



COMUNE DI CATANIA
Servizio “Attuazione con Fondi U.E. di
Progetti di Riqualificazione Urbana e
Transizione Green – Sport”

CONCESSIONE DELLA GESTIONE, CONDUZIONE ED
USO DELL’IMPIANTO SPORTIVO COMUNALE
“STADIO ANGELO MASSIMINO”

PIANO ECONOMICO FINANZIARIO

Parte Descrittiva
(articoli 164 e ss. d.lgs. n. 50/2016)

Il Piano Economico Finanziario (“PEF”) rappresenta il momento di sistematizzazione di tutti i dati e le ipotesi inerenti il progetto d’investimento in questione.

Esso permette, infatti, di determinare la convenienza economica e la sostenibilità finanziaria dell’iniziativa.

Per:

- *convenienza economica* si intende la capacità del progetto d’investimento di:
(a) creare valore; (b) generare un livello di redditività per il capitale investito adeguato rispetto alle aspettative dell’investitore privato;
- *sostenibilità finanziaria* si intende la capacità del progetto d’investimento di generare flussi monetari sufficienti a garantire il rimborso dei finanziamenti attivati, compatibilmente con una adeguata remunerazione degli investitori privati coinvolti nella realizzazione e nella gestione dell’iniziativa.

Di seguito si forniscono alcuni chiarimenti esplicativi in merito ai parametri di base prescelti per la redazione del PEF, nonché alcuni commenti sulla sostenibilità economico-finanziaria dell’iniziativa.

1 - I dati di input del progetto d'investimento in esame

Parametri macroeconomici di riferimento con riferimento all'offerta economica e temporale – Art.1 del disciplinare di gara

- *La durata della concessione è di 10 (dieci) anni;*
- *il tasso d'indicizzazione adottato.* Considerato l'attuale momento di crisi e di forte bolla sui prezzi non si è in grado di fare una previsione seria, fondata e, soprattutto, sostenibile nel tempo del tasso d'inflazione. Pertanto, per valutare l'impatto dell'inflazione attesa sui prezzi di prodotti e servizi, si è optato di considerare la variazione annuale ISTAT calcolata come media dell'anno 2021 (2%);
- *il tasso d'interesse, che determinerà l'ammontare degli oneri finanziari relativi alle fonti di finanziamento esterne, è stato calcolato aggiungendo all'EURIRS¹ a 20 anni (pari allo 2,81% alla data del 04/04/2023) uno spread, che rappresenta il guadagno dell'istituto di credito del 2,00%. Il tasso di interesse effettivo nominale considerato è pertanto pari al **4,81%**.²*
- *i costi di gestione e i costi del personale sono desumibili di seguito nel capitolo inerenti i costi operativi;*

Investimenti

Non sono richiesti investimenti per il Concessionario

Durata della concessione

La durata della concessione è stabilita in anni 10 (dieci), decorrenti a far data dalla consegna del complesso polisportivo. La concessione è prorogabile per altri anni 10 (dieci), alle condizioni stabilite nell'art. 2 dello schema di contratto. È esclusa la proroga tacita. La durata massima della concessione è pari ad anni 20 (venti).

¹**EURIRS**: Tasso interbancario di riferimento utilizzato come parametro di indicizzazione dei mutui ipotecari a tasso fisso. È diffuso giornalmente dalla Federazione Bancaria Europea ed è pari ad una media ponderata delle quotazioni alle quali le banche operanti nell'Unione Europea realizzano l'Interest Rate Swap. È detto anche IRS.

²Tale tasso non è stato tuttavia applicato nel presente PEF in quanto l'azienda ha deciso di non fare ricorso a fonti finanziarie esterne.

Al termine della concessione il complesso polisportivo dovrà essere consegnato in perfetto stato di manutenzione e funzionalità nella materiale disponibilità dell'amministrazione Concedente senza alcun onere per la stessa.

Non essendo previsto alcun investimento non vi sarà alcun corrispettivo in favore del concessionario per il valore residuo dell'investimento non ammortizzato al termine della concessione

La Concessionaria alla scadenza ha l'obbligo di liquidare le pendenze passive maturate nel periodo di durata della concessione ed antecedenti la consegna dell'opera al Concedente e conserva il diritto di incassare le somme ancora non percepite da terzi.

La copertura finanziaria dell'investimento

- Non essendo previsto alcun investimento si ipotizza che il Concessionario possa, in fase iniziale, attivare un finanziamento ordinario di circa €. 100.000,00 per far fronte alle spese iniziali di gestione e manutenzione.
- Il Capitale sociale minimo richiesto al Concessionario è quello previsto dalla normativa fiscale per le Società a Responsabilità Limitata.
- La relativa sostenibilità finanziaria è dimostrata nel prospetto Fonti-Impieghi.
- Non sono previsti debiti verso fornitori in quanto si assume che la totalità delle spese venga saldata nel corso del periodo amministrativo di riferimento.

Ricavi derivanti dalle vendite

I ricavi per il concessionario possono derivare:

- Affitto dello stadio alla squadra principale per le partite di campionato, coppa Italia, play off (n. 26 partite) come da regolamento Comunale;
- Affitto dello stadio per ulteriori eventi di tipo sportivo;
- Affitto dello stadio per eventi di tipo culturale;
- Vendita consumazioni durante le partite, gli ulteriori eventi sportivi e gli eventi di tipo culturale (n. 6 punti di ristoro);
- Affitto di Skybox (n.10 grandi e Vip, n.6 medi e n.2 piccoli);
- Affitto spazi pubblicitari;
- Affitto del campo di calcio detto "Cibalino";

- Affitto di spazi per uffici (mq. 397 al primo livello, mq. 397 al secondo livello, mq. 350 al terzo livello);
- Affitto aree di deposito (mq.495 ex locali medicina dello sport, mq. 374 nei locali sotto la curva nord e mq. 290 nei locali sotto la curva sud).

Tali ricavi sono stati conteggiati dal secondo anno poiché i suddetti locali sono oggetto di ristrutturazione).

I prezzi, applicati alle suddette voci di ricavi, sono stati determinati sulla base dello storico dei prezzi applicati in alcuni casi dal Comune di Catania ed in altri casi dal precedente Concessionario (Calcio Catania) e per quanto riguarda gli affitti degli spazi per uffici e delle aree a deposito, si è considerato il valore minimo (€/mq x mese) per le locazioni di tali tipologie ricavato dalla Banca Dati delle Quotazioni Immobiliari.

Ai suddetti prezzi di vendita è stato applicato l'incremento annuo legato alla variazione ISTAT, calcolato nel modo precedentemente esposto.

Costi Operativi

I costi operativi riassumono tutte le informazioni sugli esborsi per l'acquisto di beni e servizi che non hanno natura di investimento. I dati sono stati organizzati in uno schema scalare che comprende i costi diretti di produzione e le spese di amministrazione e generali: l'insieme di queste due componenti forma i *costi operativi*.

Anche per i costi operativi è previsto un adeguamento annuo sulla base dell'indice ISTAT.

Di seguito si riporta uno schema sintetico delle voci di costo ed una breve descrizione delle stesse.

Costi operativi	Costi diretti di produzione	Canoni e concessioni annuali
		Servizi per la produzione
		Personale per la produzione
		Costi di manutenzione e rinnovo attrezzature
		Materie prime per la produzione
	Spese di amministrazione e generali	Consumi di materiali

		Servizi amministrativi
		Personale amministrativo
		Costi generali di amministrazione
	Totale costi operativi	

Costi diretti di produzione:

- *Canoni e concessioni annuali*: questa voce rappresenta il canone a carico del Concessionario richiesto dall'Amministrazione.
- *Servizi per la produzione*: questa voce tiene conto dei costi delle varie utenze per energia elettrica, acqua gas e telefoniche.
- *Materie prime per la produzione*: questa voce tiene conto dei costi sostenuti dai sei punti di ristorazione per l'acquisto delle materie prime.
- *Costi di manutenzione e rinnovo attrezzature*: in questa voce sono ricompresi i costi annuali di manutenzione del manto erboso, della manutenzione ordinaria di tutto il centro, della manutenzione straordinaria (prevista al 5 anno), della pulizia ordinaria dello stadio, della manutenzione e gestione del sistema di videosorveglianza, della manutenzione e gestione dei tornelli e della manutenzione e gestione dei gruppi elettrogeni.
- *Personale per la produzione*: in questa voce sono ricompresi tutti i costi per il personale, ad eccezione del personale amministrativo, necessario per garantire il servizio. Si prevede, per l'attività prettamente legata alla gestione dello stadio n. 6 addetti per le pulizie e le manutenzioni, 2 addetti alla custodia, mentre per l'attività legata alla gestione dei punti di ristoro si prevedono n. 12 addetti part-time.

Addetti alla produzione	N°
Addetti alle pulizie e manutentore	8
Addetti ai punti di ristoro(part-time)	12
Totale	20

Spese di amministrazione e generali:

- *Servizi amministrativi:* questa voce comprende i costi annuali sostenuti per consulenze fiscali e legali.
- *Personale amministrativo e dirigenti:* questa voce comprende i costi per n.2 personale amministrativo.
- *Spese per assicurazioni:* questa voce comprende i costi annuali sostenuti per le assicurazioni.
- *Costi generali di amministrazione:* la voce include le spese sostenute per cauzioni e polizze e altri costi generali di amministrazione.
- *Spese per pubblicità e marketing:* la voce include le spese sostenute per promuovere le attività e i servizi offerti.
- *Costo tassa comunale sulla pubblicità.*
- *Costo tassa comunale sui rifiuti (TARI).*

Normativa fiscale di riferimento

- per quanto riguarda le **imposte dirette (IRES e IRAP)** l'aliquota è fissata al 24,00% per la prima ed al 3,90% per la seconda.
- la base imponibile IRES è stata determinata tenendo conto del nuovo regime di deducibilità delle perdite sancito dal nuovo art. 84 TUIR e del nuovo regime di deducibilità integrale dell'IRAP dovuta sui costi del personale dipendente e assimilato (entrambe fissate dalla L. 111/2011)
- la base imponibile IRAP è determinata dai seguenti componenti positivi e negativi (art. 5 D. Lgs. 446/97, successivamente modificato dalla L. 244 del 24/12/07):
 - *Componenti positivi:*
 - ricavi delle vendite e delle prestazioni
 - variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti
 - variazione dei lavori in corso su ordinazione
 - incrementi di immobilizzazioni per lavori interni
 - altri ricavi e proventi
 - *Componenti negativi:*

- costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci
 - costi per servizi
 - costi per godimento di beni di terzi
 - ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali e materiali
 - variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci
 - oneri diversi di gestione
- per quanto concerne le **imposte indirette (IVA)**, le aliquote di riferimento sono le seguenti:
 - per i ricavi l’aliquota IVA applicata è del 22% tranne che per le attività di ristorazione (10%).
 - per i costi l’aliquota IVA applicata è sempre del 22%.
 - sono state messe a confronto le situazioni relative alla movimentazione dei conti IVA a credito per gli acquisti da fornitori e IVA a debito per le vendite da clienti. Dalla differenza potrà emergere una situazione debitoria o creditoria nei confronti dell’Erario, a seconda che l’IVA a debito sia, rispettivamente, superiore o inferiore all’IVA a credito.

Se la posizione di un periodo risulta essere creditoria viene chiesto il rimborso all’Amministrazione Finanziaria, mentre nel caso contrario si provvederà alla liquidazione e al pagamento con cadenza mensile.
 - per quanto concerne il versamento dell’imposta, essendo la scadenza fissata al giorno 16 del mese successivo a quello di riferimento (trattandosi di contribuente mensile), ogni anno verranno saldate undici rate mensili relative all’esercizio in corso ed una rata (quella di gennaio) relativa alla posizione debitoria dell’esercizio precedente.
 - i crediti e i debiti tributari (per Iva e acconti Ires e Irap) relativi ai singoli periodi di imposta sono stati riportati nello Stato Patrimoniale
 - non essendo previsto alcun investimento iniziale non sono previsti ammortamenti.
 - le rimanenze saranno pari a zero, considerato che si ipotizza di vendere tutte le materie prime acquistate nell’anno.

Prospetto fonti/impieghi

- il prospetto fonti/impieghi riepiloga il fabbisogno finanziario del progetto d'investimento (articolato in investimenti, costi di gestione, uscite tributarie e rimborsi) e lo raffronta con le fonti di copertura
- le fonti di finanziamento analizzano la dinamica delle entrate di cassa, osservando sia quelle esterne (finanziamenti a medio/lungo termine), sia quelle interne derivanti dalla gestione (ricavi da vendite, ricavi da servizi ed entrate tributarie legate ai rimborsi IVA) sia quelle interne derivanti dai soci (immissione di capitale)

2 - La verifica della convenienza economica e della sostenibilità finanziaria

COMMENTI SULLA SOSTENIBILITÀ ECONOMICO-FINANZIARIA DELL'INTERVENTO BASATI SULL'ANALISI DEI PROSPETTI CONTABILI

L'intervento previsto per l'affidamento in concessione dell'impianto sportivo comunale "Stadio Angelo Massimino risulta sostenibile sia dal punto di vista economico che da quello finanziario.

Dal punto di vista economico nei dieci anni di concessione si prevedono i seguenti utili

	Anno 1	Anno 2	Anno 3	Anno 4	Anno 5	Anno 6	Anno 7	Anno 8	Anno 9	Anno 10
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (A-B+C+D+E)	-31.786,59	40.381,63	54.568,54	69.090,21	84.067,01	99.471,90	115.316,49	131.612,71	148.372,81	165.609,41
22) imposte sul reddito dell'esercizio (IRAP e IRES)	13.172,94	18.036,03	29.605,24	33.639,48	37.796,77	42.070,98	46.465,28	50.982,91	55.627,19	60.401,57
23) UTILE (PERDITA) DI ESERCIZIO	-44.959,53	22.345,60	24.963,31	35.450,73	46.270,24	57.400,91	68.851,21	80.629,80	92.745,62	105.207,83

Dal punto di vista finanziario, il prospetto fonti-impieghi evidenzia che il finanziamento bancario a m/l termine (€ 100.000,00) e le entrate derivanti dai ricavi delle vendite e dei servizi, sono sufficienti a garantire la copertura delle uscite finanziarie per l'intero periodo della concessione. Non è stato previsto apporto ulteriore di equity.

*COMMENTI SULLA SOSTENIBILITÀ ECONOMICO-FINANZIARIA DELL'INTERVENTO BASATI
SULL'ANALISI DEGLI INDICI*

La costruzione del modello economico-finanziario permette di sviluppare, passando attraverso la determinazione dei flussi di cassa generati dall'investimento, un sistema di indicatori atto a valutare la convenienza economica dell'iniziativa e la sua sostenibilità finanziaria.

ANALISI DELLA CONVENIENZA ECONOMICA

L'analisi della convenienza economica legata ad un investimento può essere impostata facendo riferimento a diverse metodologie di valutazione.

Fra queste le più comunemente utilizzate sono quelle basate sul calcolo di specifici indicatori idonei a fornire un giudizio sintetico sulla capacità dell'investimento di creare valore e generare un'adeguata redditività.

In proposito si intende fare riferimento ai criteri impostati sulla definizione del TIR (Tasso Interno di Rendimento) e del VAN (Valore Attuale Netto).

Criterio di valutazione basato sul calcolo del VAN

Il VAN rappresenta la ricchezza incrementale generata dall'investimento, espressa come se fosse immediatamente disponibile nell'istante in cui viene effettuata la valutazione. Analiticamente risulta determinato come somma algebrica dei flussi di cassa operativi attesi dalla realizzazione dell'intervento, scontati al tasso corrispondente al costo stimato del capitale investito:

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

Dove:

CF: Flussi di cassa *t*-esimi

t: tempo

i: costo opportunità del capitale³

³ Il costo del capitale investito viene anche determinato attraverso la media ponderata del capitale proprio e del capitale di debito (WACC – *Weighed Average Cost of Capital*)

Un VAN positivo testimonia, in sostanza, la capacità dell'investimento di liberare flussi monetari sufficienti a ripagare l'esborso iniziale, remunerare i capitali impiegati nell'operazione e lasciare eventualmente risorse disponibili per altre ulteriori destinazioni. Qualunque investimento produca quindi un $VAN \geq 0$ andrebbe sicuramente realizzato.

Criterio di valutazione basato sul calcolo del TIR

Il Tasso Interno di Rendimento viene definito come il tasso di sconto al quale un investimento presenta un VAN pari a zero, in corrispondenza del quale, quindi, il risultato economico di un'operazione si annulla. Sotto un'altra accezione, il TIR può essere interpretato come misura di redditività lorda, espressione del rendimento ricavabile dalla realizzazione dell'investimento calcolato senza tenere in considerazione il costo delle risorse impiegate.

Il criterio di valutazione in esame prevede il confronto fra il TIR calcolato per l'investimento e un tasso soglia che, coerentemente con quanto esposto a proposito del VAN, corrisponderà al costo stimato del capitale investito.

Ogni qualvolta un investimento presenti un rendimento (misurato dal TIR) superiore al costo delle fonti necessarie per finanziarlo (o costo opportunità del capitale), andrebbe sicuramente realizzato in quanto economicamente conveniente.

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

ANALISI DELLA SOSTENIBILITÀ FINANZIARIA

Non tutti gli investimenti economicamente convenienti risultano poi fattibili dal punto di vista finanziario. Con l'espressione "sostenibilità finanziaria" si intende fare riferimento alla capacità dell'investimento di generare flussi monetari sufficienti a garantire il rimborso dei finanziamenti e un'adeguata redditività per gli azionisti. Quanto detto può essere rappresentato dalla semplice condizione secondo cui il Flusso di cassa netto cumulato, determinato come somma dei Flussi di cassa netti annuali calcolati, dovrà assumere un valore sempre positivo, al limite pari a zero, per ogni periodo di analisi considerato.

La sostenibilità finanziaria di un investimento può essere espressa anche in termini di bancabilità facendo riferimento a particolari indicatori capaci di valutare il margine di sicurezza su cui i soggetti finanziatori possono contare per essere garantiti sul puntuale pagamento del servizio del debito.

I principali coefficienti di copertura considerati sono due: *Debt Service Cover Ratio* (DSCR) e *Loan Life Cover Ratio* (LLCR).

Il Debt Service Cover Ratio

Il *DSCR* è pari al rapporto, calcolato per ogni dato periodo dell'orizzonte temporale previsto per la durata dei finanziamenti, fra il flusso di cassa operativo generato dall'investimento e il servizio del debito comprensivo di quota capitale e quota interessi (rata).

L'indice, naturalmente, non ha senso durante la fase di costruzione dove, per definizione, il numeratore e il denominatore sono entrambi pari a zero:

$$DSCR = \frac{FCO_t}{K_t + I_t + F_t}$$

dove :

FCO : flusso di cassa *t*-esimo

K : Quota capitale *t*-esima

I : Quota interessi *t*-esima

F : Eventuali commissioni (al tempo *t*)

Il significato di tale indicatore risulta di facile e diretta interpretazione: un valore uguale o superiore all'unità rappresenta la capacità dell'investimento di liberare risorse sufficienti a coprire le rate del debito spettanti ai finanziatori. Il valore minimo del quoziente, per risultare accettabile, non può comunque essere pari ad uno poiché in tal caso risulterebbe compromessa, fino al totale rimborso del debito, la possibilità di erogare dividendi agli azionisti.

Del resto, se il *DSCR* viene calcolato in una logica previsionale, è presumibile che anche i finanziatori dell'operazione richiedano un adeguato margine di garanzia.

Non esiste tuttavia un livello standard con cui confrontare gli indici di copertura del debito, il limite considerato ammissibile dovrà di volta in volta stabilito in relazione alla rischiosità dell'investimento, alle garanzie fornite e alla forza contrattuale delle parti.

Il Loan Life Cover Ratio

Il *LLCR* è definito come il quoziente tra la somma attualizzata dei flussi di cassa disponibili per il *Debt Service*, compresi fra l'istante di valutazione e l'ultimo anno previsto per il rimborso dei finanziamenti, e il debito residuo considerato allo stesso istante di valutazione.

Il numeratore del rapporto rappresenta quindi il valore (attuale) dei flussi generati dall'investimento su cui i finanziatori possono contare per il futuro rientro delle somme ancora dovute (esprese al denominatore).

In virtù di quanto esposto risulta pertanto chiaro che, più l'indice di copertura considerato assume valori superiori all'unità (punto di equilibrio), maggiore risulterà la solidità finanziaria dell'investimento e la garanzia del rimborso ottenuta dai finanziatori.

$$LLCR = \frac{\sum_{t=s}^s FCO_t + R}{O_t}$$

Dove:

R = *Debt reserve*

O = *Debito residuo (outstanding)*

LA SCELTA DEL TASSO DI SCONTO DA APPLICARE

La scelta dei tassi di sconto da applicare per l'analisi dei flussi di cassa generati da un investimento pubblico, finanziato in tutto o in parte dal soggetto privato, richiede la considerazione di alcuni elementi aggiuntivi come:

- il valore finanziario del tempo;
- la rischiosità dell'investimento;
- la struttura finanziaria definita per la copertura delle spese d'investimento.

Il tasso di sconto utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa deve rappresentare, in altri termini, il costo del capitale necessario a finanziare l'investimento.

Tra i numerosi approcci utilizzabili per la definizione del costo del capitale investito quello più diffuso sia dal punto di vista teorico che da quello applicativo è il Costo Medio Ponderato del Capitale (Wheighted Average Cost of Capital - WACC).

$$WACC = K_E \frac{E}{D + E} + K_D \frac{D}{D + E} (1 - t)$$

dove:

E capitale di rischio;

D indebitamento;

K_E tasso di rendimento del capitale di rischio;

K_D tasso di rendimento sull'indebitamento;

t aliquota fiscale per il calcolo del beneficio fiscale derivante dalla deducibilità, ai fini delle imposte dirette, degli oneri finanziari.

Il tasso di sconto così determinato rappresenta in maniera compiuta il costo del capitale nelle sue diverse componenti - capitale di debito e capitale di rischio – tenendo anche conto:

- dei benefici fiscali derivanti dalla deducibilità degli oneri finanziari sull'indebitamento;
- del livello di rischio che viene associato progetto d'investimento rispetto al rischio che caratterizza gli investimenti alternativi nel settore specifico.

L'adozione di tale approccio richiede, tuttavia, l'assunzione di ipotesi attendibili relativamente:

- alle differenti strutture finanziarie (proporzione tra capitale di debito e capitale di rischio) dei vari soggetti operanti nel settore di appartenenza dello specifico progetto d'investimento;
- al tasso nominale medio di interesse applicato ai finanziamenti attivati (costo del capitale di debito - K_D);
- al rendimento medio atteso dagli azionisti per un progetto di investimento di pari rischiosità e con le stesse caratteristiche di quello intrapreso (costo del capitale proprio - K_E).

Il costo del capitale proprio è stato così calcolato:

$$K_e = I_{btp} + (R_{mkt} - I_{btp}) \times B_{lev}$$

In cui:

- i_{btp} è il tasso a lungo termine dei Buoni del tesoro assunto pari al 1,23%;
- $(R_{mkt} - i_{btp})$ è il premio al rischio assunto pari al 6,77%;
- B_{lev} è il coefficiente di rischio dell'investimento, assunto pari a 0,75.
- $K_E = 6,31\%$

In base alle suddette ipotesi il tasso di sconto da applicare è risultato pari a 4,30%

APPLICAZIONE AL PROGETTO IN ESAME

Il flusso di cassa operativo al netto delle imposte è il flusso di cassa, sul quale è stato applicato il su indicato tasso di attualizzazione, per la valutazione del TIR e del VAN dell'investimento.

Il VAN ed il TIR calcolati in base ai dati di input hanno dato i seguenti valori:

Flussi di cassa presi in considerazione	VAN	TIR
Attualizzazione dei flussi di cassa prima delle imposte	771.873,00	282,19%
Attualizzazione dei flussi di cassa dopo le imposte	487.491,00	134,62%

Dall'analisi della convenienza economica del progetto d'investimento emerge quindi che, sia il VAN di progetto prima che dopo le imposte è sempre positivo.

Pertanto tale indicatore ci consente di affermare che il progetto d'investimento ha le capacità di generare flussi monetari sufficienti a ripagare l'esborso iniziale, remunerare i capitali impiegati nell'operazione e lasciare eventualmente risorse disponibili per altre ulteriori destinazioni.

Per quanto riguarda il TIR, non essendo previsto alcun investimento in fase iniziale, il valore risulta estremamente alto e poco significativo al fine del calcolo della convenienza economica della concessione.

Per l'analisi della fattibilità finanziaria sono stati applicati, come detto, gli indici di bancabilità LLCR (*Loan Life Cover Ratio*) e l'ADSCR (*Annual Debt Service Cover Ratio*).

Il flusso di cassa preso in considerazione in questo caso è quello disponibile per i rimborsi del debito.

Considerata la durata del debito i suddetti indici hanno sempre rilevato (vedi tabelle seguenti) un valore superiore all'unità dimostrando, in tal modo, la fattibilità finanziaria dell'investimento.

LL CR min.	8,56
LL CR max	58,59
LL CR medio	18,07

ADSCR min.	3,43
ADSCR max	10,40
ADSCR medio	6,75