



# Asseverazione del piano economico-finanziario per la creazione di un sistema di gestione e relativa erogazione di servizi in merito al progetto “Smart Land Saronnese” per la realizzazione dei progetti strutturali territoriali integrati

14 luglio 2022

**Submitted to:**

Ai soggetti proponenti  
MUNICIPIA S.p.A. – Sede  
Cisa Energy – Sede

**Submitted by:**

Asseverazioni Italia S.r.l.  
Via Leone XIII, 14  
29145 Milano  
Tel. +39 02 82398338  
[info@asseverazionitalia.com](mailto:info@asseverazionitalia.com)  
[www.asseverazionitalia.it](http://www.asseverazionitalia.it)

## RELAZIONE DI ASSEVERAZIONE

Ai soggetti proponenti  
**MUNICIPIA S.p.A.** – Sede  
**Cisa Energy** – Sede

Oggetto: Asseverazione del piano economico-finanziario per la creazione di un sistema di gestione e relativa erogazione di servizi in merito al progetto “Smart Land Saronnese” per la realizzazione dei progetti strutturali territoriali integrati

In relazione alla Proposta di Finanza di Progetto ai sensi art. 179, co. 3, art. 180 co. 8 e art. 183 del d.lgs. n. 50/2016, ed alla relativa documentazione che ci avete fornito, vi facciamo presente quanto segue:

- la Proposta prevede la creazione di un sistema di gestione e relativa erogazione di servizi in merito al progetto “Smart Land Saronnese” per la realizzazione dei progetti strutturali territoriali integrati
- i **soggetti proponenti** hanno predisposto un piano economico e finanziario del progetto sopradescritto, della **durata di 9 anni**;
- i **soggetti proponenti** hanno corredato il piano economico e finanziario della **relazione accompagnatoria**, allegata alla presente, e l'ha sottoposto alla nostra Società per il rilascio dell'asseverazione;
- abbiamo preso in esame il piano economico – finanziario in oggetto e, nei limiti della documentazione ricevuta, ne abbiamo valutato gli aspetti specificatamente legati alla fattibilità dell'intervento ed alla sua remuneratività.

Conseguentemente:

si assevera

il piano economico e finanziario allegato (composto di conto economico, stato patrimoniale e prospetto dei flussi di cassa) da Voi elaborato e redatto sulla base delle Vostre ipotesi di ricavi e costi di gestione nonché degli altri elementi rilevanti indicati nelle note di commento al predetto piano al fine del perseguimento dell'equilibrio economico e finanziario del progetto, e ne attestiamo la coerenza nel suo complesso sulla base:

- della durata della concessione di 9 anni;
- dei tempi previsti per la realizzazione dell'intervento e dell'avvio delle attività;
- dei ricavi e costi di gestione e delle tempistiche ipotizzate nonché dei conseguenti flussi di cassa generati dal progetto rispetto alle assunzioni di base;
- della struttura finanziaria

Il nostro esame è stato svolto secondo le procedure previste per tali tipi di incarico dall'International Standard on Assurance Engagement (ISAE) 3400 "*The Examination of Prospective Financial Information*" emesso dall'International Federation of Accountants (IFAC).

La nostra verifica ha riguardato la struttura finanziaria del progetto nonché la stima preventiva dei ricavi e dei costi della gestione, valutati con riferimento ai dati ed alle informazioni fornite dai soggetti proponenti.

Nello svolgimento del nostro lavoro, ci siamo basati su ipotesi, dati e documentazione da Voi forniti che non sono stati sottoposti ad alcuna verifica di congruità. Non ci assumiamo pertanto alcuna responsabilità circa la veridicità, adeguatezza e correttezza delle ipotesi e dei dati suddetti e dei documenti presentati al riguardo nonché, più in generale, di qualsivoglia altra informazione che ci avete comunicato ai fini della redazione del presente documento, di cui vi assumete pertanto ogni responsabilità. Va tuttavia tenuto presente che trattandosi di eventi futuri si deve tenere conto che, sia per quanto concerne il concretizzarsi degli accadimenti, sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della loro manifestazione, potrebbero verificarsi scostamenti fra valori consuntivi e valori preventivati.

Via Leone XIII, 14  
20145 Milano  
Telefono +39 02 8239 8338  
Email info@asseverazionitalia.com  
PEC asseverazionitalia@legalmail.it  
Web www.asseverazionitalia.it

Ciò anche qualora gli eventi previsti nell'ambito delle ragionevoli assunzioni ipotetiche descritte nello studio di fattibilità del progetto, si manifestassero.

Sulla base dell'esame degli elementi probativi a supporto delle ipotesi e degli elementi utilizzati nella formulazione dei dati previsionali, non siamo venuti a conoscenza di fatti tali da farci ritenere che, alla data odierna, le suddette ipotesi ed elementi non forniscano una base ragionevole per la predisposizione del piano economico – finanziario relativo alla creazione di un sistema di gestione e relativa erogazione di servizi in merito al progetto "Smart Land Saronnese" per la realizzazione dei progetti strutturali territoriali integrati.

Abbiamo inoltre verificato la congruenza dei dati forniti nel piano economico e finanziario con la documentazione presentata dai **soggetti proponenti**. Nello svolgimento dell'attività di cui sopra, ci siamo basati su dati e documenti relativi al progetto da Voi forniti che non sono stati sottoposti a verifiche di congruità.

I **soggetti proponenti** si assumono, pertanto, ogni responsabilità circa la veridicità e congruità dei suddetti dati e dei documenti presentati al riguardo nonché, più in generale, di qualsiasi altra informazione comunicata alla società Asseverazioni Italia S.r.l. ai fini della redazione del presente documento. La presente asseverazione è resa alla Vostra Società con l'espresso avvertimento che:

- la nostra società non svolge alcuna funzione di natura pubblica;
- la presente asseverazione non costituisce attività sostitutiva della funzione di verifica e valutazione della proposta del **soggetto proponente**, di competenza della Pubblica Amministrazione.

Milano, 14 luglio 2022

ASSEVERAZIONI ITALIA SRL  
Simone Sartini  
(Partner)



**Allegato:**

Relazione accompagnatoria al Piano Economico-Finanziario  
Piano Economico-Finanziario relativo all'iniziativa

# **SMART LAND SARONNESE**

## **PROJECT DEI PROJECTS**

**PROPOSTA DI FINANZA DI PROGETTO AI SENSI ART. 179,  
COMMA 3, ART. 180 COMMA 8 E ART. 183 DEL D.LGS. N.**

**50/2016**

**Presentata da:**



**Per:**

**PROGETTO I.T.I.  
SARONNESE -  
CAPOFILA COMUNE DI  
SARONNO**

**CREAZIONE DI UN SISTEMA DI GESTIONE E RELATIVA EROGAZIONE DI  
SERVIZI IN MERITO AL PROGETTO SMART LAND SARONNESE PER LA  
REALIZZAZIONE DEI PROGETTI STRUTTURALI TERRITORIALI INTEGRATI**

**RELAZIONE AL PIANO ECONOMICO FINANZIARIO**

## IL PEF

---

Il Piano Economico Finanziario è stato redatto secondo i principi contabili vigenti e con parametri e indici finanziari documentabili e certi secondo la dottrina attualmente in essere; in particolare con riferimento:

- Parere ANAC per gli indici di equilibrio economico finanziario in materia di Project
- Metodologia di imputazione secondo i modelli di planning Standard & Poor
- Indici di riferimento omogeni rispetto ai mercati internazionali
- Kf (Rend. medio annuo netto BTP scad. 30 anni) 2,15%
- b (coefficiente di rischiosità sistematica) 1,20
- Market Risk Premium 5,50%
- Ke (costo capitale proprio) 8,75%
- EURIRS 10 ANNI 1,29%
- SPREAD 2,95%
- kd (costo capitale debito) 4,24%

Più nello specifico è possibile individuare che:

- Il rendimento medio annuo netto del BTP con scadenza a 30 anni è stimato partendo dalle ultime valutazioni disponibili reperibili online nei principali portali di economia e finanza;
- Il coefficiente di rischiosità sistematica rappresenta il fattore di rischio associato all'andamento del progetto nel suo complesso, in questo caso avendo un beta superiore a 1 si ritiene che l'attività sia leggermente più rischiosa dell'andamento del mercato;
- Il market risk premium è stato calcolato considerando la differenza tra il ritorno atteso del progetto e il tasso privo di rischio considerando i dati indicati;
- Il costo del capitale proprio è stato calcolato utilizzando il rendimento medio annuo netto del BTP con scadenza a 30 anni al quale va sommato il prodotto tra il coefficiente di rischiosità sistematica e il market risk premium;
- L'EURIRS a 10 anni rappresenta il tasso interbancario di riferimento utilizzato come parametro di indicizzazione dei mutui ipotecari a tasso fisso. Il valore stimato è stato indicato basandosi sugli ultimi dati disponibili della Federazione Bancaria Europea;
- Lo Spread (differenza tra il rendimento offerto dal Btp a 10 anni e dal suo omologo tedesco, il Bund) è stato inserito considerando gli ultimi dati disponibili nei principali siti di divulgazione finanziaria;
- Il costo del capitale di debito è dato dalla somma tra l'EURIRS a 10 anni e lo spread a 10 anni.

Tutte le voci sono al netto dell'imposta sul valore aggiunto (IVA) poiché le aliquote sono differenti a seconda delle voci di imputazione e soggette a possibili variazioni di % in base alle disposizioni attese.

**Il periodo preso in considerazione per l'accordo di convenzione è di 9 anni e tiene conto del periodo necessario ad espletare l'arco progettuale decennale e la sua progressiva finalizzazione fino al raggiungimento del 9° anno.**

Lo stesso periodo è ritenuto congruo per l'ammortamento degli investimenti effettuati dal Concessionario oltre al riconoscimento di una equilibrata remunerazione del capitale investito sia in termini di sostegno organizzativo necessario per una corretta gestione dei servizi sia per premiare gli indici di rischio direttamente connessi al project.

**In relazione ai tre rischi che caratterizzano l'inquadramento in project è immediata la conferma della completa assunzione a carico del Concessionario:**

- I. **Il rischio di disponibilità** è strettamente correlato alla natura dei progetti territoriali integrati poiché spetta al Concessionario sopportare l'eventualità che parte dei prospetti ipotizzati non possano essere finalizzati a causa dell'indisponibilità delle infrastrutture.  
**A maggior ragione l'eventualità che uno o più progetti ipotizzati nell'accordo quadro (AQST) non possano avere seguito ed essere realizzati per il fatto che una o più Amministrazioni ritengano di dover rinunciare alla realizzazione del progetto/i in questione.** Tale evenienza è stata ponderata nella predisposizione del progetto di fattibilità soprattutto alla luce di eventuali defezioni da parte di alcuni dei Comuni del Saronnese prima della loro adesione all'AQST.  
Indirettamente anche la quota variabile di finanza agevolata, dovuta alla mancata eleggibilità e/o alla tempistica di accesso ai bandi incide sul rischio di costruzione poiché può determinare l'avvio o meno di un singolo progetto ed il relativo riconoscimento del success fee.
- II. **Il rischio di costruzione** è direttamente correlato alla capacità del Concessionario in termini di project management;
- III. **Il rischio della domanda**, dato il prevalente orientamento delle infrastrutture e dei servizi digitali al soddisfacimento dei bisogni dei cittadini la possibile fluttuazione o flessione della domanda, così come l'aumento della stessa che potrebbe generare costi aggiuntivi è totalmente a carico del Concessionario.

## 1.1. IL CALCOLO

---

Nel foglio di calcolo sono stati enucleati i dati di partenza utilizzati per quantificare poi i flussi di ricavi, i costi e le voci di cash flow; le assunzioni sono il risultato dei dati quantitativi contenuti nel progetto di pre fattibilità.

In primo luogo è fondamentale evidenziare il dato di partenza: **l'ammontare degli investimenti infrastrutturali territoriali oggetto dei servizi erogati dal Concessionario.**

In base alle stime effettuate il perimetro obiettivo degli investimenti infrastrutturali del Saronnese nel periodo di Concessione è di circa 225 milioni di euro di cui circa il 60% sul Comune capofila ed il 40% sui restanti Comuni in particolare per gli investimenti infrastrutturali di rete (mobilità, digitalizzazione, verde).

Gli eventuali progetti verticali dei singoli Comuni aderenti ricadranno nella soglia stabilita dal 106 del D.L.50/2016 nonché dalle proroghe previste dalla Legge 108/2021 che ha effetti minimo fino a giugno 2023

In ogni caso il valore di riferimento finale sarà determinato dall'insieme dei progetti inseriti nell'AQST; nel caso in cui il totale degli investimenti dovesse superare sia la soglia stimata nel PEF sia il limite fissato dai parametri stabiliti dalla Legge 108/2021, si procederà ad una selezione dei progetti stessi, concordata con le Amministrazioni, al fine di rientrare nei limiti stabiliti dal PEF del Concessionario.

DATI DI BASE	
Valore stimato della somma dei progetti SRN	225.000.000
Valore stimato Finanziamenti Agevolati	100.000.000
Valore stimato gestione energy saving	15.000.000

Gli indici di calcolo sono stati estrapolati dalle quotazioni fissate a livello europeo sulle specifiche prestazioni

INDICI %			
Quota sul valore degli investimenti programmati	1,5%	valore medio incidenza servizi di planning sui progetti europei	
Quota di Project management	1,6%	valore minimo di mercato per il servizio di coordinamento e supervisione	
Quota success fee granting	2,5%	valore minimo per servizi di istruttoria e rendicontazione dei finanziamenti strutturali	
Quota netta Esco Trading	5,0%	50% del valore di trading dei TEE -	

## 1.2. I DATI

---

I dati riassumono tre macro sezioni:

- I ricavi
- I costi correnti
- Gli investimenti

**I ricavi calcolati secondo gli input sopra riportati a livello cumulato ammontano a 10.225.000€ in 9 anni secondo il seguente schema**

RICAVI CONSOLIDATI		
Quota sul valore degli investimenti programmati	3.375.000	quota rendicontata per ogni singolo progetto
Quota di Project management	3.600.000	quota rendicontata per ogni singolo progetto
Valore stimato data management	-	
Quota success fee granting	2.500.000	quota eleggibile nella linea granting
Esco Trading	750.000	il restante 50% è a riserva per le P.A.
<b>Totale Ricavi stimati in 10 anni</b>	<b>10.225.000</b>	

Le fonti di ricavo sono 4:

- I. I ricavi derivanti dalla quota percentuale dell'1,5% sul valore del singolo investimento progettuale che saranno inseriti nel computometrico alla voce spese generali di sviluppo
- II. I ricavi da Project management derivanti dalla quota percentuale dell'1,6% sul valore dell'investimento e che saranno rendicontati nelle spese correnti di ogni singolo progetto
- III. I ricavi da Granting calcolati come success fee da riconoscere solo in caso di aggiudicazione e che ammontano al 2,5% del finanziamento agevolato ottenuto e comprende istruttoria, ottenimento e rendicontazione
- IV. I ricavi da Esco trading che, in previsione del raggiungimento degli obiettivi di risparmio energetico di territorio (comunità energetica aggregata) produrrà TEE a favore dei beneficiari che di volta in volta sosterranno l'investimento (soggetti pubblici o in PPP con privati). Il servizio trading trattiene solo il 5% del valore dei TEE realizzato a fronte della negoziazione con il gestore nazionale.

**I costi relativi ai servizi di cui sopra** sono stati calcolati in base alla struttura ottimale per l'erogazione dei servizi con una particolare attenzione al bilanciamento dei costi variabili e di accesso a risorse esterne al fine di mantenere congrua e bilanciata la proporzione dei flussi rispetto agli effettivi progetti attivati. Gli indici utilizzati per la quotazione si riferiscono, ove è possibile, all'uso del Prezzario Regionale, dei listini professionali e dei contratti nazionali di lavoro.

COSTI AGGREGATI			
Personale	2.184.210	con FTE medio del	6,0
Servizi esterni	2.813.618	proporzionati al volume dei progetti attivati, compresa la formazione del personale delle P.A in tema di digitalizzazione	
Marketing e Comunicazione	291.700	campagne di comunicazione, proporzionate al volume dei progetti attivati e legate alla divulgazione dei singoli progetti	
Costi generali	883.204		
Logistica e viaggi	66.246		
affitti	-		
Altri costi	100.000	Compresa quota minima di imprevisti	
<b>Totale Costi stimati in 10 anni</b>	<b>6.338.977</b>		

### Gli investimenti

Il quadro riassuntivo degli investimenti tiene conto del fatto che, per la natura legata ai servizi stessi, gli investimenti siano pianificati in modo pluriennale al fine di mantenere efficiente e, dove possibile, implementabile la prestazione gestionale.

Le voci di investimento che il Concessionario effettuerà sono riconducibili a 5 aree tematiche (descritte in modo analitico nel progetto di fattibilità al capitolo 4.1:

<b>INVESTIMENTI</b>		
1 Know How Smart Land	€	40.000
2 Digital	€	860.000
3 Smart devices	€	500.000
4 R&D	€	265.000
5 Marketing & Brand	€	145.000
6 ICT Services	€	560.000
<b>INVESTIMENTI</b>	<b>€</b>	<b>2.370.000</b>

### 1.3. IL PIANO DI AMMORTAMENTO

Il piano di ammortamento dell'investimento è stato ipotizzato su di un arco temporale di 9 anni ed è frazionato in parti mobili (anno su anno) a secondo dell'anno effettivo di attivazione; per tale motivo una quota residua di circa 142.785€ rimarrà in capo alla SDP dopo la scadenza della Convenzione e rappresenterà il valore residuo contabile di cessione

Si è ipotizzato di utilizzare capitale proprio per il 100% (Full equity)

L'iniezione iniziale di capitale è di 1.550.000€ mentre la restante quota in equity sarà sostenuta dall'utilizzo della riserva di utili non distribuiti in proporzione agli investimenti e, se del caso, con successivi aumenti di capitale

### 1.4. IL BUSINESS PLAN

È il documento che sintetizza i contenuti e le caratteristiche del progetto: consente di stabilire e analizzare per tutta la durata del piano di ammortamento dati economici, flussi di cassa, dati patrimoniali (impiego del capitale e fonti di finanziamento) e dati di performance (ROE, ROI, VAN, payback period, WACC, TIR di progetto).

Sulla base di quanto sopra, si riportano i 9 anni del Business plan, con l'evidenza dei relativi flussi di cassa.

**BUSINESS PLAN - SARONNESE**

	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Year	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
<b>DATI ECONOMICI</b>									
<b>Ricavi</b>	<b>349.250</b>	<b>1.043.532</b>	<b>1.244.692</b>	<b>1.700.404</b>	<b>1.830.724</b>	<b>1.519.024</b>	<b>1.046.974</b>	<b>803.724</b>	<b>688.474</b>
Quota su valore degli investimenti programmati	101.250	371.250	405.000	506.250	573.750	506.250	405.000	303.250	202.500
Quota di Project management	144.000	386.000	432.000	528.000	648.000	504.000	360.000	216.000	257.000
Quota success fee granting	100.000	225.000	350.000	450.000	500.000	400.000	175.000	175.000	125.000
Quota data management									
Esco Trading	51.282	57.692	96.154	108.974	108.974	108.974	108.974	108.974	108.974
<b>Costi operativi</b>	<b>(543.220)</b>	<b>(759.898)</b>	<b>(820.163)</b>	<b>(874.096)</b>	<b>(849.984)</b>	<b>(804.740)</b>	<b>(730.681)</b>	<b>(642.888)</b>	<b>(413.390)</b>
Personale	(162.500)	(238.800)	(243.570)	(280.380)	(285.490)	(201.710)	(207.550)	(217.540)	(186.340)
Servizi esterni	(277.365)	(357.200)	(399.375)	(419.850)	(389.160)	(350.580)	(282.000)	(196.880)	(140.590)
Marketing e Comunicazione	(30.000)	(35.000)	(35.000)	(35.000)	(35.000)	(27.000)	(23.400)	(19.200)	(12.100)
Costi generali	(64.355)	(91.380)	(100.010)	(111.730)	(114.160)	(111.630)	(108.310)	(96.250)	(85.790)
Logistica e viaggi	(4.000)	(6.400)	(10.100)	(12.120)	(10.500)	(8.400)	(7.405)	(4.203)	(3.102)
Tasse	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri costi	(3.000)	(11.800)	(12.300)	(15.000)	(15.000)	(15.000)	(15.000)	(15.000)	(15.000)
<b>Margine Operativo Lordo (EBITDA)</b>	<b>(197.970)</b>	<b>283.634</b>	<b>424.530</b>	<b>826.308</b>	<b>980.741</b>	<b>714.485</b>	<b>318.293</b>	<b>260.836</b>	<b>275.165</b>
<b>Margine Operativo Lordo (EBITDA) (%)</b>	-57,3%	27,2%	34,1%	48,6%	53,6%	47,0%	30,3%	32,5%	40,4%
<b>Ammortamenti</b>	<b>(59.940)</b>	<b>(142.080)</b>	<b>(174.270)</b>	<b>(200.910)</b>	<b>(223.110)</b>	<b>(237.540)</b>	<b>(250.860)</b>	<b>(262.915)</b>	<b>(263.703)</b>
<b>Risultato operativo (EBIT)</b>	<b>(257.910)</b>	<b>141.554</b>	<b>250.260</b>	<b>625.398</b>	<b>757.631</b>	<b>476.945</b>	<b>67.433</b>	<b>(1.679)</b>	<b>12.095</b>
<b>Risultato operativo (EBIT) (%)</b>	-74,7%	13,6%	20,1%	36,8%	41,4%	31,4%	6,4%	-0,2%	1,8%
Quota interessi finanziamento	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Risultato ante imposte (EBT)</b>	<b>(257.910)</b>	<b>141.554</b>	<b>250.260</b>	<b>625.398</b>	<b>757.631</b>	<b>476.945</b>	<b>67.433</b>	<b>(1.679)</b>	<b>12.095</b>
<b>Risultato ante imposte (EBT) (%)</b>	-74,7%	13,6%	20,1%	36,8%	41,4%	31,4%	6,4%	-0,2%	1,8%
<b>Risultato di progetto</b>	<b>(257.910)</b>	<b>102.060</b>	<b>180.438</b>	<b>450.912</b>	<b>546.252</b>	<b>343.877</b>	<b>48.619</b>	<b>(1.679)</b>	<b>8.721</b>
<b>Risultato di progetto (%)</b>	-74,7%	9,9%	14,5%	26,5%	29,8%	22,6%	4,6%	-0,2%	1,3%
<b>FLUSSI DI CASSA</b>									
Ebit	(257.910)	141.554	250.260	625.398	757.631	476.945	67.433	(1.679)	12.095
Ammortamenti	23.340	142.080	174.220	200.310	223.110	237.540	250.860	262.513	263.070
Tasse	0	(39.493)	(69.823)	(174.486)	(211.370)	(133.668)	(18.814)	0	(3.375)
<b>Flusso di cassa primario</b>	<b>(197.970)</b>	<b>244.140</b>	<b>354.708</b>	<b>651.823</b>	<b>769.363</b>	<b>581.417</b>	<b>299.479</b>	<b>260.836</b>	<b>271.791</b>
Investimenti	934.300	593.500	187.100	146.700	146.700	146.700	115.000	100.000	0
Know How Smart Land	25.000	5.000	0	0	0	0	0	0	0
Digital	52.380	45.000	51.500	17.200	17.200	17.200	0	0	0
Smart Devices	25.000	25.000	0	0	0	0	0	0	0
ICT Services	35.000	30.000	80.000	80.000	80.000	80.000	80.000	80.000	0
R&D Università	35.000	35.000	35.000	35.000	35.000	35.000	35.000	20.000	0
Marketing & Brand	43.500	43.500	14.500	14.500	14.500	14.500	0	0	0
<b>Flusso di cassa operativo</b>	<b>(1.132.270)</b>	<b>(349.360)</b>	<b>167.608</b>	<b>505.122</b>	<b>622.662</b>	<b>434.717</b>	<b>184.479</b>	<b>160.836</b>	<b>271.791</b>
Finanziamento	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Capitale	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Interessi	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Flusso di cassa "levered"</b>	<b>(1.132.270)</b>	<b>(349.360)</b>	<b>167.608</b>	<b>505.122</b>	<b>622.662</b>	<b>434.717</b>	<b>184.479</b>	<b>160.836</b>	<b>271.791</b>
Equity	1.150.000	400.000	0	0	0	0	0	0	0
<b>Flusso di cassa netto</b>	<b>17.730</b>	<b>50.640</b>	<b>167.608</b>	<b>505.122</b>	<b>622.662</b>	<b>434.717</b>	<b>184.479</b>	<b>160.836</b>	<b>271.791</b>
<b>Flusso di cassa cumulato</b>	<b>17.730</b>	<b>68.370</b>	<b>235.978</b>	<b>741.100</b>	<b>1.363.762</b>	<b>1.798.479</b>	<b>1.982.959</b>	<b>2.143.795</b>	<b>2.415.586</b>

## 1.5. INDICI ECONOMICI

Gli indici di redditività attesi, che dimostrano la sostenibilità dell'offerta, in linea con i parametri di equilibrio economico-finanziario dettati dalle disposizioni e dai pareri ANAC sono:

<b>ROE</b>	<b>5,2%</b>
<b>ROI</b>	<b>8,5%</b>
<b>NPV progetto (9 anni)</b>	<b>151.788</b>
<b>IRR progetto (9 anni)</b>	<b>11,4%</b>
<b>Pay Back progetto (PPB)</b>	<b>5</b>
<b>WACC</b>	<b>8,75%</b>