

AUTORITÀ DI SISTEMA PORTUALE DELLO STRETTO

CONCESSIONE DEL SERVIZIO DI ASSISTENZA PASSEGGERI E DI GESTIONE DEL TERMINAL CROCIERISTICO NEL PORTO DI MESSINA, CON ANNESSA REALIZZAZIONE DELLA NUOVA STRUTTURA, AI SENSI DELL'ARTICOLO 164 E SEGUENTI DEL DECRETO LEGISLATIVO 18 APRILE 2016, N. 50 E SUCCESSIVE MODIFICAZIONI

Relazione descrittiva del piano economico e finanziario di massima

Data: 23 Giugno 2023

INDICE

PREMESSA	3
1 Assunzioni alla base del Piano Economico Finanziario	4
1.1 <i>Piano degli investimenti e struttura finanziaria</i>	4
1.2 <i>Fase Gestionale.....</i>	6
2 Risultati e indicatori di sintesi del Piano Economico Finanziario	12
2.1 <i>Individuazione degli indicatori di convenienza economica e sostenibilità finanziaria..</i>	12
2.2 <i>Indicatori di redditività.....</i>	14
2.3 <i>Indicatori al servizio del debito.....</i>	15
3 Appendice	16
3.1 <i>Conto Economico</i>	16
3.2 <i>Stato patrimoniale.....</i>	17
3.3 <i>Rendiconto Finanziario</i>	18

PREMESSA

Il presente documento costituisce la relazione di accompagnamento al Piano Economico Finanziario (PEF) di massima relativo alla Concessione del servizio di assistenza passeggeri e di gestione del terminal crocieristico nel porto di Messina, con annessa realizzazione della nuova struttura.

In particolare, come previsto dal bando di gara, la Concessione ha per oggetto:

- la revisione della progettazione esecutiva e l'esecuzione dei lavori di costruzione del nuovo Terminal crociere presso il porto di Messina;
- la gestione temporanea dell'attuale Terminal, a seguito della scadenza dell'attuale concessione prevista, fino alla conclusione dei lavori e al collaudo del nuovo Terminal;
- la gestione del nuovo Terminal di Messina, inclusa l'erogazione dei servizi ai passeggeri e di security portuale, in base a quanto specificato nel Capitolato di Gestione.

Ai fini della strutturazione del PEF, in base alle ipotesi preliminari assume per convenzione che l'avvio dei lavori avvenga il 01/01/2024 e che contestualmente venga avviata la gestione provvisoria.

La Concessione ha una durata complessiva di **21 anni**, di cui il primo anno dedicato alla costruzione dell'Opera, come previsto dal Cronoprogramma a base di gara. Si considerano quindi 20 anni completi di gestione.

Al termine del periodo di Concessione è previsto che le opere realizzate rientrino gratuitamente e interamente ammortizzate nella piena disponibilità dell'Autorità di Sistema Portuale dello Stretto (AdSPS).

Il valore complessivo del contratto è pari a **€ 28.971.135**, calcolato come sommatoria dei ricavi attesi del Concessionario per l'intera durata della Concessione.

L'analisi sviluppata ha l'obiettivo di presentare i calcoli economico-finanziari che hanno portato alla determinazione dei valori economici a base di gara.

Come previsto dal Disciplinare, i concorrenti dovranno presentare in sede di gara un Piano Economico Finanziario asseverato, coerente con la propria proposta progettuale, con le proprie assunzioni in merito a ricavi, costi di investimento e costi di gestione, nonché allineato con i valori proposti in offerta economica.

1 Assunzioni alla base del Piano Economico Finanziario

1.1 Piano degli investimenti e struttura finanziaria

1.1.1 Tempi di sviluppo del piano

Il piano è articolato su un arco temporale di **21 anni**, di cui il primo dedicato alla realizzazione dell'intervento. Si considerano quindi 20 anni completi di gestione.

1.1.2 Stima del fabbisogno iniziale

Gli esborsi per la realizzazione dei lavori sono concentrati nel corso del primo anno del Piano Economico Finanziario, durante il quale sono collocati gli investimenti, e ammontano a complessivi **€ 7.412.088** IVA esclusa, comprensivo delle spese tecniche, come indicato nel Quadro Economico dell'Intervento.

QUADRO ECONOMICO INTERVENTO - TERMINAL CROCIERE MESSINA		VALORI
A OPERE		
A.1 LAVORI A CORPO		
A.1.1	Strutture	2.923.599,17 €
A.1.2	Opere Edili e sistemazione esterna	1.261.732,91 €
A.1.3	Impianti	1.889.792,82 €
TOTALE LAVORI		6.075.124,90 €
A.2 ONERI DELLA SICUREZZA NON SOGGETTI A RIBASSO D'ASTA		162.205,83 €
TOTALE OPERE		6.237.330,73 €
B SOMME A DISPOSIZIONE DELLA STAZIONE APPALTANTE		
B.1	Allacciamenti ai pubblici servizi.	20.000,00 €
B.2	Imprevisti ed eventuali lavori in economia (5% della voce A).	311.866,54 €
B.3	Accantonamento di cui all'Art.133, commi 3 e 4, del codice (2% della voce A).	124.746,61 €
B.4	Progettazione esecutiva - Aggiornamento	25.000,00 €
B.5	Direzione lavori e CSE	310.043,59 €
B.6	Collaudo tecnico amministrativo, statico e collegio consuntivo	126.307,30 €
B.7	Incentivo funzioni tecniche	87.322,63 €
B.8	Spese per supporto al Responsabile del Procedimento (2 % della voce A).	45.000,00 €
B.9	Eventuali spese per commissioni aggiudicatrici.	15.000,00 €
B.10	Spese per pubblicità e, ove previsto, per opere artistiche (0.5% della voce A)	15.000,00 €
B.11	Spese per rilievi, indagini, accertamenti di laboratorio e verifiche tecniche	20.000,00 €
B.12	Spese per collaudi	50.000,00 €
B.13	CNPAIA (4%) applicato alle voci B.4, B.5, B.6	18.454,04 €
B.14	IVA (22%) applicata alle voci: B.1, B.2, B.3, B.4, B.5, B.6, B.8, B.9, B.10, B.11, B.12, B.13	237.911,98 €
B.15	Eventuali altre imposte e contributi dovuti per legge	-
B.16	Arrotondamento	6.016,59 €
TOTALE SOMME A DISPOSIZIONE		1.412.669,27 €
TOTALE COMPLESSIVO A+B		7.650.000,00 €
TOTALE INTERVENTO (IVA ESCLUSA)		7.412.088,02 €

Ai fini dello sviluppo del PEF, il fabbisogno complessivo viene calcolando sommando alle voci di investimento sopra indicate anche i costi finanziari dovuti a:

- commissioni di *up-front* sul finanziamento;
- imposta sostitutiva sul finanziamento;
- oneri finanziari capitalizzati in fase di costruzione;
- liquidità iniziale per poter finanziare le possibili perdite finanziarie del primo anno e i fabbisogni di cassa dovuti al capitale circolante.

Queste ulteriori voci di costo portano il fabbisogno finanziario complessivo richiesto per l'avvio del progetto a un totale di € 8.291.141.

1.1.3 Struttura finanziaria e copertura del fabbisogno finanziario

Il PEF prevede l'erogazione di un contributo pubblico in favore del Concessionario, come previsto a base di gara, pari a **€ 3.500.000** IVA esclusa, pari al 47% dell'importo dell'investimento, IVA esclusa, da Quadro Economico.

Ai fini del modello finanziario, si prevede, inoltre, di utilizzare capitale di debito in misura pari al 60% dell'importo dei costi di realizzazione al netto del contributo erogato durante la costruzione.

Il capitale di debito è costituito da una linea di finanziamento di durata complessiva pari a 16 anni, di cui 1 di utilizzo e 15 di rimborso, con un tasso di interesse pari al 5,00%.

La copertura del fabbisogno finanziario residuo si ipotizza tramite mezzi propri.

Date le ipotesi sopra riportate, per la realizzazione dell'intervento è previsto un fabbisogno complessivo pari a € 8.291.141 (IVA inclusa)

IMPIEGHI	Importo (€)
Strutture	2.923.599
Opere edili e sistemazione esterna	1.261.732
Impianti	1.890.793
Oneri per la sicurezza	162.206
Totale Opere	6.237.331
Totale Spese Tecniche	1.174.757
Totale Investimento	7.412.088
Liquidità iniziale prefinanziata	400.000
Interessi e Commissioni iniziali	241.141
Totale fabbisogno ante IVA	8.053.229
Totale IVA	237.912
TOTALE IMPIEGHI	8.291.141

FONTI	Importo (€)
Mezzi dei soci	1.821.292
Finanziamento Senior	2.732.937
Contributo netto in c/ impianti a SAL	3.500.000
Totale fonti per investimento ante IVA	8.053.228
Finanziamento IVA	237.912
TOTALE FONTI	8.291.141

1.1.4 Piano degli ammortamenti

L'ammortamento degli investimenti è effettuato secondo il criterio finanziario a quote costanti, su un periodo pari a 20 anni.

1.2 Fase Gestionale

1.2.1 Ricavi

I ricavi operativi derivano sia dalla gestione dei servizi ai passeggeri sia dalla locazione degli uffici e degli spazi commerciali.

I ricavi di gestione a regime sono costituiti prevalentemente dalla quota di diritti di porto trattenuta dal Concessionario, pari al valore a base di gara di 2,18 Euro/passeggero, e dalla

tariffa applicata ai pullman di granturismo per l'accesso al porto, di cui il Concessionario trattiene una quota pari a 4,00 Euro/pullman.

Nel corso della gestione transitoria e fino all'operatività del nuovo Terminal, quindi nel primo anno della presente analisi, si continueranno ad applicare i seguenti Diritti di Porto e la seguente tariffa pullman:

- 1,90 Euro/passeggero, di cui 0,90 Euro/passeggero trattenuti dal Concessionario;
- 6,00 Euro/pullman, di cui 3,00 Euro/pullman trattenuti dal Concessionario.

Ai fini dei calcoli, per il primo anno di piano si ipotizza un numero di passeggeri effettivi pari a 420.000 passeggeri/anno, calcolati considerando 200 approdi di navi con una capienza media di 2.800 passeggeri e occupate al 75% della capienza massima (calcolo prudenziale rispetto alle attuali previsioni di approdi per l'anno 2024).

Per gli anni successivi si ipotizza un aumento degli approdi del 2% su base annua e un aumento dell'occupazione media delle navi come si seguito dettagliata:

- 75% per i primi due anni
- 80% dal terzo al quinto anno
- 85% dal sesto al decimo anno
- 90% dall'undicesimo al ventunesimo anno

Tali valori non devono essere considerati vincolanti né garantiti per il Concessionario, che si assumerà pertanto il rischio di domanda. Per questo motivo, nel PEF presentato in sede di gara basato sulla propria proposta progettuale, i concorrenti potranno indicare valori diversi, maggiormente in linea con le proprie aspettative, purché giustificati, con la consapevolezza che tali valori potranno subire variazioni nel corso del tempo in funzione dell'andamento del mercato.

Si considerano inoltre i ricavi derivanti dalla locazione degli spazi commerciali e degli uffici, calcolati ipotizzando la disponibilità di un'area locabile pari a 449 mq e un periodo di locazione pari a 8 mesi all'anno:

- Locali a destinazione commerciale: prezzo di locazione medio pari a 16,7 €/mq/mese, calcolato considerando il valore medio OMI di locazione per la categoria commerciale;
- Locali a destinazione ufficio: prezzo di locazione medio pari a 6,4 €/mq/mese, calcolato considerando il valore medio OMI di locazione per la categoria terziario.

I concorrenti, nella loro proposta economica, dovranno considerare i ricavi ottenibili dallo sfruttamento commerciale in funzione della proposta di ripartizione delle aree interne del terminal e quindi delle superfici che intendono destinare a tale scopo.

Mentre i ricavi legati ai diritti di porto e alla tariffa pullman si sviluppano già a partire dal primo anno di piano, in cui le operazioni si svolgeranno nell'attuale terminal, i ricavi di gestione legati allo sfruttamento commerciale, invece, si sviluppano a partire dal secondo anno di piano, ovvero a seguito del completamento dei lavori di costruzione del nuovo Terminal.

Per tutte le voci di ricavo è previsto un adeguamento inflattivo annuale calcolato come il 100% dell'indice ISTAT dei prezzi al consumo (FOI), come previsto dallo Schema di Contratto, ipotizzato nel piano pari al 2%.

Si riporta di seguito una tabella riepilogativa dei ricavi stimati dell'operazione a regime (secondo anno di piano)¹.

Ricavi di gestione a regime	mq	€/mq/mese	Importo (€)
Locazione Bar/Ristorante	209	16,7	27.786
Locazione Uffici Comp. Nav.	44	6,4	2.243
Locazione Spazi commerciali	197	16,7	26.187
Diritti di porto			933.912
Tariffa accesso pullman			16.320
Totale ricavi di gestione			1.006.447

1.2.2 Costi

La struttura dei costi dell'operazione è costituita dalle seguenti categorie:

- **Canone demaniale**, basato sul valore a base di gara, la cui stima è stata effettuata in accordo al decreto interministeriale del 19 luglio 1989;
- **Costi legati alla gestione immobiliare della struttura** (manutenzione, pulizia, disinfestazione, mantenimento edile), stimati sulla base dei parametri contenuti all'interno della Convenzione CONSIP *Facility Management 4* – Lotto 4, Allegato D "Corrispettivi e Tariffe";
- **Costi di sicurezza, vigilanza e custodia**, stimati sulla base del numero e del costo medio del personale addetto al servizio, secondo quanto definito dall'AdSPS;
- **Costi per le utenze** (energia elettrica, acqua e TARI), stimati in parte sulla base delle analisi contenute nella relazione energetica allegata al progetto esecutivo e in parte in via parametrica;
- **Costi del personale**, ipotizzando l'impiego di 1 FTE con mansioni amministrative;
- **Costi generali e amministrativi**, ipotizzati in via parametrica pari al 5% dei ricavi.

¹ Valori in €, IVA e inflazione escluse

Tutti i costi di gestione si sviluppano a partire dal primo anno di piano, riferendosi in questo caso alla gestione provvisoria dell'attuale Terminal.

Per tutti i costi è prevista un'indicizzazione annuale in funzione delle variazioni percentuali dell'indice ISTAT dei prezzi al consumo (FOI), ipotizzato nel piano pari al 2%.

Si riporta di seguito una tabella riepilogativa dei costi di gestione stimati dell'operazione a regime (secondo anno di piano)².

Costi di gestione a regime	Importo (€)
Manutenzione e pulizia	23.426
Sicurezza, custodia e vigilanza	456.152
Utenze	38.959
Canone demaniale	96.919
Personale	40.000
Costi generali e amministrativi	56.534
Totale costi di gestione	712.353

1.2.3 Margine Operativo Lordo

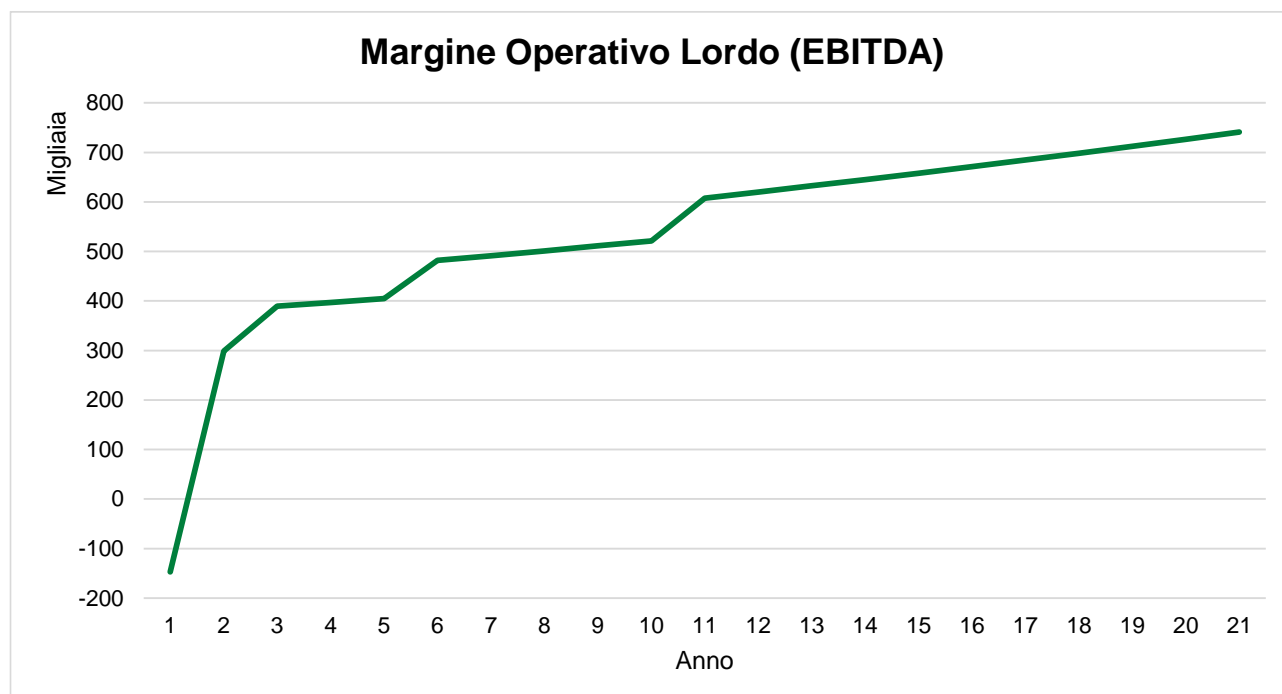
Sulla base delle suddette stime di ricavo e costo annuo, si ottiene un **Margine Operativo Lordo** di circa **295 mila Euro/anno** a regime.

La tabella seguente riporta i valori di conto economico in riferimento al secondo anno di piano, corrispondente al primo anno della fase di gestione.

² Valori in €, IVA e inflazione escluse

Voce	€/anno
Locazione Bar/Ristorante	27.786
Locazione Uffici Comp. Nav.	2.243
Locazione Spazi commerciali	26.187
Diritti di porto	933.912
Tariffa accesso pullman	16.320
Ricavi operativi	1.006.447
Manutenzione e pulizia	- 23.426
Sicurezza, custodia e vigilanza	- 456.152
Utenze	- 38.959
Canone demaniale	- 96.919
Personale	- 40.000
Costi generali e amministrativi	- 56.534
Costi operativi	- 712.353
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	294.095

In ragione della differenza positiva tra i ricavi e i costi operativi, il margine operativo lordo della gestione risulta crescente nel corso del tempo, in funzione dell'aumento dei passeggeri e del tasso di occupazione media delle navi, oltre che per l'effetto dell'indicizzazione.



1.2.4 Imposte

L'IRES è calcolata, secondo a normativa fiscale vigente, applicando un'aliquota del 24% al reddito imponibile, pari all'utile ante imposte.

L'IRAP è, invece, calcolata applicando un'aliquota del 3,9% sul Margine Operativo Netto.

Nell'analisi è stata assunta la deducibilità integrale degli oneri finanziari.

1.2.5 Dinamica del capitale circolante netto

Relativamente alle tempistiche di incasso dei ricavi e di pagamento dei costi, il PEF considera fatture mensili con pagamento a 30 giorni dalla data di emissione/ricezione delle stesse.

2 Risultati e indicatori di sintesi del Piano Economico Finanziario

La metodologia utilizzata per la valutazione di sostenibilità economico-finanziaria dell'iniziativa è quella tipica della valutazione di convenienza economica e di sostenibilità finanziaria degli investimenti pubblico-privati, basata sulla *Discounted Cash Flows Analysis*.

In particolare, sono stati elaborati i principali indicatori economico-finanziari, quali:

- il Valore Attuale Netto (VAN) del progetto, che rappresenta la somma algebrica di tutti i flussi di cassa del progetto attualizzati ad un tasso di sconto (*Weighted Average Cost of Capital* - WACC). Il VAN del progetto è stato calcolato sui flussi di cassa operativi del progetto previsti per l'intera durata della concessione, determinati, cioè, indipendentemente dalla struttura finanziaria dell'operazione e al netto delle imposte;
- il Tasso Interno di Rendimento (TIR) del progetto, che è quel tasso che rende nullo il valore attuale netto dei flussi di cassa del progetto e che quindi esprime il tasso di rendimento effettivo dell'investimento. Tale indicatore viene calcolato sui medesimi flussi di cassa utilizzati per il calcolo del VAN di cui al punto precedente;
- Il VAN e il TIR dell'azionista, calcolati considerando, in base alla distribuzione temporale ipotizzata nel PEF, con segno negativo i versamenti dei mezzi propri e, con segno positivo, i flussi di cassa disponibili dopo il rimborso del debito (Cash Flow disponibile per gli azionisti).
- il *Debt Service Coverage Ratio* (DSCR), indicatore di bancabilità dell'iniziativa che rappresenta il rapporto tra i flussi di cassa generati dalla gestione in un'annualità, al netto delle imposte, e l'importo della rata del finanziamento bancario. Tale indicatore, necessariamente superiore all'unità, rappresenta il margine di sicurezza per assicurare annualmente il ripagamento del debito.

2.1 Individuazione degli indicatori di convenienza economica e sostenibilità finanziaria

2.1.1 Costo medio ponderato del capitale (WACC)

In particolare, il tasso utilizzato nella valutazione economica del progetto o della Concessione è il costo medio ponderato del capitale (o WACC, acronimo di *Weighted Average Cost of Capital*), che esprime il rendimento richiesto dal mix di fonti utilizzate per il finanziamento del progetto. In presenza di capitale di debito il WACC tiene conto dei benefici fiscali conseguenti all'indebitamento e, di conseguenza, il valore del progetto aumenta in funzione del valore attuale

dei risparmi di imposta dovuti alla possibilità di dedurre dal reddito imponibile gli interessi passivi. Il WACC post tax è stato calcolato annualmente sulla base della formula:

$$WACC = K_e * \frac{E}{D + E} + K_d * (1 - t) * \frac{D}{D + E}$$

dove:

- E = equity
- D = capitale di debito
- K_e = costo dell'equity
- K_d = costo del debito
- t = aliquota fiscale

Il WACC della Concessione, calcolato come media dei WACC annuali durante il periodo di Concessione, risulta pari a 6,08%.

2.1.2 Costo opportunità del capitale privato (K_e)

Il tasso utilizzato nella valutazione della redditività per l'azionista è il costo opportunità del capitale privato K_e che esprime il rendimento richiesto dal Concessionario per i mezzi propri e per il rischio d'impresa sopportato.

Il costo del capitale proprio investito (K_e) è stato calcolato sulla base della formula:

$$K_e = R_f + B_l * (R_m - R_f)$$

dove:

- R_f = Tasso privo di rischio (*Risk Free*), stimato come tasso di rendimento associato a titolo di stato italiani aventi una durata in linea con quella della Concessione;
- B_l = *beta levered*, rappresenta il rischio sistematico di un'attività finanziaria, ovvero la tendenza del rendimento di un'attività a variare in conseguenza di variazioni di mercato;
- $(R_m - R_f)$ = *Equity Risk Premium*

Il K_e del Concessionario, calcolato come media dei K_e annuali durante il periodo di Concessione, è pari al 9,49%.

2.2 Indicatori di redditività

2.2.1 Tasso Interno di Rendimento (TIR) dei Flussi di Cassa del Progetto

Il TIR del progetto indica, in termini percentuali, il tasso di rendimento dei flussi di cassa associati al progetto, indipendentemente dalla struttura finanziaria scelta per la realizzazione dello stesso. Nel caso in esame, il TIR dell'operazione risulta pari al 8,09%.

2.2.2 Valore Attuale Netto (VAN) del progetto

Il Valore Attuale Netto (VAN) di Progetto indica, in termini monetari, il valore creato o disperso dal progetto nell'arco del periodo di riferimento. Esso viene calcolato come la somma dei flussi di cassa di progetto attualizzati ad un tasso pari al costo medio ponderato del capitale (WACC). Il WACC rappresenta una media ponderata tra il costo del debito al netto dell'imposizione fiscale e il costo del capitale proprio, pesati per la rispettiva percentuale di incidenza rispetto all'intera strutturale del capitale.

Nel caso in esame, il VAN di progetto risulta pari a € 910.303.

2.2.3 Tasso Interno di Rendimento (TIR) dei Flussi di Cassa dell'Equity

Il TIR dell'Equity indica, in termini percentuali, il tasso di rendimento dei flussi di disponibili per la remunerazione del capitale investito, al netto quindi dei flussi relativi alla gestione finanziaria.

Il TIR dell'Equity risulta pari al 9,64%.

2.2.4 Valore Attuale Netto (VAN) dell'Equity

Il Valore Attuale Netto (VAN) dell'Equity indica, in termini monetari, il valore creato o disperso dal progetto nell'arco del periodo del contratto di PPP con riferimento al capitale investito dal proponente. Esso viene calcolato come la somma dei flussi di cassa disponibili per la remunerazione del capitale investito (dividendi) attualizzati ad un tasso pari al costo del capitale (K_e).

Il VAN dell'equity risulta pari a € 656.528.

2.2.5 Indicatori finanziari di sintesi

Sulla base delle ipotesi formulate, l'operazione risulta **economicamente conveniente e finanziariamente sostenibile**.

Si riepilogano di seguito gli indicatori finanziari di sintesi:

INDICATORI FINANZIARI	
WACC	6,08%
TIR progetto	8,09%
VAN progetto	910.330 €
K_e	9,49%
TIR equity	9,64%
VAN equity	656.528 €

2.3 Indicatori al servizio del debito

Ai fini della bancabilità è stato calcolato il DSCR (*Debt Service Cover Ratio*) che esprime il rapporto annuo tra flusso di cassa disponibile per il servizio del debito e rata del debito (interessi e capitale relativi al debito) e il LLCR (*Loan Life Cover Ratio*), che esprime il rapporto tra il valore attuale dei flussi di cassa del progetto a servizio del debito e il debito residuo, indicatore della capacità prospettica del progetto di ripagare l'investimento.

Di seguito sono riportati gli indici a servizio del debito:

COVER RATIOS	
DSCR minimo	0,65
DSCR medio	1,76
LLCR minimo	2,20
LLCR medio	3,66

3 Appendice

3.1 Conto Economico

EBITDA																							
Anno	TOTALE	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	
Ricavi operativi																							
Ricavi da tariffe passeggeri	27.189	378	934	1.036	1.057	1.078	1.169	1.192	1.216	1.240	1.265	1.366	1.393	1.421	1.450	1.479	1.508	1.538	1.569	1.601	1.633	1.665	
Ricavi da tariffe pullman	416	12	16	17	17	18	18	18	19	19	20	20	20	21	21	22	22	22	23	23	24	24	
Locazione spazi terminal	1.366	0	56	57	58	60	61	62	63	65	66	67	69	70	71	73	74	76	77	79	80	82	
TOTALE RICAVI	28.971	390	1.006	1.111	1.133	1.156	1.247	1.272	1.298	1.324	1.350	1.453	1.482	1.512	1.542	1.573	1.604	1.637	1.669	1.703	1.737	1.771	
Costi operativi																							
Custodia e vigilanza	-11.383	-300	-456	-465	-475	-484	-494	-504	-514	-524	-534	-545	-556	-567	-579	-590	-602	-614	-626	-639	-651	-665	
Utenze	-987	-40	-39	-40	-41	-41	-42	-43	-44	-45	-46	-47	-47	-48	-49	-50	-51	-52	-53	-55	-56	-57	
Manutenzioni e pulizia	-586	-9	-24	-24	-25	-25	-26	-26	-27	-27	-28	-28	-29	-30	-30	-31	-31	-32	-33	-33	-34	-35	
Canone demaniale DM 19/07/1989	-2.452	-97	-97	-99	-101	-103	-105	-107	-109	-111	-114	-116	-118	-121	-123	-125	-128	-130	-133	-136	-138	-141	
Costi per il personale	-1.012	-40	-40	-41	-42	-42	-43	-44	-45	-46	-47	-48	-49	-50	-51	-52	-53	-54	-55	-56	-57	-58	
Costi generali e amministrativi	-1.430	-57	-57	-58	-59	-60	-61	-62	-64	-65	-66	-68	-69	-70	-72	-73	-75	-76	-78	-79	-81	-82	
TOTALE COSTI	-17.850	-542	-712	-727	-741	-756	-771	-786	-802	-818	-835	-851	-868	-886	-903	-922	-940	-959	-978	-997	-1.017	-1.038	
MOL	11.121	-152	294	384	392	400	476	486	496	506	516	602	614	626	639	651	665	678	691	705	719	734	
PROFIT AND LOSS																							
Anno		2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	
Totale Ricavi di gestione e margini di vendita	28.971	390	1.006	1.111	1.133	1.156	1.247	1.272	1.298	1.324	1.350	1.453	1.482	1.512	1.542	1.573	1.604	1.637	1.669	1.703	1.737	1.771	
Totale Costi di gestione (nettati dei costi di affitti ar	-17.850	-542	-712	-727	-741	-756	-771	-786	-802	-818	-835	-851	-868	-886	-903	-922	-940	-959	-978	-997	-1.017	-1.038	
Quota di contributo di competenza	3.500	0	175	175	175	175	175	175	175	175	175	175	175	175	175	175	175	175	175	175	175	175	
MARGINE OPERATIVO LORDO	14.621	-152	469	559	567	575	651	661	671	681	691	777	789	801	814	826	840	853	866	880	894	909	
Ammortamenti	-7.653	0	-383	-383	-383	-383	-383	-383	-383	-383	-383	-383	-383	-383	-383	-383	-383	-383	-383	-383	-383	-383	
Accantonamento O&MRA	-312	0	-17	-17	-17	-17	-17	-17	-17	-17	-17	-16	-16	-16	-16	-16	-16	-16	-16	-16	-16	0	
Accantonamenti	-312	0	-17	-17	-17	-17	-17	-17	-17	-17	-17	-16	-16	-16	-16	-16	-16	-16	-16	-16	-16	-16	
RISULTATO OPERATIVO	6.656	-152	69	159	167	175	251	261	271	281	291	379	391	403	415	428	441	455	468	482	496	526	
Interessi Finanziamento IVA	-7	0	-7	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Interessi Finanziamento Senior	-1.216	0	-137	-130	-124	-117	-109	-102	-94	-85	-76	-67	-57	-47	-36	-24	-13	0	0	0	0	0	
Interessi Finanziamento Soci	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Totale Gestione Finanziaria	-1.223	0	-144	-130	-124	-117	-109	-102	-94	-85	-76	-67	-57	-47	-36	-24	-13	0	0	0	0	0	
UTILE ANTE IMPOSTE	5.433	-152	-75	29	43	58	142	159	177	196	215	312	334	356	380	404	429	455	468	482	496	526	
IRES	-1.379	0	0	0	0	0	-32	-42	-47	-51	-56	-79	-84	-89	-95	-101	-107	-113	-116	-119	-123	-126	
IRAP	-266	0	-3	-6	-7	-7	-10	-10	-11	-11	-11	-15	-15	-16	-16	-17	-17	-18	-18	-19	-19	-21	
Totale imposte di competenza	-1.644	0	-3	-6	-7	-7	-42	-53	-57	-62	-67	-93	-99	-105	-111	-117	-124	-131	-134	-138	-142	-147	
RISULTATO NETTO	3.788	-152	-77	23	37	51	101	107	120	133	148	218	235	251	269	286	305	324	334	344	354	379	

3.2 Stato patrimoniale

BALANCE SHEET																					
Anno	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044
ATTIVO																					
Oneri finanziari capitalizzati	241	229	217	205	193	181	169	157	145	133	121	109	96	84	72	60	48	36	24	12	0
Immobilizzazioni immateriali	241	229	217	205	193	181	169	157	145	133	121	109	96	84	72	60	48	36	24	12	0
Totale Opere	6.237	5.925	5.614	5.302	4.990	4.678	4.366	4.054	3.742	3.431	3.119	2.807	2.495	2.183	1.871	1.559	1.247	936	624	312	0
Totale Progettazione, Direzione Lavori e Sicurezza	1.175	1.116	1.057	999	940	881	822	764	705	646	587	529	470	411	352	294	235	176	117	59	0
Immobilizzazioni materiali	7.412	7.041	6.671	6.300	5.930	5.559	5.188	4.818	4.447	4.077	3.706	3.335	2.965	2.594	2.224	1.853	1.482	1.112	741	371	0
Totale Attivo Immobilizzato	7.653	7.271	6.888	6.505	6.123	5.740	5.357	4.975	4.592	4.209	3.827	3.444	3.061	2.679	2.296	1.913	1.531	1.148	765	383	0
Cassa	171	59	69	171	280	460	635	812	996	1.187	1.457	1.729	2.010	2.300	2.599	2.906	3.487	4.076	4.677	5.290	5.930
Cassa vincolata O&MRA	0	17	35	52	69	87	104	121	139	156	16	31	47	62	78	94	109	125	140	156	0
Liquidità immediate	171	76	104	223	350	547	739	933	1.135	1.343	1.473	1.761	2.057	2.362	2.677	3.000	3.596	4.201	4.817	5.446	5.930
Crediti	32	83	92	93	95	103	105	107	109	111	120	122	124	127	130	132	135	138	140	143	146
IVA a credito	327	171	256	261	266	271	277	282	288	294	300	306	312	318	324	331	337	344	351	358	365
Liquidità differite	359	254	347	354	361	374	382	389	397	405	419	428	436	445	454	463	472	482	491	501	511
Totale Attivo Corrente	531	331	451	577	711	921	1.120	1.322	1.532	1.748	1.892	2.188	2.493	2.807	3.131	3.463	4.068	4.683	5.309	5.947	6.441
TOTALE ATTIVO	8.184	7.601	7.339	7.082	6.833	6.661	6.478	6.297	6.124	5.958	5.719	5.632	5.554	5.486	5.427	5.376	5.598	5.831	6.074	6.329	6.441
PASSIVO																					
Finanziamento IVA	238	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finanziamento Senior	2.732	2.605	2.472	2.333	2.186	2.032	1.871	1.701	1.523	1.336	1.140	933	717	489	251	0	0	0	0	0	0
Fondo OMRA	0	17	35	52	69	87	104	121	139	156	16	31	47	62	78	94	109	125	140	156	0
Totale Passivo Consolidato	2.970	2.623	2.507	2.385	2.256	2.119	1.975	1.822	1.662	1.492	1.155	964	764	552	329	94	109	125	140	156	0
Debiti commerciali	45	59	60	61	62	64	65	66	67	69	70	72	73	74	76	77	79	81	82	84	85
Debiti v/erario per imposte sui redditi	0	3	7	10	13	50	78	104	131	161	214	257	303	351	402	455	511	567	625	684	746
Totale Passivo Corrente	45	61	67	71	75	114	143	170	199	230	285	329	376	425	478	533	590	648	707	768	831
Ratei e risconti passivi	3.500	3.325	3.150	2.975	2.800	2.625	2.450	2.275	2.100	1.925	1.750	1.575	1.400	1.225	1.050	875	700	525	350	175	0
Capitale Sociale	1.821	1.821	1.821	1.821	1.821	1.821	1.821	1.821	1.821	1.821	1.821	1.821	1.821	1.821	1.821	1.821	1.821	1.821	1.821	1.821	1.821
Riserva di utili (perdite pregresse)	0	-152	-229	-207	-170	-119	-18	89	208	342	490	708	943	1.194	1.462	1.749	2.054	2.378	2.712	3.055	3.409
Patrimonio netto ante risultato di esercizio	1.821	1.669	1.592	1.615	1.651	1.703	1.803	1.910	2.030	2.163	2.311	2.529	2.764	3.015	3.284	3.570	3.875	4.199	4.533	4.877	5.230
Utile/Perdita di esercizio	-152	-77	23	37	51	101	107	120	133	148	218	235	251	269	286	305	324	334	344	354	379
Utile/Perdita a nuovo	-152	-77	23	37	51	101	107	120	133	148	218	235	251	269	286	305	324	334	344	354	379
Totale Patrimonio Netto	1.669	1.592	1.615	1.651	1.703	1.803	1.910	2.030	2.163	2.311	2.529	2.764	3.015	3.284	3.570	3.875	4.199	4.533	4.877	5.230	5.610
TOTALE PASSIVO	8.184	7.601	7.339	7.082	6.833	6.661	6.478	6.297	6.124	5.958	5.719	5.632	5.554	5.486	5.427	5.376	5.598	5.831	6.074	6.329	6.441

3.3 Rendiconto Finanziario

CASHFLOW																						
Anno	TOTALE	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044
Gestione reddituale	11.121	-152	294	384	392	400	476	486	496	506	516	602	614	626	639	651	665	678	691	705	719	734
Working Capital	0	13	-37	-7	-1	-1	-6	-1	-1	-1	-1	-7	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1
CASH FLOW DELLA GEST. REDD. CARATTERISTICA	11.121	-139	257	377	391	399	470	485	495	505	515	595	613	625	638	650	663	677	690	704	718	733
Pagamento Manutenzione straordinaria	-312	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-156	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-156
Flusso per costo Riserve accantonate	-312	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-156	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-156
Cash flow connesso all'IVA	0	-327	156	-84	-5	-5	-5	-5	-6	-6	-6	-6	-6	-6	-6	-6	-6	-7	-7	-7	-7	-7
IRES	-751	0	0	0	0	0	-19	-25	-28	-31	-33	-47	-50	-54	-57	-60	-64	-68	-70	-72	-74	-74
IRAP	-147	0	0	-2	-4	-4	-4	-6	-6	-7	-7	-9	-9	-9	-10	-10	-10	-11	-11	-11	-12	-12
Totale imposte pagate	-898	0	0	-2	-4	-4	-4	-25	-32	-34	-37	-40	-56	-59	-63	-67	-70	-74	-78	-81	-83	-85
CASH FLOW DELLA GESTIONE REDDITUALE	9.911	-466	413	291	382	390	461	455	458	465	472	393	551	560	568	577	587	596	605	617	628	484
Totale Opere	-6.237	-6.237	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale Progettazione, Direzione Lavori e Sicurezza	-1.175	-1.175	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Oneri e commissioni capitalizzati	-241	-241	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale Investimenti	-7.653	-7.653	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CASH FLOW ANTE CONF. E FINANZIAMENTI	2.257	-8.120	413	291	382	390	461	455	458	465	472	393	551	560	568	577	587	596	605	617	628	484
Conferimento Equity	1.821	1.821	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale versamenti mezzi propri	1.821	1.821	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Incasso Finanziamento IVA	238	238	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Incasso Finanziamento Senior	2.732	2.732	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale incasso finanziamenti bancari	2.970	2.970	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Contributo in c/ impianti	3.500	3.500	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CASH FLOW PER IL SERVIZIO DEL DEBITO	10.548	171	413	291	382	390	461	455	458	465	472	393	551	560	568	577	587	596	605	617	628	484
Rimborso finanziamento IVA	-238	0	-238	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Interessi sul finanziamento IVA	-7	0	-7	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Servizio del Finanziamento IVA	-245	0	-245	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rimborso Finanziamento Senior	-2.732	0	-127	-133	-140	-147	-154	-162	-170	-178	-187	-196	-206	-217	-227	-239	-251	0	0	0	0	0
Interessi sul Finanziamento Senior	-1.216	0	-137	-130	-124	-117	-109	-102	-94	-85	-76	-67	-57	-47	-36	-24	-13	0	0	0	0	0
Servizio del Finanziamento Senior	-3.948	0	-263	-263	-263	-263	-263	-263	-263	-263	-263	-263	-263	-263	-263	-263	-263	0	0	0	0	0
TOTALE SERVIZIO DEL DEBITO AMMORTIZZATO	-4.193	0	-508	-263	-263	-263	-263	-263	-263	-263	-263	-263	-263	-263	-263	-263	-263	0	0	0	0	0
CASH FLOW A DISPOSIZIONE DELLE RISERVE	6.355	171	-95	28	119	127	197	192	195	202	209	130	288	297	305	314	323	596	605	617	628	484
Accantonamento O&MRA	-312	0	-17	-17	-17	-17	-17	-17	-17	-17	-17	-16	-16	-16	-16	-16	-16	-16	-16	-16	-16	0
Svincolo riserva O&MRA	312	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	156	0	0	0	0	0	0	0	0	0	156
Manutenzione straordinaria	0	0	-17	-17	-17	-17	-17	-17	-17	-17	-17	140	-16	-16	-16	-16	-16	-16	-16	-16	-16	156
CASH FLOW DEL PERIODO	6.355	171	-113	10	102	109	180	174	177	184	191	270	272	281	290	299	308	580	589	601	613	640
CASSA CUMULATA		171	59	69	171	280	460	635	812	996	1.187	1.457	1.729	2.010	2.300	2.599	2.906	3.487	4.076	4.677	5.290	5.930