286	- 211.286	- 211.286	- 211.286	- 211.286	- 211.286	- 211.286
- Canone Lotto A1			- 37.591	- 37.591	- 37.591	- 37.591	- 37.591	- 37.591	- 37.591	- 37.591	- 37.591	- 37.591	- 37.591	- 37.591
- Manutenzioni			- 106.356	- 106.356	- 106.356	- 106.356	- 106.356	- 106.356	- 106.356	- 106.356	- 106.356	- 106.356	- 106.356	- 106.356
- Altri costi vivi di gestione			- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634
- Canone di concessione			- 30.705	- 30.705	- 30.705	- 30.705	- 30.705	- 30.705	- 30.705	- 30.705	- 30.705	- 30.705	- 30.705	- 30.705
Margine Operativo Lordo	-	-	122.819	122.819	122.819	122.819	122.819	122.819	122.819	122.819	122.819	122.819	122.819	122.819
Flusso di Cassa Finanziario	- 443.151	- 793.151	122.819	122.819	122.819	122.819	122.819	122.819	122.819	122.819	122.819	122.819	122.819	2.486.290
Valore Attuale Netto Finanziario (VANF)		1.054.796												
Tasso Interno di Rendimento Finanziario (TIRF)		10,9%												
Ammortamento, di cui:			- 74.996	- 74.996	- 74.996	- 74.996	- 74.996	- 74.996	- 74.996	- 74.996	- 74.996	- 74.996	- 74.996	- 74.996
- costo netto d'investimento			- 39.996	- 39.996	- 39.996	- 39.996	- 39.996	- 39.996	- 39.996	- 39.996	- 39.996	- 39.996	- 39.996	- 39.996
- arredi			- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000
Interessi passivi, di cui:			- 11.849	- 0.782	- 7.685	- 6.851	- 5.983	- 5.081	- 4.143	- 3.167	- 2.153	- 1.097		
- su finanziamento Iva			- 2.592	- 1.396	-	-	-	-	-	-	-	-		
finanziamento		86.387	43.193	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
- su finanziamento investimento			- 9.258	- 6.487	- 7.685	- 6.851	- 5.983	- 5.081	- 4.143	- 3.167	- 2.153	- 1.097	0	-
finanziamento		231.442	212.165	192.117	171.267	149.583	127.032	103.678	79.186	53.819	27.437	0	-	-
Utile lordo	-	-	35.674	36.041	40.138	40.972	41.640	42.742	43.692	44.656	45.670	46.725	47.823	48.823
Imposte Iorde			- 8.274	- 8.748	- 9.232	- 9.424	- 9.623	- 9.831	- 10.046	- 10.271	- 10.504	- 10.747	- 10.948	- 11.048
Detrazione su arredi			17.500	17.500	17.500	17.500	17.500	17.500	17.500	17.500	17.500	17.500	17.500	17.500
Utile netto			45.200	46.791	48.406	49.049	49.717	50.411	51.133	51.885	52.666	53.479	54.374	55.274
Flusso di cassa dell'azionista	- 250.000	- 250.000	103.918	101.739	102.552	102.360	102.181	101.953	101.736	101.513	101.280	101.037	103.769	103.769
Valore Attuale Netto dell'azionista in €		495.837												
Tasso Interno di Rendimento dell'azionista in %		18,0%												
Analisi Costi Benefici Sociali Lotto A2														
VOCE	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13 - 21	22
Costi d'investimento	- 313.795	- 561.630	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.363.472
Benefici Sociali, di cui:			555.283	555.283	555.283	555.283	555.283	555.283	555.283	555.283	555.283	555.283	555.283	555.283
- utenti abitazioni			441.546	441.546	441.546	441.546	441.546	441.546	441.546	441.546	441.546	441.546	441.546	441.546
- utenti negozi/uffici			113.736	113.736	113.736	113.736	113.736	113.736	113.736	113.736	113.736	113.736	113.736	113.736
- utenti locali A1			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- non utenti (non quantificati)			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costi Sociali, di cui:			- 111.945	- 111.945	- 111.945	- 111.945	- 111.945	- 111.945	- 111.945	- 111.945	- 111.945	- 111.945	- 111.945	- 111.945
- Manutenzioni			- 75.311	- 75.311	- 75.311	- 75.311	- 75.311	- 75.311	- 75.311	- 75.311	- 75.311	- 75.311	- 75.311	- 75.311
- Altri costi vivi di gestione			- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634
Flusso di Cassa	- 313.795	- 561.630	443.337	443.337	443.337	443.337	443.337	443.337	443.337	443.337	443.337	443.337	443.337	2.808.809
Valore Attuale Netto Economico (VANE)		6.616.550												
Tasso Interno di Rendimento Economico (TIRE)		43,8%												

Scenario Favorevole
Analisi Finanziaria Lotto A (A1 + A2)

VOCE	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13 - 21	22
Costo netto d'investimento	- 2.335.721	- 2.335.721												
Iva detraibile	- 43.193	- 43.193												
Totale costo d'investimento	- 2.378.915	- 2.378.915												
Arredi		- 380.000												
Valore residuo finale														3.912.083
Totale investimento	- 2.378.915	- 2.738.915	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.912.083
Rientri, di cui:			408.592	408.592	408.592	408.592	408.592	408.592	408.592	408.592	408.592	408.592	408.592	408.592
- abitazioni			272.559	272.559	272.559	272.559	272.559	272.559	272.559	272.559	272.559	272.559	272.559	272.559
- negozi/uffici			81.548	81.548	81.548	81.548	81.548	81.548	81.548	81.548	81.548	81.548	81.548	81.548
- Canone per Lotto A1			74.487	74.487	74.487	74.487	74.487	74.487	74.487	74.487	74.487	74.487	74.487	74.487
Rimborso Iva su investimento			43.193	43.193										
Costi d'esercizio, di cui:			- 285.774	- 285.774	- 285.774	- 285.774	- 285.774	- 285.774	- 285.774	- 285.774	- 285.774	- 285.774	- 285.774	- 285.774
- Canone Lotto A1			- 37.591	- 37.591	- 37.591	- 37.591	- 37.591	- 37.591	- 37.591	- 37.591	- 37.591	- 37.591	- 37.591	- 37.591
- Manutenzioni			- 178.044	- 178.044	- 178.044	- 178.044	- 178.044	- 178.044	- 178.044	- 178.044	- 178.044	- 178.044	- 178.044	- 178.044
- Altri costi vivi di gestione			- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434
- Canone di concessione			- 30.705	- 30.705	- 30.705	- 30.705	- 30.705	- 30.705	- 30.705	- 30.705	- 30.705	- 30.705	- 30.705	- 30.705
Margine Operativo Lordo	-	-	122.819	122.819	122.819	122.819	122.819	122.819	122.819	122.819	122.819	122.819	122.819	122.819
Flusso di Cassa Finanziario	- 2.378.915	- 2.738.915	122.819	122.819	122.819	122.819	122.819	122.819	122.819	122.819	122.819	122.819	122.819	4.034.901
Valore Attuale Netto Finanziario (VANF)		- 2.024.271												
Tasso Interno di Rendimento Finanziario (TIRF)		1,3%												
Ammortamento, di cui:			- 74.996	- 74.996	- 74.996	- 74.996	- 74.996	- 74.996	- 74.996	- 74.996	- 74.996	- 74.996	- 74.996	- 74.996
- costo netto d'investimento			- 38.996	- 38.996	- 38.996	- 38.996	- 38.996	- 38.996	- 38.996	- 38.996	- 38.996	- 38.996	- 38.996	- 38.996
- arredi			- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000
Interessi passivi, di cui:			- 11.849	- 9.782	- 7.685	- 6.851	- 5.983	- 5.081	- 4.143	- 3.187	- 2.153	- 1.097		
- su finanziamento Iva			- 2.592	- 1.296	-	-	-	-	-	-	-	-		
finanziamento		86.387	43.193	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
- su finanziamento investimento			- 9.258	- 8.487	- 7.685	- 6.851	- 5.983	- 5.081	- 4.143	- 3.187	- 2.153	- 1.097	0	-
finanziamento		231.442	212.185	192.117	171.287	149.583	127.032	103.678	79.188	53.819	27.437	0	-	-
Utile lordo	-	-	35.974	38.041	40.138	40.972	41.840	42.742	43.680	44.656	45.670	46.725	82.823	82.823
Imposte lorde			- 8.274	- 8.749	- 9.232	- 9.424	- 9.623	- 9.831	- 10.048	- 10.271	- 10.504	- 10.747	- 19.049	- 19.049
Detrazione su arredi			18.000	18.000	18.000	18.000	18.000	18.000	18.000	18.000	18.000	18.000		
Utile netto			45.700	47.291	48.906	49.548	50.217	50.911	51.633	52.385	53.166	53.979	63.774	63.774
Flusso di cassa dell'azionista	- 250.000	- 250.000	101.418	102.239	103.052	102.880	102.881	102.453	102.238	102.013	101.780	101.537	103.789	103.789
Valore Attuale Netto dell'azionista in €		498.875												
Tasso Interno di Rendimento dell'azionista in %		18,1%												

Analisi Costi Benefici Sociali Lotto A (A1 + A2)

VOCE	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13 - 21	22
Costi d'investimento	- 1.684.509	- 1.939.425	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.912.083
Benefici Sociali, di cui:			855.283	855.283	855.283	855.283	855.283	855.283	855.283	855.283	855.283	855.283	855.283	855.283
- utenti abitazioni			441.548	441.548	441.548	441.548	441.548	441.548	441.548	441.548	441.548	441.548	441.548	441.548
- utenti negozi/uffici			113.736	113.736	113.736	113.736	113.736	113.736	113.736	113.736	113.736	113.736	113.736	113.736
- utenti locali A1			100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
- non utenti			200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000
Costi Sociali, di cui:			- 188.091	- 188.091	- 188.091	- 188.091	- 188.091	- 188.091	- 188.091	- 188.091	- 188.091	- 188.091	- 188.091	- 188.091
- Manutenzioni			- 124.857	- 124.857	- 124.857	- 124.857	- 124.857	- 124.857	- 124.857	- 124.857	- 124.857	- 124.857	- 124.857	- 124.857
- Altri costi vivi di gestione			- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434
Flusso di Cassa	- 1.684.509	- 1.939.425	668.192	688.182	689.192	689.192	688.182	689.192	689.192	688.182	689.192	689.192	688.182	4.601.274
Valore Attuale Netto Economico (VANE)		8.242.988												
Tasso Interno di Rendimento Economico (TIRE)		17,6%												

Scenario Favorevole
Analisi Finanziaria Lotto B

VOCE	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13 - 21	22
Costo netto d'investimento	- 238.757	- 238.757												
Iva detraibile	- 25.939	- 25.939												
Totale costo d'investimento	- 264.696	- 264.696												
Arredi		- 310.000												
Valore residuo finale														1.411.710
Totale investimento	- 264.696	- 574.696	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.411.710
Rientri, di cui:			373.957	373.957	373.957	373.957	373.957	373.957	373.957	373.957	373.957	373.957	373.957	373.957
- abitazioni			244.510	244.510	244.510	244.510	244.510	244.510	244.510	244.510	244.510	244.510	244.510	244.510
- negozi/uffici			129.447	129.447	129.447	129.447	129.447	129.447	129.447	129.447	129.447	129.447	129.447	129.447
- Canone per Lotto A1			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rimborso Iva su investimento			25.939	25.939										
Costi d'esercizio, di cui:			- 183.896	- 183.896	- 183.896	- 183.896	- 183.896	- 183.896	- 183.896	- 183.896	- 183.896	- 183.896	- 183.896	- 183.896
- Canone Lotto A1			- 36.896	- 36.896	- 36.896	- 36.896	- 36.896	- 36.896	- 36.896	- 36.896	- 36.896	- 36.896	- 36.896	- 36.896
- Manutenzioni			- 63.527	- 63.527	- 63.527	- 63.527	- 63.527	- 63.527	- 63.527	- 63.527	- 63.527	- 63.527	- 63.527	- 63.527
- Altri costi vvl di gestione			- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957
- Canone di concessione			- 47.515	- 47.515	- 47.515	- 47.515	- 47.515	- 47.515	- 47.515	- 47.515	- 47.515	- 47.515	- 47.515	- 47.515
Margine Operativo Lordo	-	-	190.061	190.061	190.061	190.061	190.061	190.061	190.061	190.061	190.061	190.061	190.061	190.061
Flusso di Cassa Finanziario	- 264.696	- 574.696	190.061	190.061	190.061	190.061	190.061	190.061	190.061	190.061	190.061	190.061	190.061	1.601.771
Valore Attuale Netto Finanziario (VANF)		1.857.807								5,38				
Tasso Interno di Rendimento Finanziario (TIRF)		21,5%								8,68				
Ammortamento, di cui:			- 54.876	- 54.876	- 54.876	- 54.876	- 54.876	- 54.876	- 54.876	- 54.876	- 54.876	- 54.876	- 23.876	- 23.876
- costo netto d'investimento			- 23.876	- 23.876	- 23.876	- 23.876	- 23.876	- 23.876	- 23.876	- 23.876	- 23.876	- 23.876	- 23.876	- 23.876
- arredi			- 31.000	- 31.000	- 31.000	- 31.000	- 31.000	- 31.000	- 31.000	- 31.000	- 31.000	- 31.000	- 31.000	- 31.000
Interessi passivi, di cui:			- 13.057	- 11.321	- 9.548	- 8.510	- 7.433	- 6.312	- 5.147	- 3.935	- 2.674	- 1.363		
- su finanziamento Iva			- 1.558	- 778	-	-	-	-	-	-	-	-		
finanziamento		51.877	25.939	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
- su finanziamento investimento			- 11.501	- 10.543	- 9.548	- 8.510	- 7.433	- 6.312	- 5.147	- 3.935	- 2.674	- 1.363	0	-
finanziamento		287.514	263.567	238.661	212.760	185.823	157.808	128.672	98.371	66.868	34.084	- 0	-	-
Utile lordo	-	-	122.128	123.884	126.839	128.675	127.752	128.873	130.038	131.250	132.511	133.822	166.185	166.185
Imposte Iorde			- 28.090	- 28.489	- 28.897	- 28.135	- 29.383	- 29.641	- 29.909	- 30.188	- 30.478	- 30.779	- 38.223	- 38.223
Detrazione su arredi			15.500	15.500	15.500	15.500	15.500	15.500	15.500	15.500	15.500	15.500		
Utile netto			109.539	110.876	112.242	113.040	113.849	114.732	115.630	116.563	117.533	118.543	127.963	127.963
Flusso di cassa dell'azionista	- 250.000	- 250.000	140.487	140.848	141.218	140.978	140.730	140.472	140.204	139.925	139.636	139.334	151.838	151.838
Valore Attuale Netto dell'azionista in €		883.245												
Tasso Interno di Rendimento dell'azionista in %		24,9%												

Analisi Costi Benefici Sociali Lotto B

VOCE	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13 - 21	22
Costi d'investimento	- 187.431	- 406.942	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.411.710
Benefici Sociali, di cui:			835.324	835.324	835.324	835.324	835.324	835.324	835.324	835.324	835.324	835.324	835.324	835.324
- utenti abitazioni			396.107	396.107	396.107	396.107	396.107	396.107	396.107	396.107	396.107	396.107	396.107	396.107
- utenti negozi/uffici			239.217	239.217	239.217	239.217	239.217	239.217	239.217	239.217	239.217	239.217	239.217	239.217
- utenti locali A1			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- non utenti (non quantificati)			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costi Sociali, di cui:			- 80.941	- 80.941	- 80.941	- 80.941	- 80.941	- 80.941	- 80.941	- 80.941	- 80.941	- 80.941	- 80.941	- 80.941
- Manutenzioni			- 44.983	- 44.983	- 44.983	- 44.983	- 44.983	- 44.983	- 44.983	- 44.983	- 44.983	- 44.983	- 44.983	- 44.983
- Altri costi vvl di gestione			- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957
Flusso di Cassa	- 187.431	- 406.942	554.383	554.383	554.383	554.383	554.383	554.383	554.383	554.383	554.383	554.383	554.383	1.966.093
Valore Attuale Netto Economico (VANE)		7.945.572												
Tasso Interno di Rendimento Economico (TIRE)		75,4%												

Scenario Favorevole
Analisi Finanziaria Lotto (A2 + B)

VOCE	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13 - 21	22
Costo netto d'investimento	- 638.715	- 638.715												
Iva detraibile	- 69.132	- 69.132												
Totale costo d'investimento	- 707.846	- 707.846												
Arredi		- 660.000												
Valore residuo finale														3.775.181
Totale investimento	- 707.846	- 1.367.846	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.775.181
Rientri, di cui:														
- abitazioni			708.062	708.062	708.062	708.062	708.062	708.062	708.062	708.062	708.062	708.062	708.062	708.062
- negozi/uffici			190.992	190.992	190.992	190.992	190.992	190.992	190.992	190.992	190.992	190.992	190.992	190.992
- Canone per Lotto A1			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rimborso Iva su investimento			69.132	69.132										
Costi d'esercizio, di cui:														
- Canone Lotto A1			- 395.182	- 395.182	- 395.182	- 395.182	- 395.182	- 395.182	- 395.182	- 395.182	- 395.182	- 395.182	- 395.182	- 395.182
- Manutenzioni			- 169.883	- 169.883	- 169.883	- 169.883	- 169.883	- 169.883	- 169.883	- 169.883	- 169.883	- 169.883	- 169.883	- 169.883
- Altri costi vivi di gestione			- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592
- Canone di concessione			- 78.220	- 78.220	- 78.220	- 78.220	- 78.220	- 78.220	- 78.220	- 78.220	- 78.220	- 78.220	- 78.220	- 78.220
Margine Operativo Lordo	-	-	312.880	312.880	312.880	312.880	312.880	312.880	312.880	312.880	312.880	312.880	312.880	312.880
Flusso di Cassa Finanziario	- 707.846	- 1.367.846	312.880	312.880	312.880	312.880	312.880	312.880	312.880	312.880	312.880	312.880	312.880	4.088.061
Valore Attuale Netto Finanziario (VANF)		2.912.393												
Tasso Interno di Rendimento Finanziario (TIRF)		15,0%												
Ammortamento, di cui:														
- costo netto d'investimento			- 63.871	- 63.871	- 63.871	- 63.871	- 63.871	- 63.871	- 63.871	- 63.871	- 63.871	- 63.871	- 63.871	- 63.871
- arredi			- 66.000	- 66.000	- 66.000	- 66.000	- 66.000	- 66.000	- 66.000	- 66.000	- 66.000	- 66.000	- 66.000	- 66.000
Interessi passivi, di cui:														
- su finanziamento Iva			- 24.906	- 21.103	- 17.231	- 15.361	- 13.416	- 11.394	- 9.290	- 7.102	- 4.827	- 2.461		
- su finanziamento investimento			- 4.148	- 2.074	-	-	-	-	-	-	-	-		
finanziamento		136.264	69.132	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
- su finanziamento investimento			- 20.758	- 19.029	- 17.231	- 15.361	- 13.416	- 11.394	- 9.290	- 7.102	- 4.827	- 2.461	0	-
finanziamento		518.956	475.732	430.779	384.027	335.406	284.838	232.250	177.558	120.877	61.622	0	-	-
Utile lordo	-	-	168.102	161.905	165.777	167.647	169.592	171.615	173.718	175.906	178.181	180.547	249.008	249.008
Imposte lorde			- 36.363	- 37.238	- 38.129	- 38.559	- 39.006	- 39.471	- 39.955	- 40.458	- 40.982	- 41.526	- 57.272	- 57.272
Detrazione su arredi			33.000	33.000	33.000	33.000	33.000	33.000	33.000	33.000	33.000	33.000		
Utile netto			154.739	157.667	160.648	162.088	163.588	165.143	166.763	168.448	170.199	172.021	191.736	191.736
Flusso di cassa dell'azionista	- 500.000	- 500.000	241.386	242.585	243.768	243.338	242.891	242.428	241.942	241.439	240.915	240.371	255.606	255.606
Valore Attuale Netto dell'azionista in €		1.379.052												
Tasso Interno di Rendimento dell'azionista in %		21,6%												

Analisi Costi Benefici Sociali Lotto (A2 + B)

VOCE	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13 - 21	22
Costi d'investimento	- 501.226	- 968.572	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.775.181
Benefici Sociali, di cui:														
- utenti abitazioni			1.190.607	1.190.607	1.190.607	1.190.607	1.190.607	1.190.607	1.190.607	1.190.607	1.190.607	1.190.607	1.190.607	1.190.607
- utenti negozi/uffici			352.954	352.954	352.954	352.954	352.954	352.954	352.954	352.954	352.954	352.954	352.954	352.954
- utenti locali A1			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- non utenti (non quantificati)			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costi Sociali, di cui:														
- Manutenzioni			- 192.886	- 192.886	- 192.886	- 192.886	- 192.886	- 192.886	- 192.886	- 192.886	- 192.886	- 192.886	- 192.886	- 192.886
- Altri costi vivi di gestione			- 120.294	- 120.294	- 120.294	- 120.294	- 120.294	- 120.294	- 120.294	- 120.294	- 120.294	- 120.294	- 120.294	- 120.294
- Altri costi vivi di gestione			- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592
Flusso di Cassa	- 501.226	- 968.572	997.721	997.721	997.721	997.721	997.721	997.721	997.721	997.721	997.721	997.721	997.721	4.772.802
Valore Attuale Netto Economico (VANE)		14.562.122												
Tasso Interno di Rendimento Economico (TIRE)		56,9%												

Scenario Favorevole
Analisi Finanziaria Lotto (A + B)

VOCE	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13 - 21	22
Costo netto d'investimento	- 2.574.478	- 2.574.478												
Iva detraibile	- 89.132	- 89.132												
Totale costo d'investimento	- 2.643.610	- 2.643.610												
Arredi		- 670.000												
Valore residuo finale														5.323.792
Totale investimento	- 2.643.610	- 3.313.610	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5.323.792
Rientri, di cui:			782.549	782.549	782.549	782.549	782.549	782.549	782.549	782.549	782.549	782.549	782.549	782.549
- abitazioni			517.070	517.070	517.070	517.070	517.070	517.070	517.070	517.070	517.070	517.070	517.070	517.070
- negozi/uffici			190.992	190.992	190.992	190.992	190.992	190.992	190.992	190.992	190.992	190.992	190.992	190.992
- Canone per Lotto A1			74.487	74.487	74.487	74.487	74.487	74.487	74.487	74.487	74.487	74.487	74.487	74.487
Rimborso Iva su investimento			89.132	89.132										
Costi d'esercizio, di cui:			- 469.670	- 469.670	- 469.670	- 469.670	- 469.670	- 469.670	- 469.670	- 469.670	- 469.670	- 469.670	- 469.670	- 469.670
- Canone Lotto A1			- 74.487	- 74.487	- 74.487	- 74.487	- 74.487	- 74.487	- 74.487	- 74.487	- 74.487	- 74.487	- 74.487	- 74.487
- Manutenzioni			- 239.571	- 239.571	- 239.571	- 239.571	- 239.571	- 239.571	- 239.571	- 239.571	- 239.571	- 239.571	- 239.571	- 239.571
- Altri costi vivi di gestione			- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392
- Canone di concessione			- 78.220	- 78.220	- 78.220	- 78.220	- 78.220	- 78.220	- 78.220	- 78.220	- 78.220	- 78.220	- 78.220	- 78.220
Margine Operativo Lordo	-	-	312.880	312.880	312.880	312.880	312.880	312.880	312.880	312.880	312.880	312.880	312.880	312.880
Flusso di Cassa Finanziario	- 2.643.610	- 3.313.610	312.880	312.880	312.880	312.880	312.880	312.880	312.880	312.880	312.880	312.880	312.880	5.636.672
Valore Attuale Netto Finanziario (VANF)		- 166.664							4,89					
Tasso Interno di Rendimento Finanziario (TIRF)		4,8%							8,09					
Ammortamento, di cui:			- 324.448	- 324.448	- 324.448	- 324.448	- 324.448	- 324.448	- 324.448	- 324.448	- 324.448	- 324.448	- 324.448	- 324.448
- costo netto d'investimento			- 257.448	- 257.448	- 257.448	- 257.448	- 257.448	- 257.448	- 257.448	- 257.448	- 257.448	- 257.448	- 257.448	- 257.448
- arredi			- 67.000	- 67.000	- 67.000	- 67.000	- 67.000	- 67.000	- 67.000	- 67.000	- 67.000	- 67.000	- 67.000	- 67.000
Interessi passivi, di cui:			- 24.906	- 21.103	- 17.231	- 15.361	- 13.416	- 11.394	- 9.290	- 7.102	- 4.827	- 2.461		
- su finanziamento Iva			- 4.148	- 2.074	-	-	-	-	-	-	-	-		
finanziamento		136.264	89.132	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
- su finanziamento investimento			- 20.758	- 19.029	- 17.231	- 15.361	- 13.416	- 11.394	- 9.290	- 7.102	- 4.827	- 2.461	0	-
finanziamento		518.956	475.732	430.779	384.027	335.406	284.838	232.250	177.558	120.877	61.622	0	-	-
Utile lordo	-	-	- 36.474	- 32.871	- 28.799	- 26.929	- 24.984	- 22.962	- 20.858	- 18.870	- 16.395	- 14.028	55.432	55.432
Imposte lorde			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	- 12.749	- 12.749
Detrazione su arredi			33.500	33.500	33.500	33.500	33.500	33.500	33.500	33.500	33.500	33.500		
Utile netto			- 2.974	- 229	- 4.701	- 8.571	- 8.516	- 10.538	- 12.842	- 14.830	- 17.105	- 19.471	42.683	42.683
Flusso di cassa dell'azionista	- 500.000	- 500.000	278.249	280.323	282.397	282.397	282.397	282.397	282.397	282.397	282.397	282.397	300.130	300.130
Valore Attuale Netto dell'azionista in €		1.759.408												
Tasso Interno di Rendimento dell'azionista in %		24,9%												

Analisi Costi Benefici Sociali Lotto (A + B)

VOCE	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13 - 21	22
Costi d'investimento	- 1.671.940	- 2.346.367	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5.323.792
Benefici Sociali, di cui:			1.490.607	1.490.607	1.490.607	1.490.607	1.490.607	1.490.607	1.490.607	1.490.607	1.490.607	1.490.607	1.490.607	1.490.607
- utenti abitazioni			837.653	837.653	837.653	837.653	837.653	837.653	837.653	837.653	837.653	837.653	837.653	837.653
- utenti negozi/uffici			352.954	352.954	352.954	352.954	352.954	352.954	352.954	352.954	352.954	352.954	352.954	352.954
- utenti locali A1			100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
- non utenti			200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000
Costi Sociali, di cui:			- 247.032	- 247.032	- 247.032	- 247.032	- 247.032	- 247.032	- 247.032	- 247.032	- 247.032	- 247.032	- 247.032	- 247.032
- Manutenzioni			- 189.640	- 189.640	- 189.640	- 189.640	- 189.640	- 189.640	- 189.640	- 189.640	- 189.640	- 189.640	- 189.640	- 189.640
- Altri costi vivi di gestione			- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392
Flusso di Cassa	- 1.671.940	- 2.346.367	1.243.575	1.243.575	1.243.575	1.243.575	1.243.575	1.243.575	1.243.575	1.243.575	1.243.575	1.243.575	1.243.575	6.587.367
Valore Attuale Netto Economico (VANE)		16.186.560												
Tasso Interno di Rendimento Economico (TIRE)		26,4%												

Scenario Sfavorevole
Analisi Finanziaria Lotto A1

V O C E	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13 - 21	22
Costo netto d'investimento	- 2.160.848	- 2.160.848												
Iva detraibile	-	-												
Totale costo d'investimento	- 2.160.848	- 2.160.848												
Arredi		10.000												
Valore residuo finale														1.720.679
Totale investimento	- 2.160.848	- 2.160.848	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.720.679
Rientri, di cui:			90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834
- abitazioni			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- negozi/uffici			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Canone per Lotto A1			90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834
Rimborso Iva su investimento			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costi d'esercizio, di cui:			90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834
- Canone Lotto A1			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Manutenzioni			88.034	88.034	88.034	88.034	88.034	88.034	88.034	88.034	88.034	88.034	88.034	88.034
- Altri costi vivi di gestione			4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800
- Canone di concessione			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Margine Operativo Lordo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flusso di Cassa Finanziario	- 2.160.848	- 2.160.848	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.720.679
Valore Attuale Netto Finanziario (VANF)		3.420.168							#DIV/0!					
Tasso Interno di Rendimento Finanziario (TIRF)		-4,4%							#DIV/0!					
Ammortamento, di cui:			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- costo netto d'investimento			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- arredi			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Interessi passivi, di cui:			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- su finanziamento Iva			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
finanziamento		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- su finanziamento investimento			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
finanziamento		0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utile lordo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Imposte lordi			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Detrazione su arredi			500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500
Utile netto			500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500
Flusso di cassa dell'azionista	-	-	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500
Valore Attuale Netto dell'azionista in €		3.067												
Tasso Interno di Rendimento dell'azionista in %		#NUM!												

Analisi Costi Benefici Sociali Lotto A1

V O C E	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13 - 21	22
Costi d'investimento	- 1.523.016	- 1.530.097	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.720.679
Benefici Sociali, di cui:			300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000
- utenti abitazioni			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- utenti negozi/uffici			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- utenti locali A1			100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
- non utenti			200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000
Costi Sociali, di cui:			65.721	65.721	65.721	65.721	65.721	65.721	65.721	65.721	65.721	65.721	65.721	65.721
- Manutenzioni			60.921	60.921	60.921	60.921	60.921	60.921	60.921	60.921	60.921	60.921	60.921	60.921
- Altri costi vivi di gestione			4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800	4.800
Flusso di Cassa	- 1.523.016	- 1.530.097	234.279	234.279	234.279	234.279	234.279	234.279	234.279	234.279	234.279	234.279	234.279	1.864.968
Valore Attuale Netto Economico (VANE)		1.262.495												
Tasso Interno di Rendimento Economico (TIRE)		6,2%												

Scenario Sfavorevole														
Analisi Finanziaria Lotto A2														
VOCE	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13 - 21	22
Costo netto d'investimento	- 2.982.640	- 2.982.640												
Iva detraibile	- 319.951	- 319.951												
Totale costo d'investimento	- 3.282.600	- 3.282.600												
Ammortamenti		- 350.000												
Valore residuo finale														2.626.080
Totale investimento	- 3.282.600	- 3.632.600	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.626.080
Rientri, di cui:			483.119	483.119	483.119	483.119	483.119	483.119	483.119	483.119	483.119	483.119	483.119	483.119
- abitazioni			389.091	389.091	389.091	389.091	389.091	389.091	389.091	389.091	389.091	389.091	389.091	389.091
- negozi/uffici			94.028	94.028	94.028	94.028	94.028	94.028	94.028	94.028	94.028	94.028	94.028	94.028
- Canone per Lotto A1														
Rimborso Iva su investimento			319.951	319.951										
Costi d'esercizio, di cui:			- 213.779	- 213.779	- 213.779	- 213.779	- 213.779	- 213.779	- 213.779	- 213.779	- 213.779	- 213.779	- 213.779	- 213.779
- Canone Lotto A1			- 45.840	- 45.840	- 45.840	- 45.840	- 45.840	- 45.840	- 45.840	- 45.840	- 45.840	- 45.840	- 45.840	- 45.840
- Manutenzioni			- 131.304	- 131.304	- 131.304	- 131.304	- 131.304	- 131.304	- 131.304	- 131.304	- 131.304	- 131.304	- 131.304	- 131.304
- Altri costi vivi di gestione			- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634
- Canone di concessione			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Margine Operativo Lordo	-	-	249.340	249.340	249.340	249.340	249.340	249.340	249.340	249.340	249.340	249.340	249.340	249.340
Flusso di Cassa Finanziario	- 3.282.600	- 3.632.600	249.340	249.340	249.340	249.340	249.340	249.340	249.340	249.340	249.340	249.340	249.340	2.875.420
Valore Attuale Netto Finanziario (VANF)		- 2.704.997												
Tasso Interno di Rendimento Finanziario (TIRF)		0,7%												
Ammortamento, di cui:			- 331.265	- 331.265	- 331.265	- 331.265	- 331.265	- 331.265	- 331.265	- 331.265	- 331.265	- 331.265	- 331.265	- 331.265
- costo netto d'investimento			- 296.265	- 296.265	- 296.265	- 296.265	- 296.265	- 296.265	- 296.265	- 296.265	- 296.265	- 296.265	- 296.265	- 296.265
- ammortamenti			- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000
Interessi passivi, di cui:			- 50.209	- 38.027	- 25.743	- 22.949	- 20.043	- 17.021	- 13.879	- 10.611	- 7.211	- 3.676		
- su finanziamento Iva			- 19.197	- 9.599	-	-	-	-	-	-	-	-		
finanziamento		639.802	319.951	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
- su finanziamento investimento			- 31.012	- 25.429	- 25.743	- 22.949	- 20.043	- 17.021	- 13.879	- 10.611	- 7.211	- 3.676	0	-
finanziamento		775.268	710.722	643.564	573.719	501.081	425.637	348.071	265.283	180.286	91.911	0	95.567	-
Utile lordo	-	-	- 132.134	- 119.952	- 107.667	- 104.874	- 101.958	- 98.946	- 95.804	- 92.535	- 89.138	- 85.601	- 81.925	- 78.139
Imposte Iva			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Detrazione su ammortamenti			17.500	17.500	17.500	17.500	17.500	17.500	17.500	17.500	17.500	17.500	17.500	17.500
Utile netto			- 114.634	- 102.452	- 90.167	- 87.374	- 84.458	- 81.446	- 78.304	- 75.035	- 71.636	- 68.101	- 64.425	- 60.639
Flusso di cassa dell'azionista	- 1.000.000	- 1.000.000	152.056	161.654	171.253	171.253	171.253	171.253	171.253	171.253	171.253	171.253	153.753	249.340
Valore Attuale Netto dell'azionista in €		- 5.446												
Tasso Interno di Rendimento dell'azionista in %		7,0%												
Analisi Costi Benefici Sociali Lotto A2														
VOCE	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13 - 21	22
Costi d'investimento	- 2.324.409	- 2.572.244	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.626.080
Benefici Sociali, di cui:			462.735	462.735	462.735	462.735	462.735	462.735	462.735	462.735	462.735	462.735	462.735	462.735
- utenti abitazioni			367.955	367.955	367.955	367.955	367.955	367.955	367.955	367.955	367.955	367.955	367.955	367.955
- utenti negozi/uffici			94.780	94.780	94.780	94.780	94.780	94.780	94.780	94.780	94.780	94.780	94.780	94.780
- utenti locali A1			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- non utenti (non quantificati)			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costi Sociali, di cui:			- 129.611	- 129.611	- 129.611	- 129.611	- 129.611	- 129.611	- 129.611	- 129.611	- 129.611	- 129.611	- 129.611	- 129.611
- Manutenzioni			- 92.976	- 92.976	- 92.976	- 92.976	- 92.976	- 92.976	- 92.976	- 92.976	- 92.976	- 92.976	- 92.976	- 92.976
- Altri costi vivi di gestione			- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634	- 36.634
Flusso di Cassa	- 2.324.409	- 2.572.244	333.125	333.125	333.125	333.125	333.125	333.125	333.125	333.125	333.125	333.125	333.125	2.999.304
Valore Attuale Netto Economico (VANE)		1.360.796												
Tasso Interno di Rendimento Economico (TIRE)		5,2%												

Scenario Sfavorevole
Analisi Finanziaria Lotto A (A1 + A2)

VOCE	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13 - 21	22
Costo netto d'investimento	- 5.113.497	- 5.113.497												
Iva detraibile	- 319.951	- 319.951												
Totale costo d'investimento	- 5.433.448	- 5.433.448												
Arredi		- 360.000												
Valore residuo finale														4.348.758
Totale investimento	- 5.433.448	- 5.793.448	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.348.758
Rientri, di cui:			553.953	553.953	553.953	553.953	553.953	553.953	553.953	553.953	553.953	553.953	553.953	553.953
- abitazioni			369.091	369.091	369.091	369.091	369.091	369.091	369.091	369.091	369.091	369.091	369.091	369.091
- negozi/uffici			94.028	94.028	94.028	94.028	94.028	94.028	94.028	94.028	94.028	94.028	94.028	94.028
- Canone per Lotto A1			90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834
Rimborso Iva su investimento			319.951	319.951										
Costi d'esercizio, di cui:			- 304.613	- 304.613	- 304.613	- 304.613	- 304.613	- 304.613	- 304.613	- 304.613	- 304.613	- 304.613	- 304.613	- 304.613
- Canone Lotto A1			- 45.840	- 45.840	- 45.840	- 45.840	- 45.840	- 45.840	- 45.840	- 45.840	- 45.840	- 45.840	- 45.840	- 45.840
- Manutenzioni			- 217.338	- 217.338	- 217.338	- 217.338	- 217.338	- 217.338	- 217.338	- 217.338	- 217.338	- 217.338	- 217.338	- 217.338
- Altri costi vivi di gestione			- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434
- Canone di concessione			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Margine Operativo Lordo	-	-	249.340	249.340	249.340	249.340	249.340	249.340	249.340	249.340	249.340	249.340	249.340	249.340
Flusso di Cassa Finanziario	- 5.433.448	- 5.793.448	249.340	249.340	249.340	249.340	249.340	249.340	249.340	249.340	249.340	249.340	249.340	4.596.068
Valore Attuale Netto Finanziario (VANF)		- 6.125.163							2,61					
Tasso Interno di Rendimento Finanziario (TIRF)		-1,2%							3,25					
Ammortamento, di cui:			- 331.265	- 331.265	- 331.265	- 331.265	- 331.265	- 331.265	- 331.265	- 331.265	- 331.265	- 331.265	- 296.265	- 296.265
- costo netto d'investimento			- 296.265	- 296.265	- 296.265	- 296.265	- 296.265	- 296.265	- 296.265	- 296.265	- 296.265	- 296.265	- 296.265	- 296.265
- arredi			- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	- 35.000	-	-
Interessi passivi, di cui:			- 50.209	- 38.027	- 26.743	- 22.949	- 20.043	- 17.021	- 13.879	- 10.811	- 7.211	- 3.678		
- su finanziamento Iva			- 19.197	- 9.599	-	-	-	-	-	-	-	-		
finanziamento		639.902	319.951	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
- su finanziamento investimento			- 31.012	- 28.429	- 25.743	- 22.949	- 20.043	- 17.021	- 13.879	- 10.811	- 7.211	- 3.678	- 0	-
finanziamento		775.298	710.722	643.584	573.719	501.081	425.537	348.971	285.263	180.286	91.911	0	- 95.587	-
Utile lordo	-	-	- 132.134	- 119.952	- 107.667	- 104.874	- 101.988	- 98.948	- 95.804	- 92.535	- 89.138	- 85.601	- 48.925	- 48.925
Imposte lorde			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Detrazione su arredi			- 18.000	- 18.000	- 18.000	- 18.000	- 18.000	- 18.000	- 18.000	- 18.000	- 18.000	- 18.000	-	-
Utile netto			- 114.134	- 101.952	- 89.667	- 86.874	- 83.988	- 80.948	- 77.804	- 74.535	- 71.138	- 67.601	- 48.925	- 48.925
Flusso di cassa dell'azionista	- 1.000.000	- 1.000.000	162.556	162.154	171.753	171.753	171.753	171.753	171.753	171.753	171.753	171.753	153.753	249.340
Valore Attuale Netto dell'azionista in €		- 2.379												
Tasso Interno di Rendimento dell'azionista in %		7,0%												

Analisi Costi Benefici Sociali Lotto A (A1 + A2)

VOCE	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13 - 21	22
Costi d'investimento	- 3.847.425	- 4.102.341	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.348.758
Benefici Sociali, di cui:			762.735	762.735	762.735	762.735	762.735	762.735	762.735	762.735	762.735	762.735	762.735	762.735
- utenti abitazioni			367.955	367.955	367.955	367.955	367.955	367.955	367.955	367.955	367.955	367.955	367.955	367.955
- utenti negozi/uffici			94.780	94.780	94.780	94.780	94.780	94.780	94.780	94.780	94.780	94.780	94.780	94.780
- utenti locali A1			100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
- non utenti			200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000
Costi Sociali, di cui:			- 195.331	- 195.331	- 195.331	- 195.331	- 195.331	- 195.331	- 195.331	- 195.331	- 195.331	- 195.331	- 195.331	- 195.331
- Manutenzioni			- 153.897	- 153.897	- 153.897	- 153.897	- 153.897	- 153.897	- 153.897	- 153.897	- 153.897	- 153.897	- 153.897	- 153.897
- Altri costi vivi di gestione			- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434	- 41.434
Flusso di Cassa	- 3.847.425	- 4.102.341	567.404	567.404	567.404	567.404	567.404	567.404	567.404	567.404	567.404	567.404	567.404	4.614.163
Valore Attuale Netto Economico (VANE)		2.623.289												
Tasso Interno di Rendimento Economico (TIRE)		5,6%												

Scenario Sfavorevole
Analisi Finanziaria Lotto B

VOCE	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13 - 21	22
Costo netto d'investimento	- 1.768.570	- 1.768.570												
Iva detraibile	- 192.137	- 192.137												
Totale costo d'investimento	- 1.960.708	- 1.960.708												
Arredi		310.000												
Valore residuo finale														1.568.568
Totale investimento	- 1.960.708	- 2.270.708	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.568.568
Rientri, di cui:			528.873	528.873	528.873	528.873	528.873	528.873	528.873	528.873	528.873	528.873	528.873	528.873
- abitazioni			331.108	331.108	331.108	331.108	331.108	331.108	331.108	331.108	331.108	331.108	331.108	331.108
- negozi/uffici			197.766	197.766	197.766	197.766	197.766	197.766	197.766	197.766	197.766	197.766	197.766	197.766
- Canone per Lotto A1			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rimborso Iva su investimento			192.137	192.137										
Costi d'esercizio, di cui:			- 159.379	- 159.379	- 159.379	- 159.379	- 159.379	- 159.379	- 159.379	- 159.379	- 159.379	- 159.379	- 159.379	- 159.379
- Canone Lotto A1			- 44.993	- 44.993	- 44.993	- 44.993	- 44.993	- 44.993	- 44.993	- 44.993	- 44.993	- 44.993	- 44.993	- 44.993
- Manutenzioni			- 78.428	- 78.428	- 78.428	- 78.428	- 78.428	- 78.428	- 78.428	- 78.428	- 78.428	- 78.428	- 78.428	- 78.428
- Altri costi vivi di gestione			- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957
- Canone di concessione			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Margine Operativo Lordo	-	-	389.494	389.494	389.494	389.494	389.494	389.494	389.494	389.494	389.494	389.494	389.494	389.494
Flusso di Cassa Finanziario	- 1.960.708	- 2.270.708	389.494	389.494	389.494	389.494	389.494	389.494	389.494	389.494	389.494	389.494	389.494	1.938.060
Valore Attuale Netto Finanziario (VANF)		785.887							2,22					
Tasso Interno di Rendimento Finanziario (TIRF)		6,9%							2,77					
Ammortamento, di cui:			- 207.857	- 207.857	- 207.857	- 207.857	- 207.857	- 207.857	- 207.857	- 207.857	- 207.857	- 207.857	- 207.857	- 178.857
- costo netto d'investimento			- 178.857	- 178.857	- 178.857	- 178.857	- 178.857	- 178.857	- 178.857	- 178.857	- 178.857	- 178.857	- 178.857	- 178.857
- arredi			- 31.000	- 31.000	- 31.000	- 31.000	- 31.000	- 31.000	- 31.000	- 31.000	- 31.000	- 31.000	- 31.000	
Interessi passivi, di cui:			- 65.414	- 55.182	- 44.730	- 39.875	- 34.827	- 29.578	- 24.118	- 18.437	- 12.530	- 6.388		
- su finanziamento Iva			- 11.528	- 5.764	-	-	-	-	-	-	-	-		
finanziamento		384.275	192.137	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
- su finanziamento investimento			- 53.888	- 49.397	- 44.730	- 39.875	- 34.827	- 29.578	- 24.118	- 18.437	- 12.530	- 6.388	0	-
finanziamento		1.347.141	1.234.938	1.118.243	996.883	870.668	739.404	602.890	480.918	313.282	159.702	0	-	-
Utile lordo	-	-	98.223	106.478	118.907	121.762	126.811	132.061	137.522	143.201	149.107	155.249	192.837	192.837
Imposte lorde			- 22.131	- 24.489	- 26.889	- 28.005	- 29.186	- 30.374	- 31.630	- 32.936	- 34.295	- 35.707	- 44.307	- 44.307
Detrazione su arredi			15.500	15.500	15.500	15.500	15.500	15.500	15.500	15.500	15.500	15.500		
Utile netto			89.592	97.486	105.519	109.257	113.144	117.187	121.392	125.764	130.312	134.042	148.331	148.331
Flusso di cassa dell'azionista	- 1.000.000	- 1.000.000	185.244	188.850	192.015	190.899	189.738	188.530	187.274	185.988	184.609	183.197	325.188	325.188
Valore Attuale Netto dell'azionista in €		358.875												
Tasso Interno di Rendimento dell'azionista in %		9,0%												

Analisi Costi Benefici Sociali Lotto B

VOCE	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13 - 21	22
Costi d'investimento	- 1.388.377	- 1.607.888	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.568.568
Benefici Sociali, di cui:			529.437	529.437	529.437	529.437	529.437	529.437	529.437	529.437	529.437	529.437	529.437	529.437
- utenti abitazioni			330.089	330.089	330.089	330.089	330.089	330.089	330.089	330.089	330.089	330.089	330.089	330.089
- utenti negozi/uffici			199.348	199.348	199.348	199.348	199.348	199.348	199.348	199.348	199.348	199.348	199.348	199.348
- utenti locali A1			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- non utenti (non quantificati)			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costi Sociali, di cui:			- 91.492	- 91.492	- 91.492	- 91.492	- 91.492	- 91.492	- 91.492	- 91.492	- 91.492	- 91.492	- 91.492	- 91.492
- Manutenzioni			- 55.535	- 55.535	- 55.535	- 55.535	- 55.535	- 55.535	- 55.535	- 55.535	- 55.535	- 55.535	- 55.535	- 55.535
- Altri costi vivi di gestione			- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957	- 35.957
Flusso di Cassa	- 1.388.377	- 1.607.888	437.944	437.944	437.944	437.944	437.944	437.944	437.944	437.944	437.944	437.944	437.944	2.006.511
Valore Attuale Netto Economico (VANE)		4.096.583												
Tasso Interno di Rendimento Economico (TIRE)		13,2%												

Scenario Sfavorevole
Analisi Finanziaria Lotto (A2 + B)

VOCE	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13 - 21	22
Costo netto d'investimento	- 4.731.219	- 4.731.219												
Iva detraibile	- 512.088	- 512.088												
Totale costo d'investimento	- 5.243.307	- 5.243.307												
Arredi		- 660.000												
Valore residuo finale														4.194.646
Totale investimento	- 5.243.307	- 5.903.307	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.194.646
Rientri, di cui:			991.992	991.992	991.992	991.992	991.992	991.992	991.992	991.992	991.992	991.992	991.992	991.992
- abitazioni			700.198	700.198	700.198	700.198	700.198	700.198	700.198	700.198	700.198	700.198	700.198	700.198
- negozi/uffici			291.794	291.794	291.794	291.794	291.794	291.794	291.794	291.794	291.794	291.794	291.794	291.794
- Canone per Lotto A1			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rimborso Iva su investimento			512.088	512.088										
Costi d'esercizio, di cui:			- 373.158	- 373.158	- 373.158	- 373.158	- 373.158	- 373.158	- 373.158	- 373.158	- 373.158	- 373.158	- 373.158	- 373.158
- Canone Lotto A1			- 90.834	- 90.834	- 90.834	- 90.834	- 90.834	- 90.834	- 90.834	- 90.834	- 90.834	- 90.834	- 90.834	- 90.834
- Manutenzioni			- 209.732	- 209.732	- 209.732	- 209.732	- 209.732	- 209.732	- 209.732	- 209.732	- 209.732	- 209.732	- 209.732	- 209.732
- Altri costi vvl di gestione			- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592
- Canone di concessione			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Margine Operativo Lordo	-	-	618.834	618.834	618.834	618.834	618.834	618.834	618.834	618.834	618.834	618.834	618.834	618.834
Flusso di Cassa Finanziario	- 5.243.307	- 5.903.307	618.834	618.834	618.834	618.834	618.834	618.834	618.834	618.834	618.834	618.834	618.834	4.813.480
Valore Attuale Netto Finanziario (VANF)		- 1.819.110							2,38					
Tasso Interno di Rendimento Finanziario (TIRF)		3,2%							2,95					
Ammortamento, di cui:			- 539.122	- 539.122	- 539.122	- 539.122	- 539.122	- 539.122	- 539.122	- 539.122	- 539.122	- 539.122	- 539.122	- 473.122
- costo netto d'investimento			- 473.122	- 473.122	- 473.122	- 473.122	- 473.122	- 473.122	- 473.122	- 473.122	- 473.122	- 473.122	- 473.122	- 473.122
- arredi			- 66.000	- 66.000	- 66.000	- 66.000	- 66.000	- 66.000	- 66.000	- 66.000	- 66.000	- 66.000	- 66.000	
Interessi passivi, di cui:			- 115.623	- 93.189	- 70.472	- 62.824	- 54.870	- 48.598	- 37.994	- 29.047	- 19.742	- 10.065		
- su finanziamento Iva			- 30.725	- 15.363	-	-	-	-	-	-	-	-		
finanziamento		1.024.177	512.088	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
- su finanziamento investimento			- 84.898	- 77.828	- 70.472	- 62.824	- 54.870	- 48.598	- 37.994	- 29.047	- 19.742	- 10.065	0	-
finanziamento		2.122.438	1.945.658	1.761.607	1.570.602	1.371.749	1.164.941	949.662	726.179	493.548	251.613	0	-	-
Utile lordo	-	-	35.910	13.477	9.240	16.888	24.842	33.115	41.718	50.865	59.970	69.648	145.712	145.712
Imposte lorde			-	-	- 2.125	- 3.884	- 5.714	- 7.616	- 9.595	- 11.653	- 13.793	- 16.019	- 33.514	- 33.514
Detrazione su arredi			33.000	33.000	33.000	33.000	33.000	33.000	33.000	33.000	33.000	33.000		
Utile netto			2.919	19.523	40.115	46.004	52.129	58.498	65.123	72.012	79.177	86.629	112.199	112.199
Flusso di cassa dell'azionista	- 2.000.000	- 2.000.000	359.432	374.794	388.032	396.273	384.443	382.541	380.582	378.504	376.364	374.138	585.320	585.320
Valore Attuale Netto dell'azionista in €		529.066												
Tasso Interno di Rendimento dell'azionista in %		8,5%												

Analisi Costi Benefici Sociali Lotto (A2 + B)

VOCE	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13 - 21	22
Costi d'investimento	- 3.712.786	- 4.180.132	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.194.646
Benefici Sociali, di cui:			992.172	992.172	992.172	992.172	992.172	992.172	992.172	992.172	992.172	992.172	992.172	992.172
- utenti abitazioni			698.044	698.044	698.044	698.044	698.044	698.044	698.044	698.044	698.044	698.044	698.044	698.044
- utenti negozi/uffici			294.128	294.128	294.128	294.128	294.128	294.128	294.128	294.128	294.128	294.128	294.128	294.128
- utenti locali A1			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- non utenti (non quantificati)			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costi Sociali, di cui:			- 221.103	- 221.103	- 221.103	- 221.103	- 221.103	- 221.103	- 221.103	- 221.103	- 221.103	- 221.103	- 221.103	- 221.103
- Manutenzioni			- 148.511	- 148.511	- 148.511	- 148.511	- 148.511	- 148.511	- 148.511	- 148.511	- 148.511	- 148.511	- 148.511	- 148.511
- Altri costi vvl di gestione			- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592	- 72.592
Flusso di Cassa	- 3.712.786	- 4.180.132	771.069	771.069	771.069	771.069	771.069	771.069	771.069	771.069	771.069	771.069	771.069	4.965.715
Valore Attuale Netto Economico (VANE)		5.457.378												
Tasso Interno di Rendimento Economico (TIRE)		8,4%												

Scenario Sfavorevole
Analisi Finanziaria Lotto (A + B)

VOCE	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13 - 21	22
Costo netto d'investimento	- 6.882.068	- 6.882.068												
Iva detraibile	- 512.088	- 512.088												
Totale costo d'investimento	- 7.394.156	- 7.394.156												
Arredi		- 670.000												
Valore residuo finale														5.915.325
Totale investimento	- 7.394.156	- 8.064.156	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5.915.325
Rientri, di cui:			1.082.826	1.082.826	1.082.826	1.082.826	1.082.826	1.082.826	1.082.826	1.082.826	1.082.826	1.082.826	1.082.826	1.082.826
- abitazioni			700.198	700.198	700.198	700.198	700.198	700.198	700.198	700.198	700.198	700.198	700.198	700.198
- negozi/uffici			291.794	291.794	291.794	291.794	291.794	291.794	291.794	291.794	291.794	291.794	291.794	291.794
- Canone per Lotto A1			90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834	90.834
Rimborso Iva su investimento			512.088	512.088										
Costi d'esercizio, di cui:			- 463.992	- 463.992	- 463.992	- 463.992	- 463.992	- 463.992	- 463.992	- 463.992	- 463.992	- 463.992	- 463.992	- 463.992
- Canone Lotto A1			- 90.834	- 90.834	- 90.834	- 90.834	- 90.834	- 90.834	- 90.834	- 90.834	- 90.834	- 90.834	- 90.834	- 90.834
- Manutenzioni			- 295.766	- 295.766	- 295.766	- 295.766	- 295.766	- 295.766	- 295.766	- 295.766	- 295.766	- 295.766	- 295.766	- 295.766
- Altri costi vivi di gestione			- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392
- Canone di concessione			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Margine Operativo Lordo	-	-	618.834	618.834	618.834	618.834	618.834	618.834	618.834	618.834	618.834	618.834	618.834	618.834
Flusso di Cassa Finanziario	- 7.394.156	- 8.064.156	618.834	618.834	618.834	618.834	618.834	618.834	618.834	618.834	618.834	618.834	618.834	6.534.159
Valore Attuale Netto Finanziario (VANF)	- 5.339.278													
Tasso Interno di Rendimento Finanziario (TIRF)		1,2%												
Ammortamento, di cui:			- 755.207	- 755.207	- 755.207	- 755.207	- 755.207	- 755.207	- 755.207	- 755.207	- 755.207	- 755.207	- 755.207	- 688.207
- costo netto d'investimento			- 688.207	- 688.207	- 688.207	- 688.207	- 688.207	- 688.207	- 688.207	- 688.207	- 688.207	- 688.207	- 688.207	- 688.207
- arredi			- 67.000	- 67.000	- 67.000	- 67.000	- 67.000	- 67.000	- 67.000	- 67.000	- 67.000	- 67.000	- 67.000	-
Interessi passivi, di cui:			- 115.623	- 93.189	- 70.472	- 62.824	- 54.870	- 48.598	- 37.994	- 29.047	- 19.742	- 10.065		
- su finanziamento Iva			- 30.725	- 15.363	-	-	-	-	-	-	-	-		
finanziamento		1.024.177	512.088	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
- su finanziamento investimento			- 84.898	- 77.828	- 70.472	- 62.824	- 54.870	- 48.598	- 37.994	- 29.047	- 19.742	- 10.065	0	-
finanziamento		2.122.438	1.945.658	1.761.607	1.570.602	1.371.749	1.164.941	949.662	726.179	493.548	251.613	0	-	-
Utile lordo	-	-	251.995	229.581	206.845	189.196	181.242	182.970	174.367	165.420	156.114	146.437	69.372	69.372
Imposte lorde			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Detrazione su arredi			33.500	33.500	33.500	33.500	33.500	33.500	33.500	33.500	33.500	33.500	33.500	33.500
Utile netto			218.495	196.081	173.345	165.696	157.742	148.470	140.867	131.920	122.614	112.937	69.372	69.372
Flusso di cassa dell'azionista	- 2.000.000	- 2.000.000	359.932	375.294	390.657	390.657	390.657	390.657	390.657	390.657	390.657	390.657	390.657	618.834
Valore Attuale Netto dell'azionista in €		673.582												
Tasso Interno di Rendimento dell'azionista in %		8,9%												

Analisi Costi Benefici Sociali Lotto (A + B)

VOCE	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13 - 21	22
Costi d'investimento	- 5.235.802	- 5.710.229	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5.915.325
Benefici Sociali, di cui:			1.292.172	1.292.172	1.292.172	1.292.172	1.292.172	1.292.172	1.292.172	1.292.172	1.292.172	1.292.172	1.292.172	1.292.172
- utenti abitazioni			898.044	898.044	898.044	898.044	898.044	898.044	898.044	898.044	898.044	898.044	898.044	898.044
- utenti negozi/uffici			294.128	294.128	294.128	294.128	294.128	294.128	294.128	294.128	294.128	294.128	294.128	294.128
- utenti locali A1			100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
- non utenti			200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000
Costi Sociali, di cui:			- 286.824	- 286.824	- 286.824	- 286.824	- 286.824	- 286.824	- 286.824	- 286.824	- 286.824	- 286.824	- 286.824	- 286.824
- Manutenzioni			- 209.432	- 209.432	- 209.432	- 209.432	- 209.432	- 209.432	- 209.432	- 209.432	- 209.432	- 209.432	- 209.432	- 209.432
- Altri costi vivi di gestione			- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392	- 77.392
Flusso di Cassa	- 5.235.802	- 5.710.229	1.005.348	1.005.348	1.005.348	1.005.348	1.005.348	1.005.348	1.005.348	1.005.348	1.005.348	1.005.348	1.005.348	6.620.673
Valore Attuale Netto Economico (VANE)		6.719.873												
Tasso Interno di Rendimento Economico (TIRE)		7,8%												