

COMUNE DI NAPOLI (NA)



Allegato "A"
Piano Economico-Finanziario

Proposta ai sensi dell'art. 4 del D.Lgs n.38 del 28/02/2021

Intervento di Project Financing avente ad oggetto:
**"Realizzazione di un impianto sportivo
comprensivo di spazi commerciali con
conseguente riqualificazione di un'area sita nel
quartiere di Soccavo in via Adriano-Viale Traiano
(NA)"**

Soggetto Proponente:
**COSTITUENDO RAGGRUPPAMENTO TEMPORANEO DI
IMPRESE TRA:**

EURO RISPARMIO S.R.L.
(Mandante)

EURORISPARMIO SRL
Via Rosai, 9 - 80078 Pozzuoli (NA)
Partita IVA 06080811216
SDI: W7YVJK9

ME.RI. S.R.L.
(Mandataria)

ME.RI. Srl
L'Amministratore Unico

NAPOLI IN FORMA ASD
(Mandante)

ASSOCIAZIONE NAPOLI IN FORMA A.S.D.
IL PRESIDENTE

Financial advisor
INIZIATIVA
Finanza e Innovazione

Aggiornamento: Settembre 2023

INDICE DEGLI ARGOMENTI

1	OBIETTIVI E FINALITÀ DELL'INTERVENTO	3
2	CARATTERISTICHE DEL PROGETTO	6
2.1	Descrizione dell'Intervento - Alternativa 1 (solo palestra) .	6
2.1.1	Inquadramento dell'alternativa progettuale proposta.....	6
2.1.2	Stima sommaria dei tempi e dei costi alternativa 1.....	6
2.2	Descrizione dell'Intervento - Alternativa 2 (Palestra e superfici commerciali)	8
2.2.1	Inquadramento dell'alternativa progettuale proposta.....	8
2.2.2	Stima sommaria dei tempi e costi alternativa 2	10
3	MAIN ASSUMPTION DEL PEF	12
3.1	Principali ipotesi previsionali	12
3.2	Sales	16
3.3	Opex.....	18
4	RISULTATI DEL PIANO ECONOMICO-FINANZIARIO	22
4.1	Sintesi dei risultati e confronto tra le alternative	22
4.2	Analisi di dettaglio dei risultati dell'Alternativa 2.....	23
4.2.1	Conto economico previsionale.....	24
4.2.2	Stato Patrimoniale.....	25
4.2.3	Cash flow statement	28
4.2.4	Main ratios di valutazione dell'investimento	31
4.2.5	Analisi grafica	37

1 OBIETTIVI E FINALITÀ DELL'INTERVENTO

Il costituendo raggruppamento temporaneo d'impresa (da qui in poi, per brevità, il **"Soggetto Proponente"** o **"RTI"** o **"Costituendo RTI"**) composto da:

- **ME.RI S.r.l.**, società titolare dell'area su cui verrà realizzato l'intervento, che si occupa di gestione diretta ed indiretta di centri commerciali, gallerie commerciali, nonché attività di commercio all'ingrosso e al dettaglio.
- **Euro Risparmio S.r.l.**, società che si occupa della gestione di supermercati ed altre superfici commerciali ed ha la conduzione di 4 supermercati con insegna "MD" a Napoli e provincia;
- **Napoli in forma ASD**, in qualità di utilizzatore sportivo prevalente, che ha come principale obiettivo la promozione e lo sviluppo dello sport nell'ambito della propria disciplina.

intende proporre al comune di Napoli (di seguito, anche, il "Concedente" o l' "Amministrazione") un'operazione – ai sensi di quanto previsto dall'art. 4, del D.Lgs 38 del 28 febbraio 2021 "Attuazione dell'articolo 7 della legge 8 agosto 2019, n. 86, recante misure in materia di riordino e riforma delle norme di sicurezza per la costruzione e l'esercizio degli impianti sportivi e della normativa in materia di ammodernamento o costruzione di impianti sportivi" – finalizzata ad acquisire le autorizzazioni ed approvazioni per la



"Realizzazione di un impianto sportivo comprensivo di spazi commerciali con conseguente riqualificazione di un'area sita nel quartiere di Soccavo in via Adriano- Viale Traiano a Napoli" (di seguito definito anche l' "Opera" o l' "Intervento").

Come meglio illustrato nel *"Documento di fattibilità delle alternative progettuali"*, l'intervento verrà realizzato, in un orizzonte temporale di 12 mesi, in un'area di proprietà della società ME.RI S.r.l. su una superficie complessiva catastale di mq. 5.615, sita nel quartiere di Soccavo, al Foglio 125 – Particelle 301, 302, 303, 901, 928 – del Catasto terreni del Comune di Napoli. In particolare - con riferimento alla soluzione progettuale di cui all'Alternativa 2 nel seguito illustrata in raffronto all'Alternativa 1 (inclusiva della sola componente sportiva) - si prevede la realizzazione di:

- un edificio a più piani (in totale 4 livelli), un piano interrato, il piano terra e due piani sopraelevati;
- le seguenti funzioni d'uso:
 - palestra, che per una quota di circa il 15% della superficie complessiva verrà rimessa in convenzione gratuita per utilizzi ed utilità sociale di organizzazioni terze;

- Supermercato di media distribuzione, con funzione complementare rispetto alla struttura sportiva e funzionale a garantirne la sostenibilità da un punto di vista economico-finanziario;
- Ampio Parcheggio (circa 100 posti a livello e 120 posti al piano interrato);
- Bar/Area Ristoro;
- Area esterna.



Di seguito si riporta il riepilogo delle superfici lorde previste.

	Piano Interrato	Piano Terra	Primo Piano	Secondo Piano	Totale
Parcheggio	1.525,00				1.525,00
Supermercato		1.170,00			1.170,00
Palestra			1.340,00	515,00	1.855,00
Palestra in convenzione				280,00	280,00
Parti comuni	60,00	60,00	60,00	385,00	565,00
Bouvette				220,00	220,00
Totale	1.585,00	1.230,00	1.400,00	1.400,00	5.615,00

Tabella 1 – Superfici (lorde) di progetto

Nello specifico, il modello gestionale proposto dal Soggetto Proponente nelle fasi di realizzazione e successiva gestione dell'Intervento, prevede:

- la titolarità dell'area e dell'Opera da realizzarsi, in capo alla ME.RI. S.r.l.;
- l'affidamento della gestione della palestra all'utilizzatore sportivo prevalente Napoli in forma ASD (come da accordo sottoscritto tra le parti ed allegato al presente documento), che potrà farsi affiancare nella gestione da soggetti terzi partner con ulteriore esperienza nella gestione di impianti sportivi, specificamente di palestre, quali la Uplevel Fitness che ha manifestato interesse e disponibilità a collaborare alla gestione della struttura. Nell'ambito delle superfici adibite a palestra, un'area di circa 280 mq verrà rimessa (in convenzione gratuita) nella piena disponibilità di



ALLEGATO "A" – PIANO ECONOMICO-FINANZIARIO

Proposta di Project Financing relativa ad un servizio di:

"Realizzazione di un impianto sportivo comprensivo di spazi commerciali con conseguente riqualificazione di un'area sita nel quartiere di Soccavo in via Adriano-Viale Traiano (NA)"

**SOGGETTO PROPONENTE:
COSTITUENDO RTI TRA
ME.RI S.R.L.
EURO RISPARMIO S.R.L.
NAPOLI IN FORMA ASD**

organizzazioni sportive terze con finalità sociale, con l'obiettivo di massimizzare la valenza e l'impatto sociale dell'intervento;

- la concessione in locazione alla Euro Risparmio S.r.l. dei locali in cui verrà realizzato il supermercato.

2 CARATTERISTICHE DEL PROGETTO

2.1 Descrizione dell'Intervento - Alternativa 1 (solo palestra)

2.1.1 Inquadramento dell'alternativa progettuale proposta

Nella prima alternativa valutata (meglio descritta nel "Documento di fattibilità delle alternative progettuali"), in analisi preliminare, dal Soggetto Proponente, l'intervento prevede la realizzazione di un impianto sportivo all'interno di un edificio a più piani (tre livelli) comprendente:

- Una Palestra;
- Una Bouvette;
- Parcheggio di pertinenza dell'intero complesso;
- Un'area esterna.

Non sono quindi previste, a differenza di quanto previsto per l'alternativa 2, aree:

- a destinazione commerciale (supermercato);
- all'interno delle superfici della palestra, destinate ad utilizzi gratuiti di terzi in convenzione, ciò in ragione della incapacità del piano economico-finanziario di generare ricadute e rendimenti coerenti per il soggetto privato ed idonei a consentire di sacrificare aree a servizio di utilizzi gratuiti.

Di seguito si riporta il riepilogo delle superfici (lorde) che verranno realizzate.

	Piano Interrato	Piano Terra	Primo Piano	Totale
Parcheggio	1.550,00			1.550,00
Palestra		1.507,97	1.224,01	2.731,98
Parti Comuni	63,70	61,75	388,00	513,45
Bouvette			250,00	250,00
Totale	1.613,70	1.569,72	1.862,01	5.045,43

Tabella 2 – Superfici (lorde) di progetto (alternativa 1)

2.1.2 Stima sommaria dei tempi e dei costi alternativa 1

La durata dei lavori è fissata in 365 giorni naturali consecutivi decorrenti dalla data del Verbale di consegna.

L'investimento necessario per la realizzazione dell'intervento è pari a **€ 4.188.912**, con un esborso finanziario complessivo, comprensivo di IVA, pari ad **€ 4.653.501**.

Le componenti dell'investimento sono relative a:

- **Costi di realizzazione**, pari a € 3.808.102, così suddivisi:
 - Opere murarie per un importo pari a € 3.501.617;
 - Impianti per un importo pari a € 306.485;
- **Spese Tecniche**, pari a € 380.810.

COSTI DI REALIZZAZIONE		
COSTRUZIONI	1	TOTALE
Scavo di sbancamento	172.853,0	172.853
Pali di fondazione	185.769,0	185.769
Struttura in C.A.	1.899.585,1	1.899.585
Massetti e pavimentazioni	439.378,3	439.378
Controsoffitta antincendio	269.468,2	269.468
Muratura in laterizio	288.659,4	288.659
Invetriate fisse e apribili	201.118,7	201.119
Scala di emergenza	44.785,0	44.785
Impianti	306.485,5	306.485
TOTALE COSTRUZIONI	3.808.102	3.808.102
SPESE TECNICHE ED ALTRI COSTI	1	TOTALE
% totale su costo costruzioni	10,00%	
TOTALE SPESE TECNICHE ED ALTRI COSTI	380.810	380.810
RIEPILOGO COSTO INVESTIMENTI	1	TOTALE
COSTRUZIONI	3.808.102	3.808.102
SPESE TECNICHE ED ALTRI COSTI	380.810	380.810
TOTALE	4.188.912	4.188.912
RIEPILOGO IVA SU INVESTIMENTI	1	TOTALE
COSTRUZIONI	380.810	380.810
SPESE TECNICHE ED ALTRI COSTI	83.778	83.778
TOTALE IVA	464.588	464.588
		4.653.501

Tabella 3 – Investimento previsto (alternativa 1)

Per quanto attiene alle **forme di copertura**, le fonti di finanziamento, comprensive anche delle coperture parziale per il fabbisogno derivante dagli esborsi iva sull'investimento, sono relative a:

- con riferimento al fabbisogno derivante dai **costi di investimento**, di €/mln 4,188, finanziato attraverso:
 - **Debito bancario a M/L Termine** (Linea Senior), pari a €/000 2,722,8 (65% del fabbisogno connesso all'investimento) con:
 - rimborso amortizing in 15 anni di cui 1 di preammortamento;
 - tasso di interesse finito pari al 6,00% (Euribor 6 mesi + 2,7%);
 - **Apporto di mezzi propri (Equity)** in misura pari a €/000 1.466 (35% del fabbisogno derivante dall'investimento). L'immissione di mezzi propri da parte del Concessionario avverrà proporzionalmente al manifestarsi delle esigenze e dei fabbisogni finanziari emergenti e potrà essere effettuato anche nella forma di conferimenti e sia come capitale sociale che come riserva sovrapprezzo o altre forme tecniche da definire;
- con riferimento al fabbisogno derivante **dall'Iva sull'investimento** è prevista una linea (**VAT Facility**) a parziale copertura dei fabbisogni in misura pari a €/000 464,6 avente natura autoliquidante, da rimborsare mediante i flussi finanziari in entrata derivanti dall'incasso dell'iva sulla cessione/ottenimento a rimborso dei crediti che anno dopo anno verranno maturati dalla concessionaria nei confronti dell'erario.

2.2 Descrizione dell'Intervento - Alternativa 2 (Palestra e superfici commerciali)

2.2.1 Inquadramento dell'alternativa progettuale proposta

L'intervento oggetto della proposta prevede la realizzazione di un impianto sportivo comprensivo di spazi commerciali. L'area di intervento è censita al Catasto Terreni, al Foglio 125 – Particelle 301, 302, 303, 901, 928 del Comune di Napoli. Essa ha superficie complessiva catastale di mq. 5.615.

Rispettando, infatti, la destinazione urbanistica prevista per l'area, il progetto prevede la realizzazione di:

- un edificio a più piani (in totale 4 livelli), un piano interrato, il piano terra e due piani sopraelevati;
- le seguenti funzioni d'uso:
 - palestra, che per una quota di circa il 15% della superficie complessiva verrà rimessa in convenzione per utilizzi ed utilità sociale di organizzazioni terze;
 - Supermercato di media distribuzione;
 - Ampio Parcheggio (circa 100 posti a livello e 120 posti al piano interrato);
 - Bar/Area Ristoro;
 - Area esterna.



L'idea progettuale prevede, e rende coerentemente ammortizzabili, una serie di scelte che mirano alla riduzione dell'impatto ambientale anche attraverso l'utilizzo di sistemi tecnologici e un impianto fotovoltaico che ne riducono i consumi energetici.

Inoltre la realizzazione dell'attività commerciale permette anche la possibilità di consentire ad associazioni senza scopo di lucro di utilizzare una parte dell'edificio per le loro attività.

Questo è perfettamente coerente con la finalità pubblica dell'intervento di creare externalità positive per la comunità.

La superficie totale lorda realizzata è di 5.615 mq, la superficie coperta al piano terra è di circa 1230 mq.

Come detto precedentemente l'intervento prevede la realizzazione di un edificio polifunzionale diviso per piani.

Nello specifico al piano terra dell'edificio è presente una prima area di accoglienza alle attività sportive, il supermercato con i servizi igienici, ed alle spalle dello stesso un campo polisportivo (basket, minicalcio, pallavolo, tennis...).

Il piano ammezzato è occupato ancora dal supermercato ed una zona bar-ristoro, al primo piano è presente, invece, la palestra con servizi e gli spogliatoi per gli atleti, ed infine il secondo piano è costituito da una zona uffici e da una terrazza dove verrà installato l'impianto fotovoltaico.

Nel piano interrato sarà infine realizzato il parcheggio.

Di seguito si riporta il riepilogo delle superfici (lorde) che verranno realizzate.

	Piano Interrato	Piano Terra	Primo Piano	Secondo Piano	Totale
Parcheggio	1.525,00				1.525,00
Supermercato		1.170,00			1.170,00
Palestra			1.340,00	515,00	1.855,00
Palestra in convenzione				280,00	280,00
Parti comuni	60,00	60,00	60,00	385,00	565,00
Bouvette				220,00	220,00
Totale	1.585,00	1.230,00	1.400,00	1.400,00	5.615,00

Tabella 3 – Quadro delle superfici totali (lorde)

2.2.2 Stima sommaria dei tempi e costi alternativa 2

L'Intervento in questione sarà realizzato su suolo privato e non prevede nessun contributo da parte dell'amministrazione concedente. Il ricorso alla norma speciale riflette, come già detto precedentemente, la necessità di offrire al territorio l'opportunità di godere di spazi sportivi ad uso pubblico.

L'investimento necessario per la realizzazione dell'intervento è pari a **€ 6.511.389** con un esborso finanziario complessivo, comprensivo di IVA, pari ad **€ 7.227.045**

dell'investimento sono relative a:

- **Costi di costruzione**, pari a € 5.973.752, così suddivisi:
 - Scavo di sbancamento, importo pari a € 272.853;
 - Pali di fondazione, importo pari a € 285.769;
 - Struttura in C.A., importo pari a € 2.982.566;
 - Massetti e pavimentazioni, importo pari a € 759.787;
 - Controsoffitta antiincendio, importo pari a € 426,020;
 - Muratura in laterizio, importo pari a € 516.290;
 - Invetriate fisse e apribili, importo pari a € 312.245;
 - Scala di emergenza, importo pari a € 44.785;
 - Impianti, importo pari a € 373.437.
- **Spese Tecniche**, pari a € 537.638

I costi anzidetti, con particolare riferimento alle spese tecniche, sono comprensivi di spese già sostenute per la progettazione dell'intervento e l'elaborazione della proposta, in misura pari a €/000 80,00 e riguardanti:

- consulenze tecniche per l'elaborazione del progetto di fattibilità e della documentazione progettuale;
- consulenze finanziarie per l'elaborazione del progetto di fattibilità e la predisposizione del Piano Economico-Finanziario;
- consulenze legali per l'elaborazione del progetto di fattibilità;
- personale interno dedicato alla impostazione e progettazione della proposta.

COSTI DI REALIZZAZIONE		
COSTRUZIONI	1	TOTALE
Scavo di sbancamento	272.853,0	272.853
Pali di fondazione	285.769,0	285.769
Struttura in C.A.	2.982.566,3	2.982.566
Massetti e pavimentazioni	759.786,7	759.787
Controsoffitta antincendio	426.019,6	426.020
Muratura in laterizio	516.290,2	516.290
Invetriate fisse e apribili	312.244,7	312.245
Scala di emergenza	44.785,0	44.785
Impianti	373.437,2	373.437
TOTALE COSTRUZIONI	5.973.752	5.973.752
SPESE TECNICHE ED ALTRI COSTI	1	TOTALE
% totale su costo costruzioni	9,00%	
TOTALE SPESE TECNICHE ED ALTRI COSTI	537.638	537.638
RIEPILOGO COSTO INVESTIMENTI	1	TOTALE
COSTRUZIONI	5.973.752	5.973.752
SPESE TECNICHE ED ALTRI COSTI	537.638	537.638
TOTALE	6.511.389	6.511.389
RIEPILOGO IVA SU INVESTIMENTI	1	TOTALE
COSTRUZIONI	597.375	597.375
SPESE TECNICHE ED ALTRI COSTI	118.280	118.280
TOTALE IVA	715.655	715.655
		7.227.045

Tabella 4 – Investimenti previsti

Per quanto attiene alle **forme di copertura**, le fonti di finanziamento, comprensive anche delle coperture parziale per il fabbisogno derivante dagli esborsi iva sull'investimento, sono relative a:

- con riferimento al fabbisogno derivante dai **costi di investimento**, di €/mln 6,511, finanziato attraverso:
 - Debito bancario a M/L Termine** (Linea Senior), pari a €/000 4.232,4 (65% del fabbisogno connesso all'investimento) con:
 - rimborso *amortizing* in 15 anni di cui 1 di preammortamento;
 - tasso di interesse finito pari al 6,00% (Euribor 6 mesi + 2,7%);
 - Apporto di mezzi propri (Equity)** in misura pari a €/000 2.278 (35% del fabbisogno derivante dall'investimento). L'immissione di mezzi propri da parte del Concessionario avverrà proporzionalmente al manifestarsi delle esigenze e dei fabbisogni finanziari emergenti e potrà essere effettuato anche nella forma di conferimenti e sia come capitale sociale che come riserva sovrapprezzo o altre forme tecniche da definire;
- con riferimento al fabbisogno derivante dall'**Iva sull'investimento** è prevista una linea (**VAT Facility**) a parziale copertura dei fabbisogni in misura pari a €/000 715,6 avente natura autoliquidante, da rimborsare mediante i flussi finanziari in entrata derivanti dall'incasso dell'iva sulla cessione/ottenimento a rimborso dei crediti che anno dopo anno verranno maturati dalla concessionaria nei confronti dell'erario.

3 MAIN ASSUMPTION DEL PEF

3.1 Principali ipotesi previsionali

Nello sviluppo del PEF, per entrambe le alternative progettuali ma con specifico riguardo (qualora differenti) a quelle previste per l'alternativa 2) sono state effettuate **le assunzioni di base** di seguito elencate:

- tasso di indicizzazione dei prezzi è stato fissato in misura pari allo 1,5% nel primo anno e negli anni a seguire, coerentemente con il dato di inflazione tendenziale previsto per i prossimi anni;
- aliquote imposte sul reddito:
 - Ires = 24,00%;
 - Irap= 4,97%.
- tasso di remunerazione della liquidità è stato considerato pari allo 0,10%;
- aliquota IVA su ricavi gestionali: 22%;
- aliquota IVA su costi gestionali: 22%
- aliquota IVA su area degli investimenti:
 - Aliquota IVA su costruzioni: 10%;
 - Aliquota IVA su altre spese e spese tecniche: 22%.
- tasso di attualizzazione: 6,60%, come riportato in Tabella 7;
- fonti di finanziamento del fabbisogno finanziario, come sopra definite:
- dilazione media di incasso, a vista sulla parte sportiva, con dilazione a 30 giorni sulla gestione degli spazi commerciali;
- dilazione media di pagamento, in media a 30 giorni sulle spese di gestione.

Il prospetto che segue sintetizza le principali ipotesi alla base del PEF formulato, relative ai primi 5 anni di piano. Negli anni successivi non sono previste modifiche sostanziali alle ipotesi formulate.

INPUT GENERALI DEL PIANO	1	2	3	4	5
INFORMAZIONI GENERALI SULLA CONCESSIONE					
Anno di completamento de lavori	1				
Anno di avvio della gestione	2				
ALIQ. FISCALI, COSTO DEL DENARO E TASSI DI ATTUALIZZAZIONE	1	2	3	4	5
Tasso di inflazione	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%

INPUT GENERALI DEL PIANO	1	2	3	4	5
Aliquota IRES	24,00%	24,00%	24,00%	24,00%	24,00%
Aliquota IRAP	4,97%	4,97%	4,97%	4,97%	4,97%
Tasso di attualizzazione VAN	6,60%				
LIQUIDITA' E MEZZI PROPRI	1	2	3	4	5
Liquidità finale attesa	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000
Remunerazione liquidità	0,10%	0,10%	0,10%	0,10%	0,10%
Quota di finanziamento con Equity	35%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
AREA DEGLI INVESTIMENTI	1	2	3	4	5
Aliquota iva su "Costruzioni"	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%
Aliquota iva su "Altre spese"	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%
Aliquota iva su "Spese tecniche"	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%
AREA DEI RICAVI GESTIONALI	1	2	3	4	5
Aliquota iva su Ricavi	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%
AREA DEI COSTI GESTIONALI	1	2	3	4	5
Aliquota iva su Costi gestionali	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%
AREA DEI CREDITI COMMERCIALI	1	2	3	4	5
Dilazione media incassi su Ricavi da Abbonamenti (gg)	-	-	-	-	-
Dilazione media incassi su Ricavi da personal trainer (gg)	-	-	-	-	-
Dilazione media incassi su Ricavi Da ristoro (gg)	-	-	-	-	-
Dilazione media incassi su Fitto area supermercato (gg)	30,00	30,00	30,00	30,00	30,00
AREA DEI DEBITI COMMERCIALI	1	2	3	4	5
Dilaz. media pagam. su Manutenzione ordinaria e straordinaria (gg)	30,00	30,00	30,00	30,00	30,00
Dilaz. media pagam. su Costi da Ristoro (gg)	-	-	-	-	-
Dilaz. media pagam. su Utenze (gg)	30,00	30,00	30,00	30,00	30,00
Dilaz. media pagam. su Consulenze (fiscale, legale e societaria) (gg)	30,00	30,00	30,00	30,00	30,00
Dilaz. media pagam. su Spese generali (comprensive di IMU e TARI) (gg)	30,00	30,00	30,00	30,00	30,00
AREA DELL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO	1	2	3	4	5
LINEA SENIOR 1					
Quota di finanziamento con indebitamento di M/L termine (al netto del contributo)	65,0%				

INPUT GENERALI DEL PIANO	1	2	3	4	5
Quota % di erogazione del finanziamento	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Tasso di interesse	6,00%				
<i>Euribor 6 mesi</i>	3,30%				
<i>Spread</i>	2,70%				
Durata (anni)	15,00				
Preammortamento (anni)	1,00				
Imposta sostitutiva su finanziamento	0,25%	0,25%	0,25%	0,25%	0,25%
LINEA DI CREDITO IVA					
Quota % di erogazione del finanziamento	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Tasso di interesse	5,80%				
<i>Euribor 6 mesi</i>	3,30%				
<i>Spread</i>	2,50%				
Durata (anni)	5,00				
Preammortamento (anni)	1,00				
Imposta sostitutiva su finanziamento	0,25%	0,25%	0,25%	0,25%	0,25%
INDEBITAMENTO DI BREVE					
Tasso su indebitamento a breve	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%

Tabella 5 - Main Assumption anni 1 – 5

Per quanto attiene il **tasso di attualizzazione** (del VAN e dell'LLCR) lo stesso è stato calcolato secondo la metodologia del WACC. Il costo medio ponderato del capitale, o WACC (Weighted Average Cost of Capital), è inteso come **il costo che l'azienda deve sostenere per raccogliere risorse finanziarie presso soci e terzi finanziatori**. Si tratta di una media ponderata tra il costo del capitale proprio ed il costo del debito, con "pesi" rappresentati dai mezzi propri e dai debiti finanziari complessivamente utilizzati per il finanziamento dell'iniziativa.

$$Wacc = \frac{D}{(D + E)} \times kd + \frac{E}{(D + E)} \times ke$$

Dove:

k_e : costo del capitale proprio

E: patrimonio netto (*Equity*)

D: indebitamento (*Debt*)

k_d : costo dell'indebitamento, $k \times (1 - t)$, con

k : tasso di interesse privo di rischio (R_{fn}) più lo spread e

t : aliquota fiscale sulle imposte sui redditi

In particolare, per il calcolo del Wacc si sono presi come base di riferimento:

- k_f: per la determinazione del tasso *risk free* è stato preso come riferimento rendimento dei BTP trentennali medio degli ultimi 12 mesi di asta, pari a 4,46%, successivamente nettato rispetto alle imposte dovute nella forma di ritenuta del 12,5% (3,90%);

	2022			2023			
	giu-22	set-22	ott-22	feb-23	apr-23	giu-23	
k_f	4,23%	4,04%	4,78%	4,58%	4,60%	4,54%	4,46%

Tabella 6 – Calcolo K_f

- MRP: il premio per il rischio aziendale, pari alla differenza tra i rendimenti medi offerti dal portafoglio di mercato e i rendimenti medi offerti dall'attività *risk free*, dovrebbe fornire un'indicazione di quanto gli investitori domandano in media, in aggiunta al tasso *risk free*, per accettare di investire nel portafoglio di mercato e quindi in attività a rischio, equivale ad un tasso del 8,08% (Fonte: Damodaran Online)¹;
- Beta: data la difficoltà di valutare il beta come la regressione tra i rendimenti storici dell'attività da valutare e i rendimenti realizzati, nello stesso arco temporale, da un indice di mercato utilizzato per esprimere il rendimento del portafoglio di mercato, nella pratica è stato utilizzato il beta *levered*, riconosciuto dalle principali fonti di riferimento (Fonte: Damodaran Online, settore *Customer Services e Real Estate per quanto riguarda l'alternativa 2*)². Nel caso dell'alternativa 2 è stata utilizzata una media ponderata dei beta del settore *Customer Services e Real Estate*, rispettivamente del 70% e 30%, pari a 0,79;
- k_e: per il calcolo del costo del capitale, è stato utilizzato il CAPM – *Capital Asset Pricing Model* - con cui il costo del capitale proprio viene determinato come somma del rendimento di titoli privi di rischio ed un premio per il rischio che a sua volta dipende dalla rischiosità dell'azienda oggetto di valutazione, misurata da un coefficiente *beta*:

$$k_e = R_f n + \beta_{rel}(R_m - R_f)$$

- Utilizzando i dati precedentemente calcolati, k_e dell'alternativa 2 equivale a 10,29%.
- un rapporto E/(D+E) pari al 35%.

DATI DI INPUT PER IL CALCOLO DEL TASSO DI ATTUALIZZAZIONE (WACC)

COST OF DEBT

1 Calcolo del Market Risk Premium:

http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html

2 Calcolo del beta: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

DATI DI INPUT PER IL CALCOLO DEL TASSO DI ATTUALIZZAZIONE (WACC)			
Kd	Costo medio lordo capitale di debito	6,08%	
	Costo medio indebitamento M/L termine	6,00%	
	Costo medio indebitamento B termine	7,50%	
	Incidenza media M/L termine su B/termine	95,00%	
t	Aliquota fiscale	24,00%	
	IRES	24,00%	
Kd*(1-t)	-	-	
	COSTO MEDIO NETTO CAPITALE DI DEBITO	4,62%	
COST OF EQUITY			
Kf	Rendimento risk free	3,90%	Media BTP trentennale ultimi 12 mesi
MRP	Premio per il rischio aziendale	8,08%	Current ERP Italy - Damodaran
β	Beta	0,79	Damodaran; settori healthcare Support services e Real Estate
Ke	COSTO MEDIO CAPITALE DI RISCHIO	10,29%	
CALCOLO WACC			
E/(E+D)	Quota capitale proprio	35,00%	
D/(E+D)	Quota capitale di debito	65,00%	
	COSTO MEDIO PONDERATO DEL CAPITALE	6,60%	
	(WACC = Weighted Average Cost of Capital)		

Tabella 8 - Calcolo Wacc alternativa 2

3.2 Sales

A fronte dell'Intervento realizzato e della gestione del servizio offerto, sono previsti ricavi come riportati di seguito, differenziati tra l'alternativa 1 e l'alternativa 2.

Voce di C.E.		Alternativa 1 – solo palestra	Alternativa 2 – palestra + area supermercato
Ricavi	Ricavi da abbonamenti mensili palestra	A regime si prevede un numero medio di 2.000 abbonati mensili ad una tariffa media di 30 Euro/mese	
	Ricavi da personal trainer	Si stima di poter collocare circa 6.000 ore di lezioni private con personal trainer ad un prezzo di 35 Euro/ora	

Voce di C.E.	Alternativa 1 – solo palestra	Alternativa 2 – palestra + area supermercato
Ricavi da vendita prodotti ristoro	Si prevede un numero medio di 6.000 consumazioni/mese ad un prezzo medio di 1,5 euro	
Ricavi da fitto area supermercato	Non previsto	27.500 Euro/mese

Tabella 9 – Composizione dei ricavi

L'importo dei ricavi, nelle due componenti sopra esplicitate, è pari in termini reali (dal quarto anno, anno di entrata a regime) a €/000 1.368,00 all'anno di cui:

- Ricavi da Palestra, pari a €/000/anno 1.038,00;
- Ricavi da Supermercato, pari a €/000/anno 330,00.

RICAVI GESTIONALI	1	2	3	4	5
IPOTESI RICAVI GESTIONALI	1	2	3	4	5
RICAVI DA PALESTRA					
Ricavi da Abbonamenti					
N. medio Abbonamenti mensili (n. medio di iscritti per mese) (a)	1.500,00	1.700,00	2.000,00	2.000,00	
n. mesi di apertura (b)	8,00	12,00	12,00	12,00	
Prezzo mensile abbonamenti (c)	25,00	28,00	30,00	30,00	
Numero mensilità vendute per anno (d=axb)	12.000,0	20.400,0	24.000,0	24.000,0	
Ricavi totali da abbonamenti (valore reale) (axbxc)	300.000	571.200	720.000	720.000	
Ricavi da personal trainer					
Numero ore medie di personal/mese per iscritto	0,20	0,225	0,25	0,25	
Totale ore mese	300,00	382,50	500,00	500,00	
Totale ore anno	2.400,00	4.590,00	6.000,00	6.000,00	
Prezzo medio ora/personal	35,00	35,00	35,00	35,00	
Ricavi annui (valore reale)	84.000	160.650	210.000	210.000	
Ricavi Da ristoro					
Numero medio di iscritti per mese	1.500,00	1.700,00	2.000,00	2.000,00	
Numero medio di consumazioni acquistate (per mese) per iscritto	2,00	2,50	3,00	3,00	
Prezzo medio per consumazione	1,50	1,50	1,50	1,50	
Numero mesi di apertura	8,00	12,00	12,00	12,00	
Ricavi annui (valore reale)	36.000	76.500	108.000	108.000	
SUPERMERCATO					
Fitto area supermercato					
Canone mensile	27.500,00	27.500,00	27.500,00	27.500,00	
Numero mesi	8,00	12,00	12,00	12,00	
Ricavi annui (valore reale)	220.000,0	330.000,0	330.000,0	330.000,0	

Tabella 10 - Ricavi da palestra (solo alternativa 1) e supermercato (Alternativa 1+2)

La dinamica dei ricavi è prevista stabile nel periodo con un incremento connesso alla dinamica inflattiva come sopra esposta e rappresentato in maniera tabellare nel prospetto che segue.

La dinamica complessiva dei ricavi nominali previsti nei primi 20 anni è riportata nella tabella seguente.

RICAVI TOTALI	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
RICAVI PALESTRA										
Ricavi da Abbonamenti	-	300.000	579.768	741.762	752.888	764.182	775.644	787.279	799.088	811.075
Ricavi da personal trainer	-	84.000	163.060	216.347	219.592	222.886	226.230	229.623	233.067	236.563
Ricavi Da ristoro	-	36.000	77.648	111.264	112.933	114.627	116.347	118.092	119.863	121.661
TOTALE RICAVI PALESTRA	-	420.000	820.475	1.069.374	1.085.414	1.101.695	1.118.221	1.134.994	1.152.019	1.169.299
y to y			95,35%	30,34%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%
SUPERMERCATO										
Fitto area supermercato	-	220.000	334.950	339.974	345.074	350.250	355.504	360.836	366.249	371.743
TOTALE RICAVI SUPERMERCATO	-	220.000	334.950	339.974	345.074	350.250	355.504	360.836	366.249	371.743
y to y			52,25%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%
TOTALE RICAVI	-	640.000	1.155.425	1.409.348	1.430.488	1.451.945	1.473.725	1.495.830	1.518.268	1.541.042

Tabella 11- Ricavi Gestionali anni 1-10 (Alternativa 2)

RICAVI TOTALI	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
RICAVI PALESTRA										
Ricavi da Abbonamenti	823.241	835.589	848.123	860.845	873.758	886.864	900.167	913.670	927.375	941.285
Ricavi da personal trainer	240.112	243.714	247.369	251.080	254.846	258.669	262.549	266.487	270.484	274.542
Ricavi Da ristoro	123.486	125.338	127.218	129.127	131.064	133.030	135.025	137.050	139.106	141.193
TOTALE RICAVI PALESTRA	1.186.839	1.204.641	1.222.711	1.241.052	1.259.667	1.278.562	1.297.741	1.317.207	1.336.965	1.357.020
y to y	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%
SUPERMERCATO										
Fitto area supermercato	377.319	382.978	388.723	394.554	400.472	406.479	412.577	418.765	425.047	431.422
TOTALE RICAVI SUPERMERCATO	377.319	382.978	388.723	394.554	400.472	406.479	412.577	418.765	425.047	431.422
y to y	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%
TOTALE RICAVI	1.564.157	1.587.620	1.611.434	1.635.606	1.660.140	1.685.042	1.710.317	1.735.972	1.762.012	1.788.442

Tabella 12- Ricavi Gestionali anni 11-20 (Alternativa 2)

3.3 Opex

A fronte dell'Intervento realizzato e della gestione del servizio offerto, sono previsti costi come riportati di seguito, differenziati tra l'alternativa 1 e l'alternativa 2.

Voce di C.E.		Alternativa 1 – solo palestra	Alternativa 2 – palestra + area supermercato
Costi di gestione	Noleggio attrezzature palestra	8.000 euro/mese	
	Manutenzione	2.000 euro/mese	
	Costo materie ristoro	Incidenza 40% dei ricavi	
	Utenze	3.000 Euro/mese	3.500 Euro/mese
	Consulenze	15.000 Euro/anno	20.000 Euro/anno
	Spese generali (comprese imposte indirette)	4.000 Euro/mese	5.000 Euro/mese
		16 addetti a regime tra cui: Personal Trainer (n.10); Addetti Pulizie (n.3); Segretaria/amministrazione (n.3)	

Più nel dettaglio, per quanto attiene ai **costi di gestione** sono previsti:

- **Fidejussioni ed assicurazioni** relative a:

- Polizza assicurativa *all risk*: €/anno 24.000;
- **Costi relativi ai servizi di gestione**, pari a circa €/000 290,00 in particolare con riferimento a:
 - Costo per noleggio attrezzature palestra pari a €/000 96,0 per anno, adeguato secondo la dinamica inflattiva;
 - Costo per servizio di manutenzione ordinaria e straordinaria, pari a €/000 24,0 per anno;
 - Costo relativo ai prodotti/bevande somministrate, con incidenza pari al 40% dei ricavi;
 - Costo per utenze, pari a €/000 42,0 per anno (€/000 36,00 nell'alternativa 1);
 - Costo per consulenze legali, fiscali e societarie, pari a €/000 20,0 (€/000 15,00 nell'alternativa 1);
 - Spese generali comprensive di IMU e TARI, pari a €/000 60,0 (€/000 48,00 nell'alternativa 1);
- **Costo del personale**, differisce in base alla qualifica:
 1. Personal Trainer, numero 10 addetti ad un costo medio annuo pari a €/000 25,0;
 2. Addetti alle pulizie, numero 3 addetti ad un costo medio annuo pari a €/000 23,0;
 3. Segreteria/amministrazione, numero 3 addetti ad un costo medio annuo pari a €/000 25,0;
- **Imposte non sul reddito** - con particolare riferimento all'imposta sostitutiva sui finanziamenti a medio lungo termine da attivare.

L'andamento dei costi è condizionato dalla dinamica inflattiva come sopra esplicitata.

ALLEGATO "A" – PIANO ECONOMICO-FINANZIARIO
Proposta di Project Financing relativa ad un servizio di:
"Realizzazione di un impianto sportivo comprensivo di spazi commerciali con conseguente riqualificazione di un'area sita nel quartiere di Soccavo in via Adriano-Viale Traiano (NA)"

SOGGETTO PROPONENTE:
COSTITUENDO RTI TRA
ME.RI S.R.L.
EURO RISPARMIO S.R.L.
NAPOLI IN FORMA ASD

COSTI GESTIONALI		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
FIDEJUSSIONI E ASSICURAZIONI		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Polizza assicurativa all risk	24.000	24.360	24.725	25.096	25.473	25.855	26.243	26.636	27.036	27.441	
Costo fidejussioni e assicurazioni	24.000	24.360	24.725	25.096	25.473	25.855	26.243	26.636	27.036	27.441	
COSTI DI GESTIONE	Costo all'anno di avvio della gestione	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Godimento Beni Terzi											
Noleggio Attrezzature palestra	96.000	-	96.000	97.440	98.902	100.385	101.891	103.419	104.971	106.545	108.143
TOTALE GOFIMENTO BENI TERZI	96.000	-	96.000	97.440	98.902	100.385	101.891	103.419	104.971	106.545	108.143
Servizi di gestione											
Manutenzione ordinaria e straordinaria	24.000	-	2.000	12.000	24.000	24.360	24.725	25.096	25.473	25.855	26.243
Costi da Ristoro	40%	-	14.400	31.059	44.506	45.173	45.851	46.539	47.237	47.945	48.664
TOTALE SERVIZI DI GESTIONE		-	16.400	43.059	68.506	69.533	70.576	71.635	72.709	73.800	74.907
Utenze											
Utenze	42.000	-	42.000	42.630	43.269	43.918	44.577	45.246	45.925	46.613	47.313
TOTALE UTENZE	42.000	-	42.000	42.630	43.269	43.918	44.577	45.246	45.925	46.613	47.313
Consulenze											
Consulenze (fiscale, legale e societaria)	20.000	-	20.000	20.300	20.605	20.914	21.227	21.546	21.869	22.197	22.530
Spese generali (comprendenti di IMU e TARI)	60.000	-	60.000	60.900	61.814	62.741	63.682	64.637	65.607	66.591	67.590
TOTALE CONSULENZE	80.000	-	80.000	81.200	82.418	83.654	84.909	86.183	87.475	88.788	90.119
Imposte non sul reddito ed altri corrispettivi											
Imposta sostitutiva su fin. m/l termine	12.370	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTALE IMPOSTE NON SUL REDDITO ED ALT	-	12.370	-	-	-	-	-	-	-	-	-
COSTI TOTALI DI GESTIONE		12.370	234.400	264.329	293.095	297.491	301.954	306.483	311.080	315.746	320.483
PERSONALE	Costo all'anno di avvio della gestione	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
n. addetti		15,00	15,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00
Costo medio addetto	24.333	-	24.834	25.344	25.750	26.136	26.528	26.926	27.330	27.740	28.156
COSTO TOTALE DEL PERSONALE		-	372.505	380.153	411.997	418.177	424.450	430.817	437.279	443.838	450.496
	Num addetti										
Qualifica	Costo medio annuo	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Personal Trainer	25.000,00		8,00	9,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
Addetti Pulizie	23.000,00		4,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
Segretaria/amministrazione	25.000,00		3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
TOTALE		-	15,00	15,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00
Costo medio reale		-	24.467	24.600	24.625	24.625	24.625	24.625	24.625	24.625	24.625
Costo medio nominale		-	24.834	25.344	25.750	26.136	26.528	26.926	27.330	27.740	28.156

Tabella 13 - Costi gestionali anni 1 – 10

ALLEGATO "A" – PIANO ECONOMICO-FINANZIARIO
Proposta di Project Financing relativa ad un servizio di:
"Realizzazione di un impianto sportivo comprensivo di spazi commerciali con conseguente riqualificazione di un'area sita nel quartiere di Soccavo in via Adriano-Viale Traiano (NA)"

SOGGETTO PROPONENTE:
COSTITUENDO RTI TRA
ME.RI S.R.L.
EURO RISPARMIO S.R.L.
NAPOLI IN FORMA ASD

COSTI GESTIONALI		11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
FIDEJUSSIONI E ASSICURAZIONI		11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
Polizza assicurativa all risk		27.853	28.271	28.695	29.125	29.562	30.006	30.456	30.912	31.376	31.847
Costo fidejussioni e assicurazioni		27.853	28.271	28.695	29.125	29.562	30.006	30.456	30.912	31.376	31.847
COSTI DI GESTIONE	Costo all'anno di avvio della gestione	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
Godimento Beni Terzi											
Noleggio Attrezzature palestra	96.000	109.765	111.412	113.083	114.779	116.501	118.249	120.022	121.823	123.650	125.505
TOTALE GODIMENTO BENI TERZI	96.000	109.765	111.412	113.083	114.779	116.501	118.249	120.022	121.823	123.650	125.505
Servizi di gestione											
Manutenzione ordinaria e straordinaria	24.000	26.636	27.036	27.441	27.853	28.271	28.695	29.125	29.562	30.006	30.456
Costi da Ristoro	40%	49.394	50.135	50.887	51.651	52.425	53.212	54.010	54.820	55.642	56.477
TOTALE SERVIZI DI GESTIONE		76.031	77.171	78.329	79.504	80.696	81.907	83.135	84.382	85.648	86.933
Utenze											
Utenze	42.000	48.022	48.743	49.474	50.216	50.969	51.734	52.510	53.297	54.097	54.908
TOTALE UTENZE	42.000	48.022	48.743	49.474	50.216	50.969	51.734	52.510	53.297	54.097	54.908
Consulenze											
Consulenze (fiscale, legale e societaria)	20.000	22.868	23.211	23.559	23.912	24.271	24.635	25.005	25.380	25.760	26.147
Spese generali (comprensive di IMU e TARI)	60.000	68.603	69.632	70.677	71.737	72.813	73.905	75.014	76.139	77.281	78.440
TOTALE CONSULENZE	80.000	91.471	92.843	94.236	95.649	97.084	98.540	100.019	101.519	103.042	104.587
Imposte non sul reddito ed altri corrispettivi											
Imposta sostitutiva su fin. m/l termine											
TOTALE IMPOSTE NON SUL REDDITO ED ALT		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
COSTI TOTALI DI GESTIONE		325.290	330.169	335.122	340.148	345.251	350.429	355.686	361.021	366.436	371.933
PERSONALE	Costo all'anno di avvio della gestione	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
n. addetti		16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00
Costo medio addetto	24.333	28.578	29.007	29.442	29.884	30.332	30.787	31.249	31.718	32.193	32.676
COSTO TOTALE DEL PERSONALE		457.253	464.112	471.074	478.140	485.312	492.591	499.980	507.480	515.092	522.819
Qualifica	Costo medio annuo	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
Personal Trainer	25.000,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
Addetti Pulizie	23.000,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
Segretaria/amministrazione	25.000,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
TOTALE		16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00
Costo medio reale		24.625	24.625	24.625	24.625	24.625	24.625	24.625	24.625	24.625	24.625
Costo medio nominale		28.578	29.007	29.442	29.884	30.332	30.787	31.249	31.718	32.193	32.676

Tabella 14 - Costi gestionali anni 11 – 20

4 RISULTATI DEL PIANO ECONOMICO-FINANZIARIO

4.1 Sintesi dei risultati e confronto tra le alternative

Nella valutazione tra due alternative, viene data priorità all'alternativa 2 in quanto dimostra una maggiore sostenibilità finanziaria rispetto all'alternativa 1, oltre agli ulteriori benefici da un punto di vista sociale, occupazionale e territoriale già illustrati nei documenti di fattibilità delle alternative progettuali.

Per quanto attiene ai dettagli dei risultati economico-finanziari attesi per l'alternativa selezionata, si rimanda ai risultati analiticamente riportati nella sezione che segue. Di seguito si riporta una sintesi delle principali risultanze dell'alternativa 1 (scenario solo palestra):

- Van di progetto pari a €/000 856,97;
- Van degli azionisti pari a €/000 -996,6;
- un IRR di progetto post imposte pari al 7,79%;
- un IRR degli azionisti pari a 7,69%;
- un DSCR medio pari a 1,16.

Come rilevabile dai *ratios* sopra esposti, di cui di seguito si riporta una sintesi, il piano nell'alternativa 1 si caratterizza per parametri di non sostenibilità con particolare riferimento a:

- van degli azionisti, negativo in ragione di un *Irr equity* inferiore al *Ke*, che sottende un non coerente livello di profittabilità dell'iniziativa per gli azionisti;
- un DSCR medio pari ad 1,16 e, quindi, inferiore ai valori soglia di riferimento per operazioni analoghe che si attesta su un valore medio di 1,25. Ciò è significativo della non bancabilità dell'operazione alle ipotesi di piano.

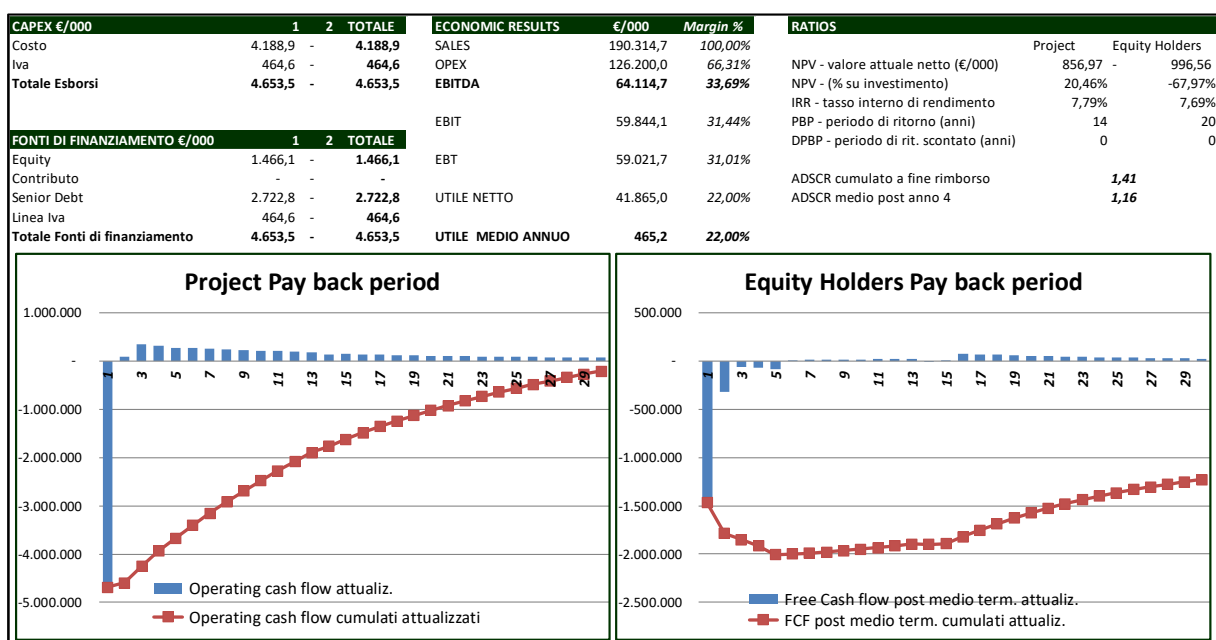


Figura 1 - Sintesi dei risultati e degli indicatori alternativa 1

Per quanto attiene, invece, all'alternativa 2 (scenario palestra e supermercato), si riporta una sintesi delle principali risultanze:

- Un VAN di progetto pari a €/000 3.122,41, corrispondente al 47,95% del costo dell'investimento;
- Un VAN degli azionisti pari a €/000 5,9;
- A.D.S.C.R. medio, da anno 4, pari a 1,23;
- Un IRR di progetto ante imposte 5,9%;
- Un IRR di progetto post imposte del 9,09%;
- Un IRR degli azionisti del 10,30%.

Una sintesi dei principali risultati ed indicatori della Proposta è riportata nella rappresentazione che segue.

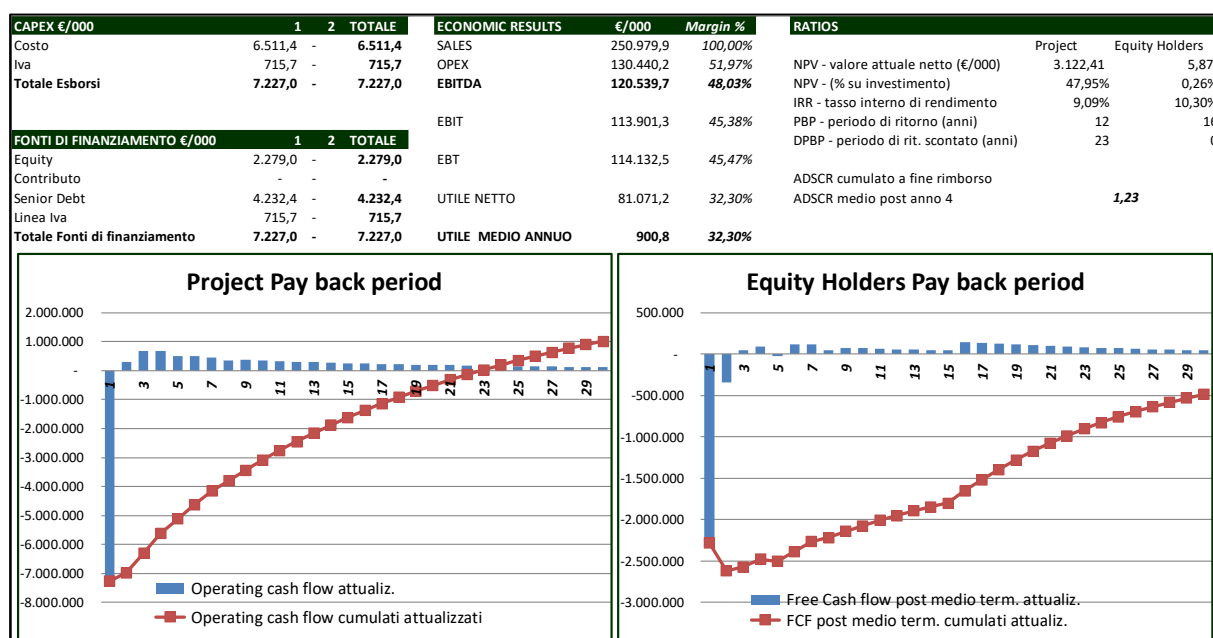


Figura 2 - Sintesi dei risultati e degli indicatori alternativa 2

I parametri economico-finanziari sopra rappresentati per lo scenario 2, confermano un coerente livello di sostenibilità e bancabilità della proposta.

4.2 Analisi di dettaglio dei risultati dell'Alternativa 2

Nelle pagine che seguono viene riportato il dettaglio del piano economico-finanziario relativo all'alternativa 2 con riferimento agli anni di costruzione ed ai primi 30 anni di gestione dell'Intervento, pur avendo contezza del fatto che l'aria è privata e la gestione si prolungherà oltre il periodo preso a riferimento.

4.2.1 Conto economico previsionale

Nelle pagine che seguono si riporta il Conto Economico previsionale atteso (con valori espressi in €/000), sviluppato sulla base delle ipotesi realizzative e gestionali illustrate nelle precedenti sezioni del documento.

CONTO ECONOMICO (€/000)															
RICAVI	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
RICAVI DI VENDITA	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Ricavi da Abbonamenti	-	300,0	579,8	741,8	752,9	764,2	775,6	787,3	799,1	811,1	823,2	835,6	848,1	860,8	873,8
Ricavi da personal trainer	-	84,0	163,1	216,3	219,6	222,9	226,2	229,6	233,1	236,6	240,1	243,7	247,4	251,1	254,8
Ricavi Da ristoro	-	36,0	77,6	111,3	112,9	114,6	116,3	118,1	119,9	121,7	123,5	125,3	127,2	129,1	131,1
Fitto area supermercato	-	220,0	335,0	340,0	345,1	350,2	355,5	360,8	366,2	371,7	377,3	383,0	388,7	394,6	400,5
TOTALE RICAVI DI VENDITA	-	640,0	1.155,4	1.409,3	1.430,5	1.451,9	1.473,7	1.495,8	1.518,3	1.541,0	1.564,2	1.587,6	1.611,4	1.635,6	1.660,1
y to y			80,54%	21,98%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE	-	640,0	1.155,4	1.409,3	1.430,5	1.451,9	1.473,7	1.495,8	1.518,3	1.541,0	1.564,2	1.587,6	1.611,4	1.635,6	1.660,1
COSTI OPERATIVI	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Costo del lavoro	-	372,5	380,2	412,0	418,2	424,4	430,8	437,3	443,8	450,5	457,3	464,1	471,1	478,1	485,3
Spese di gestione	-	96,4	124,3	150,9	153,2	155,5	157,8	160,2	162,6	165,0	167,5	170,0	172,6	175,2	177,8
Altri costi di gestione	24,0	66,4	67,4	68,4	69,4	70,4	71,5	72,6	73,6	74,8	75,9	77,0	78,2	79,3	80,5
Imposte non sul reddito	12,4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTALE COSTI OPERATIVI	36,4	631,3	669,2	730,2	741,1	752,3	763,5	775,0	786,6	798,4	810,4	822,6	834,9	847,4	860,1
y to y		1635,67%	6,01%	9,11%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%
MARGINE OPERATIVO LORDO	-36,4	8,7	486,2	679,2	689,3	699,7	710,2	720,8	731,6	742,6	753,8	765,1	776,5	788,2	800,0
y to y		-124,02%	5466,32%	39,68%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%
AMMORTAMENTI	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Ammortamento investimento	-	210,0	210,0	210,0	210,0	210,0	210,0	210,0	210,0	210,0	210,0	210,0	210,0	210,0	210,0
Ammortamento interessi capitalizzati	-	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
TOTALE AMMORTAMENTI	-	211,5	211,5	211,5	211,5	211,5	211,5	211,5	211,5	211,5	211,5	211,5	211,5	211,5	211,5
y to y			0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
REDDITO OPERATIVO	-36,4	202,7	274,7	467,7	477,9	488,2	498,7	509,4	520,2	531,2	542,3	553,6	565,1	576,7	588,5
y to y		457,43%	-235,52%	70,23%	2,18%	2,16%	2,15%	2,14%	2,12%	2,11%	2,10%	2,08%	2,07%	2,06%	2,05%
GESTIONE FINANZIARIA	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Oneri finanziari su LINEA SENIOR 1 (-)	-	253,9	241,9	229,1	215,5	201,1	185,8	169,7	152,5	134,3	115,1	94,7	73,0	50,1	25,8
Proventi finanziari (+)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,4	0,6	0,8	0,9	1,1	1,3
TOTALE GESTIONE FINANZIARIA	-28,8	-325,6	-315,8	-286,1	-258,6	-226,9	-196,4	-170,9	-152,3	-133,9	-114,5	-93,9	-72,1	-49,0	-24,5
y to y		1030,81%	-2,99%	-9,41%	-9,63%	-12,23%	-13,47%	-13,00%	-10,88%	-12,04%	-14,51%	-17,98%	-23,23%	-32,07%	-50,02%
RISULTATO ANTE IMPOSTE	-65,2	528,3	41,1	181,6	219,3	261,3	302,3	338,5	367,9	397,2	427,8	459,7	493,0	527,7	564,1
y to y		710,77%	-92,22%	-541,95%	20,79%	19,13%	15,71%	11,96%	8,69%	7,97%	7,70%	7,46%	7,24%	7,05%	6,88%
IRES	-	-	-	-	-	3,3	72,6	81,2	88,3	95,3	102,7	110,3	118,3	126,7	135,4
IRAP	-	-	13,7	23,2	23,8	24,3	24,8	25,3	25,9	26,4	27,0	27,5	28,1	28,7	29,3
Imposte	-	-	13,7	23,2	23,8	27,6	97,3	106,6	114,2	121,7	129,6	137,8	146,4	155,3	164,6
Utile/perdita	-65,2	528,3	54,7	158,3	195,6	233,7	205,0	231,9	253,8	275,5	298,2	321,8	346,6	372,4	399,4
y to y		710,77%	-89,64%	-389,24%	23,52%	19,48%	-12,27%	13,15%	9,40%	8,56%	8,23%	7,94%	7,68%	7,46%	7,25%
Utile/perdita progressiva	-65,2	593,5	648,2	489,9	294,3	60,7	144,3	376,3	630,0	905,5	1.203,7	1.525,5	1.872,1	2.244,5	2.644,0

Tabella 15 - Conto Economico 1 - 15 (€/000)

ALLEGATO "A" – PIANO ECONOMICO-FINANZIARIO
 Proposta di Project Financing relativa ad un servizio di:
 "Realizzazione di un impianto sportivo comprensivo di spazi commerciali con conseguente riqualificazione di un'area sita nel quartiere di Soccavo in via Adriano-Viale Traiano (NA)"

SOGGETTO PROPONENTE:
COSTITUENDO RTI TRA
ME.RI S.R.L.
EURO RISPARMIO S.R.L.
NAPOLI IN FORMA ASD

CONTO ECONOMICO (€/000)															
RICAVI	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
RICAVI DI VENDITA	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
Ricavi da Abbonamenti	886,9	900,2	913,7	927,4	941,3	955,4	969,7	984,3	999,0	1.014,0	1.029,2	1.044,7	1.060,4	1.076,3	1.092,4
Ricavi da personal trainer	258,7	262,5	266,5	270,5	274,5	278,7	282,8	287,1	291,4	295,8	300,2	304,7	309,3	313,9	318,6
Ricavi Da ristoro	133,0	135,0	137,1	139,1	141,2	143,3	145,5	147,6	149,9	152,1	154,4	156,7	159,1	161,4	163,9
Fitto area supermercato	406,5	412,6	418,8	425,0	431,4	437,9	444,5	451,1	457,9	464,8	471,7	478,8	486,0	493,3	500,7
TOTALE RICAVI DI VENDITA	1.685,0	1.710,3	1.736,0	1.762,0	1.788,4	1.815,3	1.842,5	1.870,1	1.898,2	1.926,7	1.955,6	1.984,9	2.014,7	2.044,9	2.075,6
y to y	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE	1.685,0	1.710,3	1.736,0	1.762,0	1.788,4	1.815,3	1.842,5	1.870,1	1.898,2	1.926,7	1.955,6	1.984,9	2.014,7	2.044,9	2.075,6
COSTI OPERATIVI	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
Costo del lavoro	492,6	500,0	507,5	515,1	522,8	530,7	538,6	546,7	554,9	563,2	571,7	580,2	589,0	597,8	606,8
Spese di gestione	180,4	183,2	185,9	188,7	191,5	194,4	197,3	200,3	203,3	206,3	209,4	212,6	215,7	219,0	222,3
Altri costi di gestione	81,7	83,0	84,2	85,5	86,8	88,1	89,4	90,7	92,1	93,5	94,9	96,3	97,7	99,2	100,7
Imposte non sul reddito	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTALE COSTI OPERATIVI	873,0	886,1	899,4	912,9	926,6	940,5	954,6	968,9	983,5	998,2	1.013,2	1.028,4	1.043,8	1.059,5	1.075,4
y to y	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%
MARGINE OPERATIVO LORDO	812,0	824,2	836,6	849,1	861,8	874,8	887,9	901,2	914,7	928,5	942,4	956,5	970,9	985,4	1.000,2
y to y	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%	1,50%
AMMORTAMENTI	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
Ammortamento investimento	210,0	210,0	210,0	210,0	210,0	210,0	210,0	210,0	210,0	210,0	210,0	210,0	210,0	210,0	210,0
Ammortamento interessi capitalizzati	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
TOTALE AMMORTAMENTI	211,5	211,5	211,5	211,5	211,5	211,5	211,5	211,5	211,5	211,5	211,5	211,5	211,5	211,5	211,5
y to y	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
REDDITO OPERATIVO	600,5	612,7	625,1	637,6	650,4	663,3	676,4	689,7	703,3	717,0	730,9	745,0	759,4	774,0	788,7
y to y	2,04%	2,03%	2,02%	2,01%	2,00%	1,99%	1,98%	1,97%	1,96%	1,95%	1,94%	1,93%	1,93%	1,92%	1,91%
GESTIONE FINANZIARIA	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
Oneri finanziari su LINEA SENIOR 1 (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Proventi finanziari (+)	1,9	2,6	3,2	3,9	4,6	5,3	6,0	6,7	7,4	8,1	8,9	9,6	10,4	11,1	11,9
TOTALE GESTIONE FINANZIARIA	1,9	2,6	3,2	3,9	4,6	5,3	6,0	6,7	7,4	8,1	8,9	9,6	10,4	11,1	11,9
y to y	#####	33,25%	25,55%	20,64%	17,36%	15,00%	13,23%	11,85%	10,75%	9,85%	9,09%	8,45%	7,91%	7,43%	7,02%
RISULTATO ANTE IMPOSTE	602,5	615,3	628,3	641,5	655,0	668,6	682,4	696,4	710,6	725,1	739,8	754,6	769,8	785,1	800,6
y to y	6,81%	2,13%	2,12%	2,10%	2,09%	2,08%	2,07%	2,06%	2,04%	2,03%	2,02%	2,01%	2,00%	1,99%	1,98%
IRES	- 144,6	- 147,7	- 150,8	- 154,0	- 157,2	- 160,5	- 163,8	- 167,1	- 170,6	- 174,0	- 177,5	- 181,1	- 184,7	- 188,4	- 192,2
IRAP	- 29,8	- 30,5	- 31,1	- 31,7	- 32,3	- 33,0	- 33,6	- 34,3	- 35,0	- 35,6	- 36,3	- 37,0	- 37,7	- 38,5	- 39,2
Imposte	- 174,4	- 178,1	- 181,9	- 185,7	- 189,5	- 193,4	- 197,4	- 201,4	- 205,5	- 209,7	- 213,9	- 218,1	- 222,5	- 226,9	- 231,4
Utile/perdita	428,0	437,2	446,5	455,9	465,4	475,1	485,0	495,0	505,1	515,4	525,9	536,5	547,3	558,2	569,3
y to y	7,16%	2,14%	2,12%	2,11%	2,10%	2,09%	2,07%	2,06%	2,05%	2,04%	2,03%	2,02%	2,01%	2,00%	1,99%
Utile/perdita progressiva	3.072,0	3.509,2	3.955,6	4.411,5	4.877,0	5.352,1	5.837,1	6.332,1	6.837,2	7.352,7	7.878,6	8.415,1	8.962,3	9.520,5	10.089,8

Tabella 16 - Conto Economico 16 - 30 (€/000)

4.2.2 Stato Patrimoniale

È stato costruito lo Stato Patrimoniale tenendo conto degli impieghi e delle relative fonti di copertura. In particolare, come già anticipato, è previsto un investimento di €/mln 6,5 (con un esborso complessivo di €/mln 7,23 comprensivi di IVA).

L'elaborazione dei dati evidenzia, dal punto di vista dell'equilibrio finanziario, la capacità di generare, per ogni esercizio, un volume di risorse finanziarie tali da consentire di fronteggiare l'ammontare degli esborsi monetari connessi ai costi di gestione ed al rimborso dei finanziamenti ottenuti.

ALLEGATO "A" – PIANO ECONOMICO-FINANZIARIO
Proposta di Project Financing relativa ad un servizio di:
"Realizzazione di un impianto sportivo comprensivo di spazi commerciali con conseguente riqualificazione di un'area sita nel quartiere di Soccavo in via Adriano-Viale Traiano (NA)"

SOGGETTO PROPONENTE:
COSTITUENDO RTI TRA
ME.RI S.R.L.
EURO RISPARMIO S.R.L.
NAPOLI IN FORMA ASD

STATO PATRIMONIALE A LIQUIDITA' ED ESIGIBILITA' CRESCENTI (€/000)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
ATTIVO										
IMMOBILIZZAZIONI	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Investimento lordo	6.511,4	6.511,4	6.511,4	6.511,4	6.511,4	6.511,4	6.511,4	6.511,4	6.511,4	6.511,4
Fondo amm.to di fine periodo	-	-	210,0	420,1	630,1	840,2	1.050,2	1.260,3	1.470,3	1.680,4
Investimento netto	6.511,4	6.301,3	6.091,3	5.881,3	5.671,2	5.461,2	5.251,1	5.041,1	4.831,0	4.621,0
Interessi capitalizzati	127,0	127,0	127,0	127,0	127,0	127,0	127,0	127,0	127,0	127,0
Fondo amm.to di fine periodo	-	-	1,4	2,9	4,3	5,7	7,1	8,6	10,0	11,4
Interessi capitalizzati netti	127,0	125,5	124,1	122,7	121,3	119,8	118,4	117,0	115,6	114,1
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI NETTE	6.638,4	6.426,9	6.215,4	6.003,9	5.792,5	5.581,0	5.369,5	5.158,1	4.946,6	4.735,1
CREDITI	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Altri crediti (tributari)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTALE CREDITI	718,4	462,9	199,6	39,5	40,1	40,7	41,3	41,9	42,5	43,2
LIQUIDITA'	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Disponibilità liquide	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0
Titoli	-	-	-	-	-	-	-	63,4	224,7	391,2
TOTALE LIQUIDITA'	-	194,9	-	568,9	-	511,0	-	386,6	-	422,4
TOTALE ATTIVO	7.161,9	6.320,9	5.904,0	5.656,8	5.410,2	5.394,0	5.396,5	5.283,4	5.233,8	5.189,5
PASSIVO										
PATRIMONIO NETTO	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Capitale sociale	2.279,0	2.279,0	2.279,0	2.279,0	2.279,0	2.279,0	2.279,0	2.279,0	2.279,0	2.279,0
Riserva facoltativa	-	-	65,2	593,5	648,2	489,9	294,3	60,7	144,3	376,3
Risultato netto	-	65,2	-	528,3	-	54,7	158,3	195,6	233,7	205,0
TOTALE PATRIMONIO NETTO	2.213,8	1.685,5	1.630,8	1.789,1	1.984,7	2.218,3	2.423,3	2.655,3	2.909,0	3.184,5
LINEE DI CREDITO	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Debito LINEA SENIOR 1	4.232,4	4.031,0	3.817,5	3.591,2	3.351,4	3.097,1	2.827,6	2.541,9	2.239,1	1.918,1
TOTALE LINEE DI CREDITO	4.948,1	4.582,6	4.195,5	3.785,5	3.351,4	3.097,1	2.827,6	2.541,9	2.239,1	1.918,1
DEBITI VERSO L'ERARIO	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Iva a debito	-	11,7	21,2	25,8	26,2	26,6	27,0	27,4	27,8	28,3
Debiti tributari	-	-	13,7	9,6	0,5	3,9	69,7	9,2	7,6	7,6
TOTALE DEBITI VERSO L'ERARIO	-	11,7	34,8	35,4	26,7	30,5	96,8	36,6	35,4	35,8
DEBITI COMMERCIALI	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Debiti vs dipendenti	-	28,7	29,2	31,7	32,2	32,6	33,1	33,6	34,1	34,7
TOTALE DEBITI COMMERCIALI	-	41,1	42,9	46,7	47,4	48,1	48,8	49,6	50,3	51,1
TOTALE PASSIVO	7.161,9	6.320,9	5.904,0	5.656,8	5.410,2	5.394,0	5.396,5	5.283,4	5.233,8	5.189,5

Tabella 17 - Stato Patrimoniale Previsionale 1 – 10 (€/000)

ALLEGATO "A" – PIANO ECONOMICO-FINANZIARIO
Proposta di Project Financing relativa ad un servizio di:
"Realizzazione di un impianto sportivo comprensivo di spazi commerciali con conseguente riqualificazione di un'area sita nel quartiere di Soccavo in via Adriano-Viale Traiano (NA)"

SOGGETTO PROPONENTE:
COSTITUENDO RTI TRA
ME.RI S.R.L.
EURO RISPARMIO S.R.L.
NAPOLI IN FORMA ASD

STATO PATRIMONIALE A LIQUIDITA' ED ESIGIBILITA' CRESCENTI (€/000)	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
ATTIVO										
IMMOBILIZZAZIONI	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
Investimento lordo	6.511,4	6.511,4	6.511,4	6.511,4	6.511,4	6.511,4	6.511,4	6.511,4	6.511,4	6.511,4
Fondo amm.to di fine periodo	- 2.100,4	- 2.310,5	- 2.520,5	- 2.730,6	- 2.940,6	- 3.150,7	- 3.360,7	- 3.570,8	- 3.780,8	- 3.990,9
Investimento netto	4.410,9	4.200,9	3.990,9	3.780,8	3.570,8	3.360,7	3.150,7	2.940,6	2.730,6	2.520,5
Interessi capitalizzati	127,0	127,0	127,0	127,0	127,0	127,0	127,0	127,0	127,0	127,0
Fondo amm.to di fine periodo	- 14,3	- 15,7	- 17,1	- 18,5	- 20,0	- 21,4	- 22,8	- 24,3	- 25,7	- 27,1
Interessi capitalizzati netti	112,7	111,3	109,9	108,4	107,0	105,6	104,1	102,7	101,3	99,9
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI NETTE	4.523,6	4.312,2	4.100,7	3.889,2	3.677,8	3.466,3	3.254,8	3.043,3	2.831,9	2.620,4
CREDITI	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
Altri crediti (tributari)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTALE CREDITI	43,8	44,5	45,1	45,8	46,5	47,2	47,9	48,6	49,3	50,1
LIQUIDITA'	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
Disponibilità liquide	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0
Titoli	561,4	735,0	911,6	1.091,2	1.273,5	1.914,1	2.557,2	3.215,8	3.883,8	4.561,4
TOTALE LIQUIDITA'	581,4	755,0	931,6	1.111,2	1.293,5	1.934,1	2.577,2	3.235,8	3.903,8	4.581,4
TOTALE ATTIVO	5.148,9	5.111,6	5.077,4	5.046,2	5.017,7	5.447,5	5.879,9	6.327,7	6.785,0	7.251,9
PASSIVO										
PATRIMONIO NETTO	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
Capitale sociale	2.279,0	2.279,0	2.279,0	2.279,0	2.279,0	2.279,0	2.279,0	2.279,0	2.279,0	2.279,0
Riserva facoltativa	905,5	1.203,7	1.525,5	1.872,1	2.244,5	2.644,0	3.072,0	3.509,2	3.955,6	4.411,5
Risultato netto	298,2	321,8	346,6	372,4	399,4	428,0	437,2	446,5	455,9	465,4
TOTALE PATRIMONIO NETTO	3.482,7	3.804,5	4.151,1	4.523,5	4.923,0	5.351,0	5.788,2	6.234,6	6.690,5	7.156,0
LINEE DI CREDITO	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
Debito LINEA SENIOR 1	1.577,8	1.217,1	834,8	429,6	-	-	-	-	-	-
TOTALE LINEE DI CREDITO	1.577,8	1.217,1	834,8	429,6	-	-	-	-	-	-
DEBITI VERSO L'ERARIO	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
Iva a debito	28,7	29,1	29,5	30,0	30,4	30,9	31,4	31,8	32,3	32,8
Debiti tributari	7,9	8,2	8,6	8,9	9,3	9,8	3,7	3,7	3,8	3,9
TOTALE DEBITI VERSO L'ERARIO	36,6	37,3	38,1	38,9	39,7	40,7	35,0	35,6	36,1	36,6
DEBITI COMMERCIALI	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
Debiti vs dipendenti	35,2	35,7	36,2	36,8	37,3	37,9	38,5	39,0	39,6	40,2
TOTALE DEBITI COMMERCIALI	51,8	52,6	53,4	54,2	55,0	55,8	56,7	57,5	58,4	59,3
TOTALE PASSIVO	5.148,9	5.111,6	5.077,4	5.046,2	5.017,7	5.447,5	5.879,9	6.327,7	6.785,0	7.251,9

Tabella 18 - Stato Patrimoniale Previsionale 11 – 20 (€/000)

STATO PATRIMONIALE A LIQUIDITA' ED ESIGIBILITA' CRESCENTI (€/000)	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
ATTIVO										
IMMOBILIZZAZIONI	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
Investimento lordo	6.511,4	6.511,4	6.511,4	6.511,4	6.511,4	6.511,4	6.511,4	6.511,4	6.511,4	6.511,4
Fondo amm.to di fine periodo	- 4.200,9	- 4.410,9	- 4.621,0	- 4.831,0	- 5.041,1	- 5.251,1	- 5.461,2	- 5.671,2	- 5.881,3	- 6.091,3
Investimento netto	2.310,5	2.100,4	1.890,4	1.680,4	1.470,3	1.260,3	1.050,2	840,2	630,1	420,1
Interessi capitalizzati	127,0	127,0	127,0	127,0	127,0	127,0	127,0	127,0	127,0	127,0
Fondo amm.to di fine periodo	- 28,5	- 30,0	- 31,4	- 32,8	- 34,2	- 35,7	- 37,1	- 38,5	- 39,9	- 41,4
Interessi capitalizzati netti	98,4	97,0	95,6	94,2	92,7	91,3	89,9	88,5	87,0	85,6
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI NETTE	2.408,9	2.197,5	1.986,0	1.774,5	1.563,0	1.351,6	1.140,1	928,6	717,2	505,7
CREDITI	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
Altri crediti (tributari)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTALE CREDITI	50,8	51,6	52,4	53,2	53,9	54,8	55,6	56,4	57,3	58,1
LIQUIDITA'	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
Disponibilità liquide	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0
Titoli	5.248,7	5.945,8	6.653,0	7.370,3	8.098,0	8.836,1	9.584,8	10.344,3	11.114,8	11.896,3
TOTALE LIQUIDITA'	5.268,7	5.965,8	6.673,0	7.390,3	8.118,0	8.856,1	9.604,8	10.364,3	11.134,8	11.916,3
TOTALE ATTIVO	7.728,4	8.214,9	8.711,4	9.218,0	9.735,0	10.262,4	10.800,5	11.349,4	11.909,2	12.480,1
PASSIVO										
PATRIMONIO NETTO	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
Capitale sociale	2.279,0	2.279,0	2.279,0	2.279,0	2.279,0	2.279,0	2.279,0	2.279,0	2.279,0	2.279,0
Riserva facoltativa	4.877,0	5.352,1	5.837,1	6.332,1	6.837,2	7.352,7	7.878,6	8.415,1	8.962,3	9.520,5
Risultato netto	475,1	485,0	495,0	505,1	515,4	525,9	536,5	547,3	558,2	569,3
TOTALE PATRIMONIO NETTO	7.631,1	8.116,1	8.611,1	9.116,2	9.631,7	10.157,6	10.694,1	11.241,3	11.799,5	12.368,8
LINEE DI CREDITO	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
Debito LINEA SENIOR 1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTALE LINEE DI CREDITO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEBITI VERSO L'ERARIO	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
Iva a debito	33,3	33,8	34,3	34,8	35,3	35,9	36,4	36,9	37,5	38,1
Debiti tributari	3,9	4,0	4,0	4,1	4,1	4,2	4,3	4,3	4,4	4,5
TOTALE DEBITI VERSO L'ERARIO	37,2	37,7	38,3	38,9	39,5	40,1	40,7	41,3	41,9	42,5
DEBITI COMMERCIALI	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
Debiti vs dipendenti	40,8	41,4	42,1	42,7	43,3	44,0	44,6	45,3	46,0	46,7
TOTALE DEBITI COMMERCIALI	60,2	61,1	62,0	62,9	63,8	64,8	65,8	66,8	67,8	68,8
TOTALE PASSIVO	7.728,4	8.214,9	8.711,4	9.218,0	9.735,0	10.262,4	10.800,5	11.349,4	11.909,2	12.480,1

Tabella 19 - Stato Patrimoniale Previsionale 21 – 30 (€/000)

4.2.3 Cash flow statement

Il *Cash flow statement* contrappone alle uscite per investimento le entrate da disinvestimento e da gestione delle attività correlate per arrivare a definire la copertura del rimanente fabbisogno.

Nelle pagine che seguono si riporta il *Cash flow statement* dell'Intervento per il periodo in esame.

ALLEGATO "A" – PIANO ECONOMICO-FINANZIARIO
Proposta di Project Financing relativa ad un servizio di:
"Realizzazione di un impianto sportivo comprensivo di spazi commerciali con conseguente riqualificazione di un'area sita nel quartiere di Soccavo in via Adriano-Viale Traiano (NA)"

SOGGETTO PROPONENTE:
COSTITUENDO RTI TRA
ME.RI S.R.L.
EURO RISPARMIO S.R.L.
NAPOLI IN FORMA ASD

CASH FLOW STATEMENT (€/000)										
CASH FLOW DELLA GESTIONE CORRENTE	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Margine operativo lordo	- 36,4	8,7	486,2	679,2	689,3	699,7	710,2	720,8	731,6	742,6
Ricavi di vendita (+)	-	640,0	1.155,4	1.409,3	1.430,5	1.451,9	1.473,7	1.495,8	1.518,3	1.541,0
Costo fidejussioni e assicurazioni (-)	- 24,0	- 24,4	- 24,7	- 25,1	- 25,5	- 25,9	- 26,2	- 26,6	- 27,0	- 27,4
Utenze (-)	-	- 42,0	- 42,6	- 43,3	- 43,9	- 44,6	- 45,2	- 45,9	- 46,6	- 47,3
Consulenze (-)	-	- 80,0	- 81,2	- 82,4	- 83,7	- 84,9	- 86,2	- 87,5	- 88,8	- 90,1
Imposte non sul reddito ed altri corrispettivi (-)	- 12,4	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costo del personale (-)	-	- 372,5	- 380,2	- 412,0	- 418,2	- 424,4	- 430,8	- 437,3	- 443,8	- 450,5
Uscite per Imposte	-	-	-	- 27,3	- 32,8	- 24,3	- 31,5	- 167,1	- 115,8	- 121,7
Imposte di competenza	-	-	- 13,7	- 23,2	- 23,8	- 27,6	- 97,3	- 106,6	- 114,2	- 121,7
Debiti/crediti tributari (imposte sul reddito)	-	-	- 13,7	- 4,1	- 9,1	- 3,4	- 65,9	- 60,5	- 1,6	- 0,0
Variazione CCN commerciale	-	- 19,0	- 9,8	- 3,3	- 0,2	- 0,2	- 0,2	- 0,2	- 0,2	- 0,2
Debiti correnti	-	- 41,1	- 1,8	- 3,8	- 0,7	- 0,7	- 0,7	- 0,7	- 0,7	- 0,8
TOTALE CASH FLOW DELLA GESTIONE CORRENTE	- 36,4	27,8	476,5	655,2	656,7	675,6	678,9	554,0	616,1	621,1
Uscite per investimenti (netto iva)	- 6.511,4	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Iva su investimenti	- 715,7	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variazione saldo Iva	- 2,7	- 289,2	- 284,3	- 165,3	- 0,3	- 0,3	- 0,3	- 0,3	- 0,3	- 0,3
OPERATING FREE CASH FLOW	- 7.266,1	317,0	760,8	820,5	657,0	675,9	679,2	554,3	616,4	621,4
VARIAZIONI P.N. E MEDIO TERMINE	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Variazioni monetarie patrimonio netto	2.279,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Debt service LINEA SENIOR 1	4.105,4	- 455,3	- 455,3	- 455,3	- 455,3	- 455,3	- 455,3	- 455,3	- 455,3	- 455,3
Accensione finanziamento principale	4.232,40	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rimborso finanziamento principale	-	- 201,4	- 213,5	- 226,3	- 239,9	- 254,3	- 269,5	- 285,7	- 302,8	- 321,0
Oneri finanziari su finanziamento principale	- 127,0	- 253,9	- 241,9	- 229,1	- 215,5	- 201,1	- 185,8	- 169,7	- 152,5	- 134,3
Debt service Finanziamento IVA	694,9	- 205,6	- 205,6	- 205,6	- 205,6	-	-	-	-	-
Accensione finanziamento IVA	715,7	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rimborso finanziamento IVA	-	- 164,1	- 173,6	- 183,7	- 194,3	-	-	-	-	-
Oneri finanziari su finanziamento IVA	- 20,8	- 41,5	- 32,0	- 21,9	- 11,3	-	-	-	-	-
Gestione finanziaria di breve	- 8,0	- 30,1	- 42,0	- 35,1	- 31,8	- 25,9	- 10,6	- 1,2	- 0,2	- 0,4
FREE CASH FLOW POST MEDIO TERMINE	- 194,9	- 374,1	57,9	124,4	- 35,7	194,7	213,3	97,7	161,3	166,5
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DI BREVE TERMINE INIZIALE	-	- 194,9	- 568,9	- 511,0	- 386,6	- 422,4	- 227,6	- 14,3	83,4	244,7
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DI BREVE TERMINE FINALE	- 194,9	- 568,9	- 511,0	- 386,6	- 422,4	- 227,6	- 14,3	83,4	244,7	411,2
OPERATING FREE CASH FLOW CUMULATO	- 7.266,1	- 6.949,1	- 6.188,4	- 5.367,9	- 4.710,9	- 4.034,9	- 3.355,7	- 2.801,4	- 2.185,0	- 1.563,6

Tabella 20 - Cash Flow Statement 1 – 10 (€/000)

ALLEGATO "A" – PIANO ECONOMICO-FINANZIARIO
 Proposta di Project Financing relativa ad un servizio di:
 "Realizzazione di un impianto sportivo comprensivo di spazi commerciali con conseguente riqualificazione di un'area sita nel quartiere di Soccavo in via Adriano-Viale Traiano (NA)"

SOGGETTO PROPONENTE:
COSTITUENDO RTI TRA
ME.RI S.R.L.
EURO RISPARMIO S.R.L.
NAPOLI IN FORMA ASD

CASH FLOW STATEMENT (€/000)										
CASH FLOW DELLA GESTIONE CORRENTE	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
Margine operativo lordo	753,8	765,1	776,5	788,2	800,0	812,0	824,2	836,6	849,1	861,8
Ricavi di vendita (+)	1.564,2	1.587,6	1.611,4	1.635,6	1.660,1	1.685,0	1.710,3	1.736,0	1.762,0	1.788,4
Costo fidejussioni e assicurazioni (-)	27,9	28,3	28,7	29,1	29,6	30,0	30,5	30,9	31,4	31,8
Utenze (-)	48,0	48,7	49,5	50,2	51,0	51,7	52,5	53,3	54,1	54,9
Consulenze (-)	91,5	92,8	94,2	95,6	97,1	98,5	100,0	101,5	103,0	104,6
Imposte non sul reddito ed altri corrispettivi (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costo del personale (-)	457,3	464,1	471,1	478,1	485,3	492,6	500,0	507,5	515,1	522,8
Uscite per Imposte	129,3	137,5	146,1	155,0	164,2	173,9	184,3	181,8	185,6	189,5
Imposte di competenza	129,6	137,8	146,4	155,3	164,6	174,4	178,1	181,9	185,7	189,5
Debiti/crediti tributari (imposte sul reddito)	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5	6,1	0,1	0,1	0,1
Variazione CCN commerciale	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Debiti correnti	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9
TOTALE CASH FLOW DELLA GESTIONE CORRENTE	624,7	627,8	630,7	633,4	636,0	638,3	640,2	655,0	663,7	672,6
Uscite per investimenti (netto iva)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Iva su investimenti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variazione saldo Iva	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
OPERATING FREE CASH FLOW	625,0	628,1	631,0	633,8	636,3	638,7	640,5	655,4	664,1	673,0
VARIAZIONI P.N. E MEDIO TERMINE	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
Variazioni monetarie patrimonio netto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Debt service LINEA SENIOR 1	455,3	455,3	455,3	455,3	455,3	-	-	-	-	-
Accensione finanziamento principale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rimborso finanziamento principale	340,3	360,7	382,3	405,3	429,6	-	-	-	-	-
Oneri finanziari su finanziamento principale	115,1	94,7	73,0	50,1	25,8	-	-	-	-	-
Debt service Finanziamento IVA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Accensione finanziamento IVA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rimborso finanziamento IVA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Oneri finanziari su finanziamento IVA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gestione finanziaria di breve	0,6	0,8	0,9	1,1	1,3	1,9	2,6	3,2	3,9	4,6
FREE CASH FLOW POST MEDIO TERMINE	170,2	173,5	176,6	179,6	182,3	640,6	643,1	658,6	668,0	677,6
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DI BREVE TERMINE INIZIALE	411,2	581,4	755,0	931,6	1.111,2	1.293,5	1.934,1	2.577,2	3.235,8	3.903,8
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DI BREVE TERMINE FINALE	581,4	755,0	931,6	1.111,2	1.293,5	1.934,1	2.577,2	3.235,8	3.903,8	4.581,4
OPERATING FREE CASH FLOW CUMULATO	- 938,6	- 310,5	320,5	954,3	1.590,7	2.229,3	2.869,9	3.525,2	4.189,3	4.862,3

Tabella 21 - Cash Flow Statement 11 – 20 (€/000)

CASH FLOW STATEMENT (€/000)										
CASH FLOW DELLA GESTIONE CORRENTE	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
Margine operativo lordo	874,8	887,9	901,2	914,7	928,5	942,4	956,5	970,9	985,4	1.000,2
Ricavi di vendita (+)	1.815,3	1.842,5	1.870,1	1.898,2	1.926,7	1.955,6	1.984,9	2.014,7	2.044,9	2.075,6
Costo fidejussioni e assicurazioni (-)	32,3	32,8	33,3	33,8	34,3	34,8	35,3	35,9	36,4	37,0
Utenze (-)	55,7	56,6	57,4	58,3	59,2	60,0	60,9	61,9	62,8	63,7
Consulenze (-)	106,2	107,7	109,4	111,0	112,7	114,4	116,1	117,8	119,6	121,4
Imposte non sul reddito ed altri corrispettivi (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costo del personale (-)	530,7	538,6	546,7	554,9	563,2	571,7	580,2	589,0	597,8	606,8
Uscite per Imposte	193,4	197,3	201,4	205,4	209,6	213,8	218,1	222,4	226,8	231,3
Imposte di competenza	193,4	197,4	201,4	205,5	209,7	213,9	218,1	222,5	226,9	231,4
Debiti/crediti tributari (imposte sul reddito)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Variazione CCN commerciale	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Debiti correnti	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
TOTALE CASH FLOW DELLA GESTIONE CORRENTE	681,6	690,8	700,1	709,5	719,1	728,8	738,7	748,7	758,9	769,2
Uscite per investimenti (netto iva)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Iva su investimenti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variazione saldo Iva	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
OPERATING FREE CASH FLOW	682,0	691,2	700,5	709,9	719,5	729,2	739,1	749,1	759,3	769,6
VARIAZIONI P.N. E MEDIO TERMINE	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
Variazioni monetarie patrimonio netto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Debt service LINEA SENIOR 1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Accensione finanziamento principale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rimborso finanziamento principale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Oneri finanziari su finanziamento principale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Debt service Finanziamento IVA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Accensione finanziamento IVA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rimborso finanziamento IVA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Oneri finanziari su finanziamento IVA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gestione finanziaria di breve	5,3	6,0	6,7	7,4	8,1	8,9	9,6	10,4	11,1	11,9
FREE CASH FLOW POST MEDIO TERMINE	687,3	697,2	707,2	717,3	727,6	738,1	748,7	759,5	770,4	781,6
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DI BREVE TERMINE INIZIALE	4.581,4	5.268,7	5.965,8	6.673,0	7.390,3	8.118,0	8.856,1	9.604,8	10.364,3	11.134,8
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DI BREVE TERMINE FINALE	5.268,7	5.965,8	6.673,0	7.390,3	8.118,0	8.856,1	9.604,8	10.364,3	11.134,8	11.916,3
OPERATING FREE CASH FLOW CUMULATO	5.544,4	6.235,6	6.936,1	7.646,0	8.365,5	9.094,8	9.833,9	10.583,1	11.342,4	12.112,0

Tabella 22 - Cash Flow Statement 21 – 30 (€/000)

4.2.4 Main ratios di valutazione dell'investimento

Per una rapida valutazione dell'Intervento e, dunque, a sostegno del momento decisionale, interviene il prospetto dei *Ratios* che raccoglie i principali indicatori di redditività, solidità e liquidità dell'Intervento.

Questi ultimi risultano rappresentati da:

- **il V.A.N. (Valore Attuale Netto)**, che rappresenta la sommatoria attualizzata dei flussi di cassa generati dal progetto (negativi e positivi), prima di aver pagato il costo del servizio del debito e gli investitori; con una esatta conoscenza delle serie temporali dei flussi finanziari e del costo del capitale, esso riflette il valore assoluto della profittabilità dei progetti. Il Valore Attuale Netto è dato, quindi, dalla differenza tra il Costo Finanziario d'Investimento e la somma dei *Cash Flow* Operativi di progetto, attualizzati ad un opportuno tasso di sconto. In simboli:

$$VAN = -I + \sum_{t=1}^n \frac{CFO_t}{(1+i)^t}$$

dove:

- ✓ VAN - è il Valore Attuale Netto
- ✓ I - è il Costo Finanziario d'Investimento
- ✓ CFO_t - è il *Cash Flow* Operativo di progetto dell'*t*-esimo periodo
- ✓ I - è il tasso di sconto (si veda metodologia di calcolo riportata alla Tabella 3)
- ✓ N - è l'orizzonte temporale del Piano Economico Finanziario

Il Valore Attuale Netto può assumere valori sia positivi che negativi. Valori positivi (negativi) dell'indice sono rappresentativi di progetti che generano risorse finanziarie sufficienti (insufficienti) a remunerare le fonti di finanziamento necessarie per la realizzazione dell'investimento. Il progetto è tanto più redditizio quanto più alto è il valore positivo dell'indice.

- **L'A.D.S.C.R. (Annual Debt Service Cover Ratio)** è un indice espresso dal rapporto tra i flussi di cassa generati ogni anno dal progetto e quelli necessari a pagare il costo del servizio del debito per ciascun anno di gestione. Esso misura in maniera periodale la capacità del progetto di servire l'indebitamento bancario a lungo termine. Il *range* di valori considerati accettabili è nella prassi superiore a 1,2.
- **L'L.L.C.R. (Loan Life Cover Ratio)** è un indice espresso dal rapporto tra il valore attuale dei flussi di cassa generati dal progetto dal momento di valutazione alla fine del debito ed il debito residuo (*outstanding*).
- **Il P.L.C.R. (Project Life Cover Ratio)** è un indice espresso dal rapporto tra il valore attuale dei flussi di cassa generati dal progetto dal momento di valutazione alla fine della concessione e il debito residuo.
- Il LLCR e il PLCR permettono di apprezzare la **capacità di servire l'indebitamento bancario a lungo termine**, lungo tutta la vita finanziaria dello stesso e l'eventuale possibilità di rifinanziamento durante la vita residua del progetto, in caso di sopravvenute difficoltà nel rimborso. Il tempo intercorrente tra la scadenza del debito e la fine del progetto costituisce dunque una sorta di "cuscinetto" di garanzia, lungo il quale + possibile rinegoziare il debito residuo nell'ipotesi che i flussi generati fino a quel momento non abbiano consentito di ammortizzare il debito secondo il piano di rimborso previsto. Ne consegue che deve valere la seguente relazione: $PLCR > LLCR$.

Questi indici sono talvolta assunti nei contratti di finanziamento come **covenants**. Il ricorso a finanziamento esterno infatti richiederà la creazione di un privilegio

"economico" per i creditori a discapito degli azionisti. Tale privilegio si sostanzierà in valori minimi che gli indici devono assumere affinché si possano effettuare pagamenti all'azionista.

- **II ROE** che è calcolato come rapporto tra gli utili netti e il capitale sociale apportato per il finanziamento dell'iniziativa per ogni anno in modo da non tener conto dell'ipotesi falsante sul denominatore dell'assenza, teorica, di distribuzione dei dividendi.
- **L'IRR** (Tasso interno di redditività) è pari al tasso di sconto che rende uguale a zero la differenza tra il Costo Finanziario d'Investimento e i Flussi di Cassa di progetto. In simboli:

$$0 = -I + \sum_{t=1}^n \frac{FC_t}{(1 + TIR)^t}$$

dove:

- ✓ TIR - è il Tasso Interno di Redditività
- ✓ I - è il Costo Finanziario d'Investimento
- ✓ FC_t - è il Flusso di Cassa di progetto dell't-esimo periodo
- ✓ n - è l'orizzonte temporale del Piano Economico Finanziario

Utilizzando come Flussi di Cassa la sequenza dei Cash Flow Operativi, il TIR esprime la redditività finanziaria delle immobilizzazioni materiali di progetto (ROI). L'I.R.R. (Tasso di Rendimento Interno) di progetto, rappresenta, quindi, il tasso percentuale capace di eguagliare la sommatoria dei flussi negativi (uscite) e positivi (entrate) generati dall'iniziativa. Questo indicatore serve al confronto con il costo del capitale impiegato.

Utilizzando come Flussi di Cassa la sequenza dei dividendi previsti, il TIR esprime la redditività del capitale di rischio (ROE).

In entrambi i casi, l'ultimo flusso di cassa può, a determinate condizioni, essere rappresentativo del valore residuo dell'investimento alla fine dell'orizzonte temporale del Piano Economico e Finanziario.

Gli algoritmi di stima del TIR conducono a valori dell'indice sia positivi che negativi. In caso di valore negativo l'indice non è significativo. Il progetto è tanto più redditizio quanto più alto è il valore positivo dell'indice. Nella prassi, il valore ottenuto è da confrontare con i valori di redditività di progetti simili e/o di investimenti industriali o infrastrutturali con un analogo profilo di rischio.

ALLEGATO "A" – PIANO ECONOMICO-FINANZIARIO
 Proposta di Project Financing relativa ad un servizio di:
 "Realizzazione di un impianto sportivo comprensivo di spazi commerciali con conseguente riqualificazione di un'area sita nel quartiere di Soccavo in via Adriano-Viale Traiano (NA)"

SOGGETTO PROPONENTE:
COSTITUENDO RTI TRA
ME.RI S.R.L.
EURO RISPARMIO S.R.L.
NAPOLI IN FORMA ASD

RATIOS DI VALUTAZIONE (€/000)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
VAN DI PROGETTO	3.122,41	47,95%								
Tasso di attualizzazione	6,60%	6,60%	6,60%	6,60%	6,60%	6,60%	6,60%	6,60%	6,60%	6,60%
Operating free cash flow totale	- 7.266,1	317,0	760,8	820,5	657,0	675,9	679,2	554,3	616,4	621,4
Operating free cash flow netto	- 7.266,1	317,0	760,8	820,5	657,0	675,9	679,2	554,3	616,4	621,4
VAN €	2.527,6	10.440,3	10.791,6	10.693,0	10.524,3	10.518,7	10.492,5	10.461,1	10.560,8	10.600,9
VAN PER GLI AZIONISTI	5,9	0,26%								
Tasso di attualizzazione	10,29%	10,29%	10,29%	10,29%	10,29%	10,29%	10,29%	10,29%	10,29%	10,29%
Free cash flow post medio termine	- 2.279,0	374,1	57,9	124,4	35,7	194,7	213,3	97,7	161,3	166,5
ADSCR	0,06	1,05	1,24	0,99	1,48	1,49	1,22	1,35	1,36	
Operating free cash flow (netto investimenti+contributi)	27,8	476,5	820,5	657,0	675,9	679,2	554,3	616,4	621,4	
Servizio del debito (Finanziamento princ)		455,3	455,3	660,9	660,9	455,3	455,3	455,3	455,3	
ADSCR MEDIO (da anno 4)	1,23									
IRR DI PROGETTO ante imposte	10,44%									
Free cash flow operativo ante imposte	- 7.266,1	317,0	760,8	847,8	689,8	700,2	710,7	721,4	732,2	743,2
Uscite per investimenti	- 6.511,4	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Uscite Iva su investimenti	- 715,7	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MOL	- 36,4	8,7	486,2	679,2	689,3	699,7	710,2	720,8	731,6	742,6
Variazione capitale circolante	-	19,0	9,8	3,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Variazione saldo Iva e tributi	- 2,7	289,2	284,3	165,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
IRR DI PROGETTO post imposte	9,09%									
Free cash flow operativo post imposte	- 7.266,1	317,0	760,8	820,5	657,0	675,9	679,2	554,3	616,4	621,4
Free cash flow operativo ante imposte	- 7.266,1	317,0	760,8	847,8	689,8	700,2	710,7	721,4	732,2	743,2
Imposte	-	-	-	27,3	32,8	24,3	31,5	167,1	115,8	121,7
IRR AZIONISTI	10,30%									
Free cash flow post medio termine netto	- 2.279,0	374,1	57,9	124,4	35,7	194,7	213,3	97,7	161,3	166,5
Equity apportato	- 2.279,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Free cash flow post medio termine lordo	-	374,1	57,9	124,4	35,7	194,7	213,3	97,7	161,3	166,5
P.B.P. DI PROGETTO (OPERATING CASH FLOW)										
Operating cash flow	- 7.266,1	317,0	760,8	820,5	657,0	675,9	679,2	554,3	616,4	621,4
Operating cash flow cumulati	- 7.266,1	6.949,1	6.188,4	5.367,9	4.710,9	4.034,9	3.355,7	2.801,4	2.185,0	1.563,6
PAY BACK PERIOD (ANNO)	13									
PAY BACK PERIOD (N. ANNI)	12									
D.P.B.P. DI PROGETTO (OPERATING CASH FLOW ATTUALIZZATI)										
Operating cash flow attualiz.	- 7.266,1	297,4	669,5	677,3	508,8	491,0	462,8	354,3	369,6	349,5
Operating cash flow cumulati attualizzati	- 7.266,1	6.968,8	6.299,3	5.622,0	5.113,2	4.622,2	4.159,4	3.805,1	3.435,5	3.085,9
PAY BACK PERIOD (ANNO)	23									
PAY BACK PERIOD (N. ANNI)	22									
P.B.P. AZIONISTI (CASH FLOW POST MEDIO TERMINE)										
Free cash flow post medio termine	- 2.279,0	374,1	57,9	124,4	35,7	194,7	213,3	97,7	161,3	166,5
Operating cash flow cumulati	- 2.279,0	2.653,0	2.595,2	2.470,8	2.506,5	2.311,8	2.098,4	2.000,7	1.839,4	1.672,9
PAY BACK PERIOD (ANNO)	17									
PAY BACK PERIOD (N. ANNI)	16									
D.P.B.P. AZIONISTI (CASH FLOW POST MEDIO TERMINE ATTUALIZZATI)										
Free Cash flow post medio term. attualiz.	- 2.279,0	339,2	47,6	92,7	24,2	119,3	118,5	49,2	73,7	69,0
FCF post medio term. cumulati attualiz.	- 2.279,0	2.618,2	2.570,6	2.477,8	2.502,0	2.382,6	2.264,1	2.214,8	2.141,1	2.072,2
PAY BACK PERIOD (ANNO)	78									
PAY BACK PERIOD (N. ANNI)	77									

Tabella 23 - Main ratios 1 – 10 (€/000)

ALLEGATO "A" – PIANO ECONOMICO-FINANZIARIO
Proposta di Project Financing relativa ad un servizio di:
"Realizzazione di un impianto sportivo comprensivo di spazi commerciali con conseguente riqualificazione di un'area sita nel quartiere di Soccavo in via Adriano-Viale Traiano (NA)"

SOGGETTO PROPONENTE:
COSTITUENDO RTI TRA
ME.RI S.R.L.
EURO RISPARMIO S.R.L.
NAPOLI IN FORMA ASD

RATIOS DI VALUTAZIONE (€/000)	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
VAN DI PROGETTO										
Tasso di attualizzazione	6,60%	6,60%	6,60%	6,60%	6,60%	6,60%	6,60%	6,60%	6,60%	6,60%
Operating free cash flow totale	625,0	628,1	631,0	633,8	636,3	638,7	640,5	655,4	664,1	673,0
Operating free cash flow netto	625,0	628,1	631,0	633,8	636,3	638,7	640,5	655,4	664,1	673,0
VAN €	10.638,3	10.674,3	10.709,4	10.743,7	10.777,3	10.810,5	10.843,3	10.876,3	10.895,7	10.907,0
VAN PER GLI AZIONISTI										
Tasso di attualizzazione	10,29%	10,29%	10,29%	10,29%	10,29%	10,29%	10,29%	10,29%	10,29%	10,29%
Free cash flow post medio termine	170,2	173,5	176,6	179,6	182,3	640,6	643,1	658,6	668,0	677,6
ADSCR										
Operating free cash flow (netto investimenti+contri	625,0	628,1	631,0	633,8	636,3	638,7	640,5	655,4	664,1	673,0
Servizio del debito (Finanziamento princ	455,3	455,3	455,3	455,3	455,3	-	-	-	-	-
ADSCR MEDIO (da anno 4)	1,37	1,38	1,39	1,39	1,40					
IRR DI PROGETTO ante imposte										
Free cash flow operativo ante imposte	754,3	765,6	777,1	788,8	800,6	812,6	824,8	837,2	849,7	862,5
Uscite per investimenti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Uscite Iva su investimenti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MOL	753,8	765,1	776,5	788,2	800,0	812,0	824,2	836,6	849,1	861,8
Variazione capitale circolante	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Variazione saldo Iva e tributi	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
IRR DI PROGETTO post imposte										
Free cash flow operativo post imposte	625,0	628,1	631,0	633,8	636,3	638,7	640,5	655,4	664,1	673,0
Free cash flow operativo ante imposte	754,3	765,6	777,1	788,8	800,6	812,6	824,8	837,2	849,7	862,5
Imposte	-	129,3	-	137,5	-	146,1	-	155,0	-	164,2
IRR AZIONISTI										
Free cash flow post medio termine netto	170,2	173,5	176,6	179,6	182,3	640,6	643,1	658,6	668,0	677,6
Equity apportato	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Free cash flow post medio termine lordo	170,2	173,5	176,6	179,6	182,3	640,6	643,1	658,6	668,0	677,6
P.B.P. DI PROGETTO (OPERATING CASH FLOW)										
Operating cash flow	625,0	628,1	631,0	633,8	636,3	638,7	640,5	655,4	664,1	673,0
Operating cash flow cumulati	-	938,6	-	310,5	320,5	954,3	1.590,7	2.229,3	2.869,9	3.525,2
PAY BACK PERIOD (ANNO)										
PAY BACK PERIOD (N. ANNI)										
D.P.B.P. DI PROGETTO (OPERATING CASH FLOW ATTUALIZZATI)										
Operating cash flow attualiz.	329,8	310,9	293,0	276,1	260,0	244,8	230,3	221,1	210,1	199,8
Operating cash flow cumulati attualizzati	-	2.756,1	-	2.445,2	-	2.152,2	-	1.876,1	-	1.616,1
PAY BACK PERIOD (ANNO)										
PAY BACK PERIOD (N. ANNI)										
P.B.P. AZIONISTI (CASH FLOW POST MEDIO TERMINE)										
Free cash flow post medio termine	170,2	173,5	176,6	179,6	182,3	640,6	643,1	658,6	668,0	677,6
Operating cash flow cumulati	-	1.502,7	-	1.329,2	-	1.152,5	-	973,0	-	790,7
PAY BACK PERIOD (ANNO)										
PAY BACK PERIOD (N. ANNI)										
D.P.B.P. AZIONISTI (CASH FLOW POST MEDIO TERMINE ATTUALIZZATI)										
Free Cash flow post medio term. attualiz.	63,9	59,1	54,5	50,3	46,3	147,5	134,2	124,6	114,6	105,4
FCF post medio term. cumulati attualiz.	-	2.008,2	-	1.949,1	-	1.894,6	-	1.844,3	-	1.798,0
PAY BACK PERIOD (ANNO)										
PAY BACK PERIOD (N. ANNI)										

Tabella 24 - Main ratios 11 – 20 (€/000)

ALLEGATO "A" – PIANO ECONOMICO-FINANZIARIO
 Proposta di Project Financing relativa ad un servizio di:
 "Realizzazione di un impianto sportivo comprensivo di spazi commerciali con conseguente riqualificazione di un'area sita nel quartiere di Soccavo in via Adriano-Viale Traiano (NA)"

SOGGETTO PROPONENTE:
COSTITUENDO RTI TRA
ME.RI S.R.L.
EURO RISPARMIO S.R.L.
NAPOLI IN FORMA ASD

RATIOS DI VALUTAZIONE (€/000)	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
VAN DI PROGETTO										
Tasso di attualizzazione	6,60%	6,60%	6,60%	6,60%	6,60%	6,60%	6,60%	6,60%	6,60%	6,60%
Operating free cash flow totale	682,0	691,2	700,5	709,9	719,5	729,2	739,1	749,1	759,3	769,6
Operating free cash flow netto	682,0	691,2	700,5	709,9	719,5	729,2	739,1	749,1	759,3	769,6
VAN €	10.909,6	10.902,7	10.885,7	10.857,5	10.817,5	10.764,6	10.697,8	10.616,2	10.518,4	10.403,3
VAN PER GLI AZIONISTI										
Tasso di attualizzazione	10,29%	10,29%	10,29%	10,29%	10,29%	10,29%	10,29%	10,29%	10,29%	10,29%
Free cash flow post medio termine	687,3	697,2	707,2	717,3	727,6	738,1	748,7	759,5	770,4	781,6
ADSCR										
Operating free cash flow (netto investimenti+contri Servizio del debito (Finanziamento princ)	682,0	691,2	700,5	709,9	719,5	729,2	739,1	749,1	759,3	769,6
ADSCR MEDIO (da anno 4)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IRR DI PROGETTO ante imposte										
Free cash flow operativo ante imposte	875,4	888,5	901,9	915,4	929,1	943,1	957,2	971,6	986,1	1.000,9
Uscite per investimenti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Uscite Iva su investimenti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MOL	874,8	887,9	901,2	914,7	928,5	942,4	956,5	970,9	985,4	1.000,2
Variazione capitale circolante	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Variazione saldo Iva e tributi	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
IRR DI PROGETTO post imposte										
Free cash flow operativo post imposte	682,0	691,2	700,5	709,9	719,5	729,2	739,1	749,1	759,3	769,6
Free cash flow operativo ante imposte	875,4	888,5	901,9	915,4	929,1	943,1	957,2	971,6	986,1	1.000,9
Imposte	- 193,4 -	- 197,3 -	- 201,4 -	- 205,4 -	- 209,6 -	- 213,8 -	- 218,1 -	- 222,4 -	- 226,8 -	- 231,3
IRR AZIONISTI										
Free cash flow post medio termine netto	687,3	697,2	707,2	717,3	727,6	738,1	748,7	759,5	770,4	781,6
Equity apportato	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Free cash flow post medio termine lordo	687,3	697,2	707,2	717,3	727,6	738,1	748,7	759,5	770,4	781,6
P.B.P. DI PROGETTO (OPERATING CASH FLOW)										
Operating cash flow	682,0	691,2	700,5	709,9	719,5	729,2	739,1	749,1	759,3	769,6
Operating cash flow cumulati	5.544,4	6.235,6	6.936,1	7.646,0	8.365,5	9.094,8	9.833,9	10.583,1	11.342,4	12.112,0
PAY BACK PERIOD (ANNO)										
PAY BACK PERIOD (N. ANNI)										
D.P.B.P. DI PROGETTO (OPERATING CASH FLOW ATTUALIZZATI)										
Operating cash flow attualiz.	189,9	180,5	171,6	163,2	155,1	147,5	140,2	133,3	126,8	120,5
Operating cash flow cumulati attualizzati	- 320,1 -	- 139,6	- 32,1	- 195,2	- 350,4	- 497,9	- 638,1	- 771,4	- 898,2	- 1.018,8
PAY BACK PERIOD (ANNO)										
PAY BACK PERIOD (N. ANNI)										
P.B.P. AZIONISTI (CASH FLOW POST MEDIO TERMINE)										
Free cash flow post medio termine	687,3	697,2	707,2	717,3	727,6	738,1	748,7	759,5	770,4	781,6
Operating cash flow cumulati	3.184,5	3.881,7	4.588,9	5.306,2	6.033,9	6.772,0	7.520,7	8.280,2	9.050,6	9.832,2
PAY BACK PERIOD (ANNO)										
PAY BACK PERIOD (N. ANNI)										
D.P.B.P. AZIONISTI (CASH FLOW POST MEDIO TERMINE ATTUALIZZATI)										
Free Cash flow post medio term. attualiz.	97,0	89,2	82,0	75,4	69,4	63,8	58,7	54,0	49,7	45,7
FCF post medio term. cumulati attualiz.	- 1.074,6 -	- 985,4 -	- 903,4 -	- 827,9 -	- 758,6 -	- 694,7 -	- 636,0 -	- 582,0 -	- 532,4 -	- 486,7
PAY BACK PERIOD (ANNO)										
PAY BACK PERIOD (N. ANNI)										

Tabella 25 - Main ratios 21 – 30 (€/000)

Sulla base delle ipotesi anzidette, si stima che l'investimento possa garantire:

- Un VAN di progetto pari a €/000 3.122,41, corrispondente al 47,95% del costo dell'investimento;
- Un VAN degli azionisti pari a €/000 5,9;
- A.D.S.C.R. medio, da anno 4, pari a 1,23;
- Un IRR di progetto post imposte del 9,09%;
- Un IRR degli azionisti del 10,30%.

4.2.5 Analisi grafica

L'analisi grafica relativa a:

- Operating Cash flow cumulato;
- Composizione posizione finanziaria netta;
- Analisi per margini;

consente di interpretare con maggiore immediatezza la dinamica dei flussi finanziari ed economici connessi con l'Intervento.

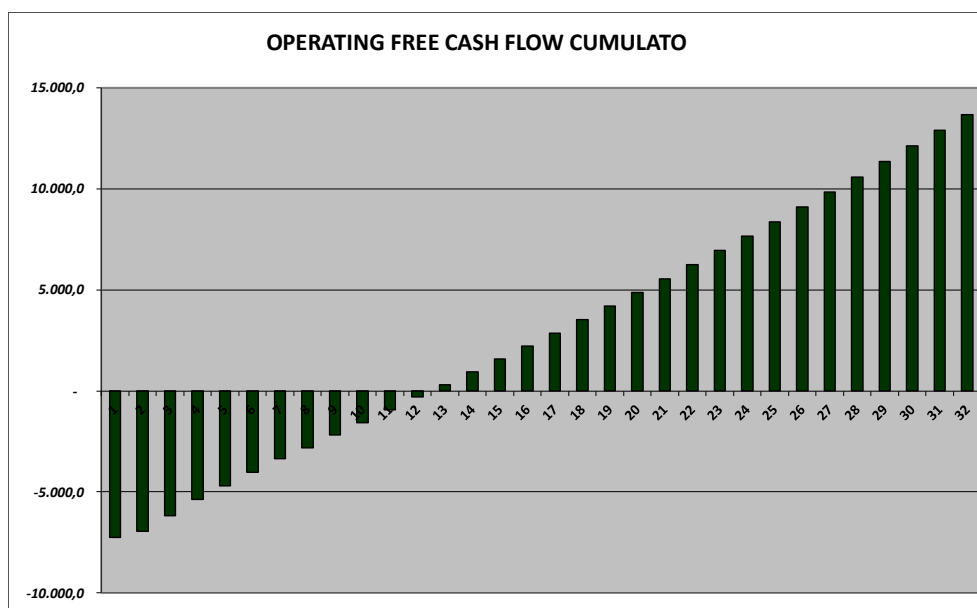


Figura 2 - Operating Free Cash Flow cumulato

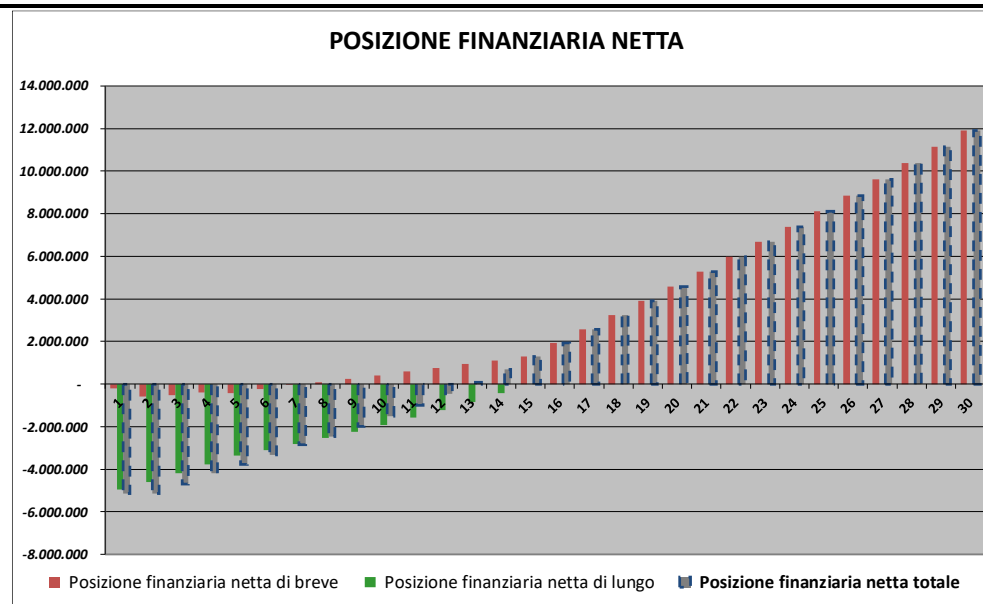


Figura 3 - Posizione Finanziaria Netta

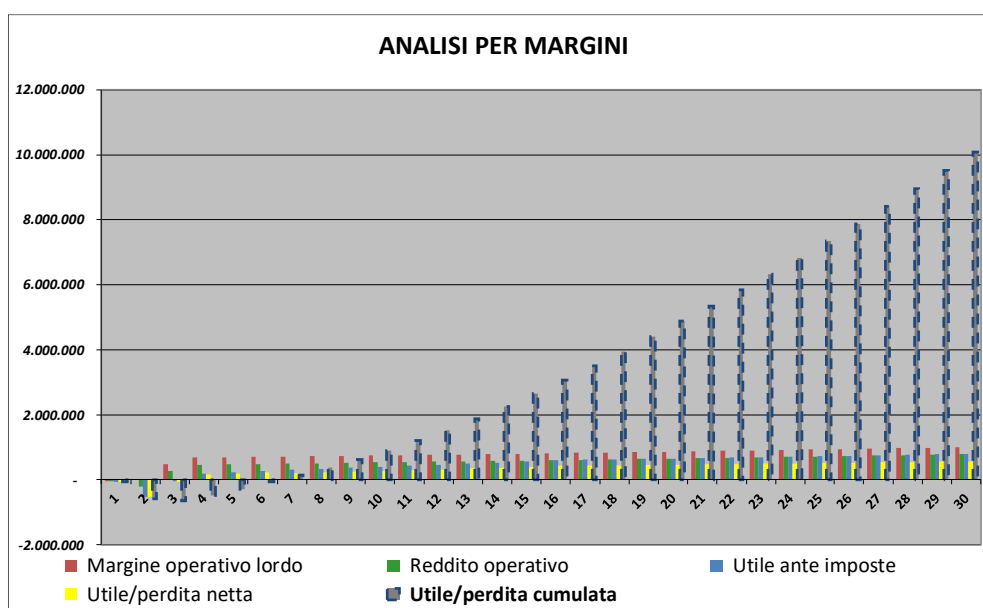


Figura 4 - Analisi per margini