

COSMO COSTRUZIONI MODERNE S.R.L.

Via F. Pozzo 9/2 – 16145 – Genova – C.F./IVA 00241730100

Mandataria del R.T.I. costituito con G.Franco Longhi S.p.a. e SantaFedè S.r.l. (mandanti)

Sommario

1	Premessa.....	2
2	Schema concessorio.....	3
3	Progetto.....	5
4	Profilo temporale.....	5
5	Aspetti metodologici del Piano Economico Finanziario	6
6	L'investimento e la copertura finanziaria	8
7	I ricavi della gestione	10
8	I costi della gestione	10
9	Ammortamento dell'investimento.....	12
10	Aliquote Iva e parametri per il Capitale Circolante Netto	12
11	Il conto economico previsionale	13
12	Lo Stato Patrimoniale previsionale.....	14
13	I flussi di cassa (Fonti-impieghi).....	14
14	La sostenibilità finanziaria del Progetto.....	15

COSMO COSTRUZIONI MODERNE S.R.L.

Via F. Pozzo 9/2 – 16145 – Genova – C.F./IVA 00241730100

Mandataria del R.T.I. costituito con G.Franco Longhi S.p.a. e SantaFedè S.r.l. (mandanti)

1 Premessa

Il presente documento contiene e riporta le ipotesi che hanno consentito la valutazione preliminare della fattibilità economico-finanziaria del Progetto “Restauro dell’antico mercato di Corso Sardegna”.

I risultati dello studio e della valutazione sottintendono la simulazione dinamica del piano industriale composto, per ogni anno della durata della concessione, dal conto economico (contenente i ricavi e costi di competenza), dallo stato patrimoniale (che accoglie le attività, le passività e il patrimonio netto) e dal rendiconto finanziario (flussi di cassa).

Lo sviluppo del Piano Economico Finanziario si basa sui dati e sulle assunzioni descritte nella presente relazione e pertanto la stessa è da considerarsi parte integrante del suddetto Piano.

Tutti i valori espressi all’interno della presente relazione trovano pertanto il loro sviluppo analitico, riassunto nei prospetti sopracitati, nel corpo del Piano Economico Finanziario.

La valutazione del progetto presuppone la costituzione di un’apposita società veicolo, che attraverso un affidamento diretto in house ai soci della compagine, procederà in maniera unitaria e coordinata alle attività di ristrutturazione tecnico-funzionale del Restauro dell’antico mercato di Corso Sardegna ed alla successiva attività di gestione e manutenzione degli investimenti realizzati nell’ambito della Finanza di Progetto qui in esame.

La Società Veicolo rimane responsabile, nei confronti del concedente, per la buona e concreta realizzazione delle opere pubbliche previste nel contratto di concessione ed al contempo riconosce, attraverso il versamento di un equity appropriato (capitale sociale e finanziamento soci per l’IVA connessa all’investimento) e la sottoscrizione di un finanziamento bancario, adeguato corrispettivo al socio costruttore ed al socio impiantista per la completa realizzazione dell’intervento, remunerando, infine, le

COSMO COSTRUZIONI MODERNE S.R.L.

Via F. Pozzo 9/2 – 16145 – Genova – C.F./IVA 00241730100

Mandataria del R.T.I. costituito con G.Franco Longhi S.p.a. e SantaFedè S.r.l. (mandanti)

fonti di finanziamento ipotizzate attraverso il flusso economico-finanziario della gestione.

2 Schema concessorio

2.1 Oggetto della concessione

L'oggetto della concessione consiste nella progettazione definitiva ed esecutiva e nella completa ristrutturazione e riqualificazione dell'intervento di Restauro dell'antico mercato di Corso Sardegna.

Nell'ambito della ristrutturazione e riqualificazione è prevista la realizzazione di un complesso immobiliare costituito da un insieme di negozi di vicinato, di connettivo urbano e pubblici esercizi, nonché di attività commerciali organizzati in un CIVA (Centro Integrato di Via Artificiale) ed a spazi pubblici costituenti un Parco di Quartiere e da una porzione di edificio destinata a Centro Sociale.

2.2 Il modello della Concessione

Lo schema della concessione prevede in sintesi quanto segue:

- Progettazione definitiva ed esecutiva di tutte le opere necessarie per la ristrutturazione e riqualificazione dell'intervento di Restauro dell'antico mercato di Sardegna;
- Realizzazione delle opere e degli impianti in conformità al Progetto preliminare e a quello definitivo/esecutivo approvato dal Concedente;
- Gestione funzionale ed economica dell'intervento di Restauro dell'antico mercato di Corso Sardegna così ristrutturato e riqualificato;
- Espletamento della manutenzione costante del complesso, prevista come componente periodica mensile di flussi economici e finanziari;
- Retrocessione gratuita al Concedente di tutte le opere realizzate al termine della concessione.

COSMO COSTRUZIONI MODERNE S.R.L.

Via F. Pozzo 9/2 – 16145 – Genova – C.F./IVA 00241730100

Mandataria del R.T.I. costituito con G.Franco Longhi S.p.a. e Santafede S.r.l. (mandanti)

Il valore del diritto di superficie per la durata ipotizzata di anni 90 (novanta) risulta essere pari ad € 4.780.800,00.

Il Concessionario pagherà al concedente la somma complessiva dovuta di € 4.780.800,00 nella seguente maniera:

- € 3.000.000,00, in conto prezzo a titolo del diritto superficiario della durata di anni 90 (novanta), verranno corrisposti in unica soluzione alla firma della concessione;
- Il differenziale di prezzo pari ad € 1.780.800,00 sarà saldato attraverso la realizzazione di una serie di opere così come previste dalla convenzione, che saranno realizzate dal Concessionario e poi cedute dallo stesso al Comune.

Il valore delle opere previste a saldo del prezzo del diritto superficiario è ricompreso nel valore complessivo dei costi di realizzazione dell'intero restauro dell'Antico mercato: pertanto, ai fini dello sviluppo del piano, nel valore complessivo dell'investimento è stato assunto quale costo di concessione complessivo il valore di € 3.000.000,00 che viene corrisposto in unica soluzione essendo la restante parte già ricompresa nei costi di realizzazione. Ai fini dello sviluppo dei flussi finanziari, la futura cessione delle opere realizzate per il valore di € 1.780.800,00 non è stato raffigurato in quanto influente a prescindere delle aliquote Iva che verranno applicate a detta cessione.

A fronte delle attività sopraelencate il Concessionario avrà il diritto di usufruire economicamente, per la durata della concessione, di tutte le opere realizzate ed in particolare saranno dati in locazione gli esercizi di vicinato, i pubblici esercizi, il connettivo urbano e il CIVA come meglio previsto nella Convenzione disciplinante la Concessione.

COSMO COSTRUZIONI MODERNE S.R.L.

Via F. Pozzo 9/2 – 16145 – Genova – C.F./IVA 00241730100

Mandataria del R.T.I. costituito con G.Franco Longhi S.p.a. e SantaFedè S.r.l. (mandanti)

3 Progetto

Il progetto nel suo complesso prevede il sostenimento delle seguenti voci di costo:

RESTAURO DELL'ANTICO MERCATO DI CORSO SARDEGNA	
COSTI	€
<i>COSTO ACQUISIZIONE DIRITTO DI SUPERFICIE (CON IPOCATASTALI)</i>	4.972.032
<i>OPERE REALIZZATE A SALDO PREZZO</i>	- 1.780.800
<i>CONTRIBUTO COSTO DI COSTRUZIONE</i>	174.943
<i>ONERI DI URBANIZZAZIONE</i>	578.709
<i>SCOMPUTO ONERI DI URBANIZZAZIONE</i>	-578.709
<i>PROGETTAZIONE</i>	750.000
<i>DIREZIONE LAVORI E SICUREZZA</i>	350.000
<i>COSTO DI COSTRUZIONE</i>	17.283.641
<i>COMMERCIALIZZAZIONE</i>	90.000
<i>IMPREVISTI</i>	1.000.000
TOTALE COSTI	22.839.816

Di cui oneri complessivi per la sicurezza € 664.755.

4 Profilo temporale

Il crono programma ipotizzato per la realizzazione dell'opera prevede, a seguito dell'aggiudicazione dei lavori, dell'approvazione del progetto e della costituzione del diritto di superficie a favore della società di progetto, la realizzazione dei lavori per una durata di 2 anni e al loro termine, effettuati i collaudi necessari, un periodo di 90 anni di concessione.

5 Aspetti metodologici del Piano Economico Finanziario

La metodologia per la corretta valutazione della sostenibilità economica e finanziaria dell'iniziativa in uno schema di concessione prevede la predisposizione di un modello di simulazione che permetta la stima dei flussi di cassa in uscita, connessi alla realizzazione dell'investimento e dai costi correnti della gestione a regime e dei flussi di cassa in entrata generati dalle locazioni degli spazi realizzati all'interno dell'orizzonte temporale definito della durata della concessione.

La tecnica della Discounted Cash Flow Analysis costituisce uno strumento tecnico di supporto alle decisioni di investimento mediante il calcolo dei principali indicatori finanziari di sintesi:

- I saldi netti di cassa annuali, ottenuti come differenza tra entrate ed uscite generate dal progetto all'interno dell'orizzonte temporale di riferimento, vengono attualizzati mediante un opportuno tasso di attualizzazione e la loro sommatoria rappresenta il Valore Attuale Netto (VAN) finanziario dell'investimento (nella dottrina anglosassone è definito quale NPV=Net Present Value).
- Il Tasso Interno di Rendimento (TIR) rappresenta il tasso di interesse relativo ad un investimento caratterizzato da flussi di cassa prodotti ad intervalli di tempo regolari (nella dottrina anglosassone è definito quale IRR= Internal Rate of Return). Nel caso specifico, il TIR rappresenta il rendimento atteso dalla realizzazione del progetto da confrontarsi con eventuali altre opportunità di investimento.

Il modello elaborato ha inoltre permesso la valutazione della capacità di rimborso del Servizio del Debito (attraverso la costruzione degli indici DSCR = Debt Service Cover Ratio e ADSCR = Average Debt Service Cover Ratio) per la valutazione della bancabilità del progetto.

Ad ulteriore conferma della bancabilità del progetto è stato calcolato anche LLRC = Loan Life Cover Ratio ed il PLCR = Project Life Cover Ratio.

COSMO COSTRUZIONI MODERNE S.R.L.

Via F. Pozzo 9/2 – 16145 – Genova – C.F./IVA 00241730100

Mandataria del R.T.I. costituito con G.Franco Longhi S.p.a. e SantaFedè S.r.l. (mandanti)

Le assunzioni di natura tecnica ed economica alla base del presente Piano Economico Finanziario sono le seguenti:

- Durata della Concessione così come illustrata nel precedente paragrafo 2;
- Dati tecnici per il recupero tecnico funzionale dell'intervento di Restauro dell'antico mercato di Corso Sardegna e relativi costi specifici per la realizzazione dell'integrale recupero tecnico funzionale dell'antico mercato di Corso Sardegna così come illustrati nel precedente paragrafo 3;
- Tempistica di attuazione delle operazioni per le operazioni di ristrutturazione e recupero tecnico funzionale così come illustrata nel precedente paragrafo 4;
- Individuazione delle risorse finanziarie per la realizzazione completa dell'investimento oggetto del Progetto sulla base della disponibilità da parte del soggetto promotore di finanziare l'opera con l'apporto di Equity pari ad € 10.000.000,00 ed alla concessione di finanziamenti infruttiferi alla SPV per la copertura della componente IVA, per la costituzione della DSRA a copertura del Servizio del Debito e per liquidità iniziale;
- Ipotesi relative alle componenti locative degli spazi polifunzionali recuperati;
- Ipotesi di costi di esercizio comprensivi dei costi di manutenzione ordinaria annuale per il mantenimento nel periodo della concessione della perfetta funzionalità del Restauro dell'antico mercato di Corso Sardegna;
- Gli ammortamenti del valore complessivo dei costi diretti ed indiretti (comprensivi degli oneri finanziari sino alla data di ultimazione dei lavori) necessari per la realizzazione dell'opera del Progetto sono stati computati applicando l'aliquota di ammortamento del 3% (ridotta nel primo esercizio al 50%) in conformità all'attuale aliquota civilistica e fiscale. Al termine del periodo della concessione il valore contabile dell'investimento risulta integralmente ammortizzato e pari quindi a zero;
- La componente fiscale delle Imposte dirette è stata sviluppata partendo dalla base della normativa vigente (IRES Aliquota 24% - IRAP Aliquota 3,9%);

COSMO COSTRUZIONI MODERNE S.R.L.

Via F. Pozzo 9/2 – 16145 – Genova – C.F./IVA 00241730100

Mandataria del R.T.I. costituito con G.Franco Longhi S.p.a. e SantaFedè S.r.l. (mandanti)

- Il tasso di inflazione adottato ai fini dello sviluppo della dinamica economico/finanziaria del modello è ipotizzato costante a pari al 1,5% annuo con base gennaio 2024 per quanto concerne i flussi di ricavo e pari al 2% con base gennaio 2022 per quanto concerne i flussi di costo;
- Il tasso di attualizzazione determinato è pari a 3,43%.

Il Piano Economico Finanziario è stato predisposto sulla base dei corretti Principi Contabili, tenendo conto della legislazione civilistica e fiscale vigente e secondo principi prudenziali.

Il Piano Economico Finanziario prevede lo sviluppo a partire dal 1/1/2020 (data di inizio dei lavori per la realizzazione del Progetto) sino al 31/12/2111 (termine di durata della concessione)

Tutti i dati esposti nel Piano Economico Finanziario sono in unità di Euro.

6 L'investimento e la copertura finanziaria

Il costo complessivo previsto per la realizzazione del Progetto, sulla base delle assunzioni così come illustrate, risulta pari a circa € 23.230.537 al netto dell'Iva che risulta pari a circa € 2.210.164 ed è così formato:

COMPOSIZIONE INVESTIMENTO COMPLESSIVO

Costi diretti	22.839.816
Oneri finanziari su Senior Debt	233.365
Commissioni bancarie	124.280
Altri oneri indiretti	33.076

TOTALE INVESTIMENTO	23.230.537
----------------------------	-------------------

Iva su realizzazione Investimento	2.210.164
-----------------------------------	-----------

TOTALE FONTI FINANZIARIE NECESSARIE	25.440.701
--	-------------------

Le fonti finanziarie per la copertura integrale dei costi diretti connessi all'investimento complessivo sono state ipotizzate nel rapporto (E/D) di circa 40/60 e risultano pertanto le seguenti:

Equity pari ad € 10.000.000;

COSMO COSTRUZIONI MODERNE S.R.L.

Via F. Pozzo 9/2 – 16145 – Genova – C.F./IVA 00241730100

Mandataria del R.T.I. costituito con G.Franco Longhi S.p.a. e SantaFedè S.r.l. (mandanti)

Senior Debt pari ad € 13.230.537.

Senior Debt i cui elementi essenziali, presi a base per lo sviluppo del modello, sono i seguenti:

ELEMENTI RELATIVI AL SENIOR DEBT

S.D. arranging fee	0,5000%
S.D. committment fee	0,3000%
S.D. committed	13.500.000
S.D. drawn	13.230.537
Euribor	0,25000%
Margine ante gestione	2,50000%
Margine post costruzione	3,00000%
Tasso ante gestione	2,75000%
Tasso post costruzione	3,25000%
Imposta sostitutiva	0,25000%

L'erogazione del Senior Debt ed i versamenti di Equity sono temporalmente previsti sulla base dell'avanzamento dei lavori per la realizzazione dell'Investimento.

L'ammortamento del Senior Debt è stato previsto a partire dal periodo di inizio della gestione (1/1/2022) per il periodo di 15 anni con rate semestrali.

A servizio del Senior Debt, nello sviluppo del modello, è stata prevista l'istituzione della DSRA (ed il mantenimento della stessa sino alla completa estinzione del debito) tramite la concessione di un finanziamento infruttifero da parte dei soci. Il modello ne prevede la restituzione ai soci in relazione all'ammontare obbligatorio destinato al servizio del debito e risulta integralmente restituita alla completa restituzione del debito stesso.

Per evidenza, il costo del servizio del debito nello sviluppo del modello risulta pari ad € 3.591.066.

La copertura finanziaria dell'Iva sull'investimento pari ad € 2.210.164, nello sviluppo del modello, è stata prevista tramite l'erogazione da parte dei soci di un finanziamento infruttifero connesso alla maturazione dell'IVA a credito, integralmente restituito nel corso del periodo della concessione.

COSMO COSTRUZIONI MODERNE S.R.L.

Via F. Pozzo 9/2 – 16145 – Genova – C.F./IVA 00241730100

Mandataria del R.T.I. costituito con G.Franco Longhi S.p.a. e Santafede S.r.l. (mandanti)

7 I ricavi della gestione

La gestione dell'investimento del Progetto, prevede la realizzazione dei seguenti ricavi derivanti dalla locazione dei vari spazi polifunzionali così come derivanti dal recupero tecnico-funzionale dell'intervento di Restauro dell'antico mercato di Corso Sardegna.

RICAVI CUMULATI PER LA DURATA DI CONCESSIONE

Ricavi per locazioni da Connettivo urbano	52.946.564
Ricavi per locazioni da Pubblici esercizi	58.514.149
Ricavi per locazioni Commerciali	131.251.925
Ricavi per locazioni Centro Integrato	65.408.031

TOTALE RICAVI PERIODO CONCESSIONE	308.120.669
--	--------------------

Per una più corretta previsione delle potenzialità dei flussi di ricavo, è stata incaricata una primaria Società operante nel settore delle locazioni delle Strutture di vendita polifunzionali per la stima delle rese locative degli spazi ricavati dal recupero tecnico-funzionale dell'intervento di Restauro dell'antico mercato di Corso Sardegna. I valori espressi nel modello risultano, per il principio della prudenza, comunque inferiori a detti valori di stima.

La messa a regime del flusso dei ricavi derivanti dalle locazioni è previsto a partire dal terzo anno di gestione (esercizio 2024).

A livello prudenziale sull'ammontare del flusso dei ricavi attesi è stato ipotizzato un tasso di *vacancy* del 2,50%.

In relazione alla costituzione e mantenimento, per tutta la durata di vita del debito, della DSRA è stato ipotizzato un rendimento sulle disponibilità vincolate al servizio del debito. L'ammontare complessivo dei proventi finanziari correlati alla DSRA, risultante dallo sviluppo del modello, è pari ad € 209.764.

8 I costi della gestione

La gestione dell'investimento del Progetto, prevede il sostenimento dei seguenti costi di gestione e di manutenzione inerenti alla locazione dei vari spazi polifunzionali così

COSMO COSTRUZIONI MODERNE S.R.L.

Via F. Pozzo 9/2 – 16145 – Genova – C.F./IVA 00241730100

Mandataria del R.T.I. costituito con G.Franco Longhi S.p.a. e SantaFedè S.r.l. (mandanti)

come derivanti dal recupero tecnico-funzionale dell'intervento di Restauro dell'antico mercato di Corso Sardegna.

Il costo rilevante della manutenzione annua della struttura (ipotizzata nella percentuale dello 0,40% del valore complessivo dell'investimento) è ritenuto congruo per permettere il corretto funzionamento e mantenimento in buono stato della struttura durante tutto il periodo della concessione.

La componente della tassazione immobiliare è stata stimata sulla base dell'attuale normativa fiscale ed in considerazione della dimensione e tipologia della struttura emergente dalla ristrutturazione, tenuto anche conto delle agevolazioni previste per le opere vincolate dalla Sovrintendenza.

La componente della tassazione ai fini dell'imposta di registro è stata stimata sulla base dell'attuale normativa fiscale ed è pari alla quota a carico della parte locatrice (50% dell'imposta dovuta).

I costi di gestione della struttura, stimati lungo tutto l'arco del periodo della concessione, sono i seguenti:

COSTI CUMULATI PER LA DURATA DI CONCESSIONE	
Costi di agency sulle locazioni	4.621.810
Assicurazioni (su investimento e altre)	5.638.801
Manutenzione della Struttura	22.175.842
Manutenzione verde	8.495.630
Costi condominiali non riaddebitati	3.640.984
Costi di struttura per il funzionamento della Società	9.424.733
Imposta di registro su locazioni	1.540.603
Imposte immobiliari sulla Struttura	32.231.718
TOTALE COSTI PERIODO CONCESSIONE	87.770.121

Nelle imposte immobiliari è compresa anche l'IMU dovuta sul valore del diritto di superficie per il periodo ante ristrutturazione e pari ad € 50.676 annua.

COSMO COSTRUZIONI MODERNE S.R.L.

Via F. Pozzo 9/2 – 16145 – Genova – C.F./IVA 00241730100

Mandataria del R.T.I. costituito con G.Franco Longhi S.p.a. e SantaFedè S.r.l. (mandanti)

9 Ammortamento dell'investimento

L'ammortamento del valore complessivo dell'investimento realizzato decorre dall'inizio della gestione (1/1/2022) ed è stato calcolato applicando l'aliquota di ammortamento del 3% (ridotta nel primo esercizio al 50%) in conformità all'attuale aliquota civilistica e fiscale. Al termine del periodo della concessione il valore contabile dell'investimento risulta integralmente ammortizzato e pari quindi a zero, per evidenza il valore dell'investimento risulta completamente ammortizzato nell'anno 2055.

Le quote annuali di ammortamento previste dallo sviluppo del modello sono pari ad € 696.916.

10 Aliquote Iva e parametri per il Capitale Circolante Netto

Per la quantificazione e l'evidenza della dinamica dell'investimento e del Capitale Circolante Netto le assunzioni del piano prevedono i seguenti parametri.

Aliquote IVA sulla realizzazione dell'Investimento

Opere di ristrutturazione	10%
Progettazione	22%
Varie	22%

Aliquote IVA sulle locazioni attive

Locazioni	22%
-----------	-----

Aliquote IVA su costi di gestione

Agency	22%
Assicurazioni	esenti
Manutenzioni	22%
Vari	22%

COSMO COSTRUZIONI MODERNE S.R.L.

Via F. Pozzo 9/2 – 16145 – Genova – C.F./IVA 00241730100

Mandataria del R.T.I. costituito con G.Franco Longhi S.p.a. e Santafede S.r.l. (mandanti)

Per lo sviluppo del modello delle dinamiche finanziarie sono stati presi a riferimento i seguenti parametri:

Tempi medi di incasso delle locazioni:	a vista
Proventi finanziari:	annuale
Tempi medi di pagamento Agency:	30 gg
Tempi medi di pagamento Assicurazioni:	a vista
Tempi medi di pagamento Manutenzioni:	60 gg
Tempi medi di pagamento Costi struttura:	30 gg
Imposte immobiliari:	scadenze vigenti
Imposta di registro su locazioni:	scadenze vigenti
Interessi su S.D.:	addebito semestrale
Imposte dirette (saldi e acconti):	scadenze vigenti
Versamenti IVA:	mensili scadenze vigenti

11 Il conto economico previsionale

Il prospetto del conto economico previsionale evidenzia il raggiungimento della redditività a partire dal primo esercizio della gestione, previsto a far data dal 1/1/2022.

La redditività del progetto è schematizzata nel prospetto seguente:

	MIN	MEDIA
EBITDA/TOTALE RICAVI	66,85%	72,77%
EBIT/TOTALE RICAVI	36,42%	60,36%
EBT/TOTALE RICAVI	13,34%	58,22%
EAT/TOTALE RICAVI	6,89%	39,60%

I livelli minimi sono registrati nei primi due anni di gestione (anni 2022/2023).

COSMO COSTRUZIONI MODERNE S.R.L.

Via F. Pozzo 9/2 – 16145 – Genova – C.F./IVA 00241730100

Mandataria del R.T.I. costituito con G.Franco Longhi S.p.a. e Santafede S.r.l. (mandanti)

Il livello di tassazione medio è pari al 32,72%.

L'utile netto cumulato del periodo di concessione è pari ad € 132.103.347.

12 Lo Stato Patrimoniale previsionale

Le principali voci attive sono rappresentate dal Valore complessivo dell'Investimento realizzato, dal connesso credito per IVA, dalle disponibilità monetarie poste a garanzia del servizio del debito (DSRA) e dalle disponibilità generate dalla gestione corrente.

Il patrimonio netto si incrementa per l'accantonamento a Riserva Legale e per la restante parte degli Utili a nuovo arrivando ad un valore complessivo finale pari ad € 14.831.599. Nel corso del periodo di piano è stata prevista la distribuzione degli utili a partire dall'esercizio 2030: il totale degli utili distribuiti nel corso della durata del piano è pari ad € 127.271.748.

Le principali voci del passivo sono rappresentate dal Senior Debt contratto per la realizzazione dell'investimento per la durata del periodo di ammortamento (2022-2036). Il rimborso di detto finanziamento è stato ipotizzato con scadenza semestrale.

Nel passivo risultano inoltre i finanziamenti infruttiferi dei soci effettuati per la copertura dell'IVA relativa all'investimento, per la costituzione della DSRA a garanzia del servizio del debito e per la liquidità iniziale. La loro integrale restituzione è stata modellata in funzione delle disponibilità monetarie esistenti createsi con la gestione corrente in esubero rispetto al vincolo imposto della DSRA.

13 I flussi di cassa (Fonti-impieghi)

Ai fini della determinazione degli indicatori finanziari di sintesi sono stati modellati i flussi di cassa attesi derivanti dall'iniziativa progettuale. Il flusso di cassa netto annuo è costituito dalle uscite necessarie per la realizzazione del Progetto, dalla gestione delle fonti di finanziamento e dai flussi positivi e negativi generati dalla gestione corrente.

COSMO COSTRUZIONI MODERNE S.R.L.

Via F. Pozzo 9/2 – 16145 – Genova – C.F./IVA 00241730100

Mandataria del R.T.I. costituito con G.Franco Longhi S.p.a. e Santafede S.r.l. (mandanti)

I flussi di cassa si presentano variabili ma evidenziano sempre saldi positivi di disponibilità netta, in eccedenza alla DSRA obbligatoria.

Per il periodo di copertura a servizio del debito, la sintesi può essere così schematizzata:

	ANNO 2022	ANNO 2023	ANNO 2024	ANNO 2025	ANNO 2026
Valore minimo disponibilità	2.538.116	1.618.380	1.925.201	1.656.336	1.156.903
Valore massimo disponibilità	8.106.307	3.270.055	2.777.092	2.259.025	2.338.294
Media disponibilità	4.750.492	2.372.642	2.333.328	1.917.967	1.722.357
DSRA (obbligatoria)	1.121.440	1.121.440	1.121.440	1.121.440	1.121.440
Valore minimo disp.libera	1.416.676	496.939	803.761	534.896	35.463

	ANNO 2027	ANNO 2028	ANNO 2029	ANNO 2030	ANNO 2031
Valore minimo disponibilità	1.529.806	1.784.842	1.847.730	1.769.643	1.802.844
Valore massimo disponibilità	2.149.865	2.413.770	2.430.613	2.357.509	2.395.814
Media disponibilità	1.809.006	2.046.743	2.141.976	2.117.535	2.126.926
DSRA (obbligatoria)	1.121.440	1.121.440	1.121.440	1.121.440	1.121.440
Valore minimo disp.libera	408.366	663.402	726.290	648.203	681.403

	ANNO 2032	ANNO 2033	ANNO 2034	ANNO 2035	ANNO 2036
Valore minimo disponibilità	1.842.296	1.887.888	1.939.564	1.847.252	1.224.822
Valore massimo disponibilità	2.440.520	2.491.470	2.548.680	2.462.040	2.344.277
Media disponibilità	2.168.865	2.216.981	2.271.245	2.219.069	1.817.288
DSRA (obbligatoria)	1.121.440	1.121.440	1.121.440	1.121.440	560.720
Valore minimo disp.libera	720.856	766.448	818.124	725.812	664.101

14 La sostenibilità finanziaria del Progetto

I principali indicatori del rendimento economico e finanziario del Progetto determinati sulla base delle assunzioni in precedenza illustrate e della relativa

COSMO COSTRUZIONI MODERNE S.R.L.

Via F. Pozzo 9/2 – 16145 – Genova – C.F./IVA 00241730100

Mandataria del R.T.I. costituito con G.Franco Longhi S.p.a. e SantaFedè S.r.l. (mandanti)

modellazione lungo la durata della concessione, mostrano la sostenibilità della soluzione di Progetto delineata.

I principali indici indicati dalla dottrina prevalente per la verifica del grado di “bancabilità” del progetto sono il DSCR (Debt Service Cover Ratio) e l’ADSCR (Average Debt Service Cover Ratio).

L’indice DSCR è determinato dal rapporto tra il flusso di cassa operativo generato dal Progetto (al netto delle imposte) nel periodo di 12 mesi/trailing ed il relativo servizio del debito previsto dal piano di ammortamento (quota capitale e quota interessi).

L’indice ADSCR è determinato dalla media degli indici DSCR nel periodo di osservazione dei 12 mesi/trailing.

All’interno dell’analisi del Progetto è stato inoltre calcolato l’indice dinamico LLCR (Loan Life Cover Ratio) espresso dal rapporto tra la somma attualizzata dei flussi operativi tra l’istante di valutazione e l’ultimo anno per il quale è previsto il rimborso del debito incrementata dalla riserva di cassa ed il debito residuo.

Ad ulteriore supporto è stato calcolato anche il PLCR (Project Life Cover Ratio) che è espresso dal rapporto tra la somma attualizzata dei flussi operativi tra l’istante di valutazione e l’ultimo anno di concessione incrementata dalla riserva di cassa ed il debito residuo.

Nella tabella che segue sono riepilogati gli indicatori di sintesi del Progetto.

INDICE	VALORE
DSCR MINIMO	1,1
ADSCR	1,2
LLCR MINIMO	1,2
LLCR MEDIO	1,4
PLCR MINIMO	1,8
PLCR MEDIO	4,7
VAN DEL PROGETTO	€ 15.729.416
TIR DEL PROGETTO	5,7%
VAN DELL'AZIONISTA	€ 16.081.892
TIR DELL'AZIONISTA	6,4%