

Prof. Riccardo Roscelli

**STIMA DEL PIÙ PROBABILE VALORE DI MERCATO
DEI TERRENI DA ALIENARE NELL'AREA DI VIA TEOLOGO PIETRO RE A LEINÌ (TO)**

prof. R. Roscelli

coll: prof. M. Rebaudengo

7 ottobre 2022

I. Premessa ed oggetto del parere

Nel mese di aprile 2022, il Comune di Leini mi ha incaricato di stimare il più probabile valore di mercato di un'area edificabile del territorio comunale, e più precisamente in via Teologo Pietro Re. La necessità di questa valutazione deriva dall'intenzione da parte dell'Amministrazione di alienare il compendio unitamente ad una porzione dei diritti edificatori che tutt'ora insistono sull'area e che, in virtù delle nuove varianti comunali, potranno atterrare in alcuni lotti edificabili, sempre all'interno del territorio comunale.

Complessivamente l'area ha una superficie territoriale di 26.268mq (di cui una parte circoscritta, collocata perimetralmente lungo il lato destro dell'area, verrà attrezzata dal Comune con l'utilizzo di fondi PNRR), ed è caratterizzata da un indice territoriale di 1mq/mq. La valutazione presuppone una ripartizione dei diritti edificatori attualmente generati dall'area (26.268mq SUL) nella misura 20%-80%, ovvero la prima quota (20% e cioè 5.253,60mq SUL) rimane incorporata nella superficie territoriale identificata in via Teologo Re; la restante parte (80% e cioè 21.014,40mq SUL) torna in disponibilità del Comune che potrà alienarla successivamente, anche per parti, in funzione della domanda proveniente dal mercato immobiliare locale.

Nell'espletamento dell'incarico mi sono avvalso della collaborazione scientifica della prof. Manuela Rebaudengo (docente di Estimo al Politecnico di Torino), che mi ha supportato nell'analisi del contesto, nella ricerca dei dati e nella valutazione complessiva.

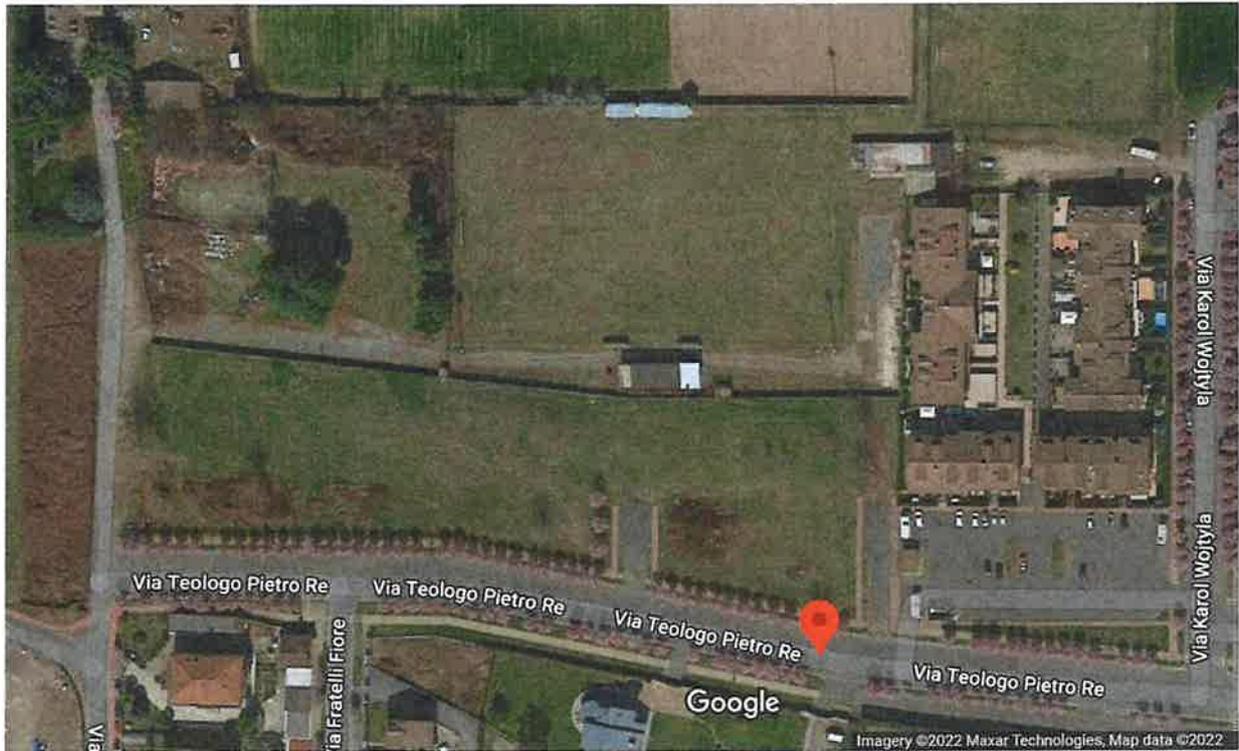
Dopo aver preso visione degli atti e della documentazione resa disponibile dalla proprietà, a valle di uno specifico sopralluogo (avvenuto in data 06/06/2022) e di una serie di incontro presso l'Ufficio Tecnico, sono giunto alle considerazioni e ai valori che seguono.

II. Breve descrizione dell'area oggetto di stima

L'area edificabile oggetto di stima è un ampio comparto di 26.267 mq di superficie territoriale, inserito nel piano comunale delle alienazioni e valorizzazioni immobiliari ai sensi dell'art. 58 della Legge 133/2008, che si estende lungo la via Teologo Pietro Re a Leini.



Estratto catastale con perimetrazione dell'area complessiva (fonte: materiale fornito dagli uffici comunali)



Vista aerea dell'area oggetto di stima (fonte: Google Maps)

Attualmente si presenta tagliata longitudinalmente da un muraglione in cemento prefabbricato che delimita una ex area sportiva ora in disuso, che si prevede di riqualificare con la trasformazione complessiva dell'area.



Immagini dello stato dei luoghi (fonte: sopralluogo diretto in data 06/06/2022)

Il Piano Regolatore vigente (come recentemente modificato dalla Variante parziale 17, approvata con DCC n.24 del 29/06/2022) prevede la nuova realizzazione di un insediamento residenziale su progetto urbanistico unitario che mantenga un rapporto 40%-60% tra Superficie Fondiaria e aree a standard e che pertanto ceda a verde e servizi pubblici un'area di 15.956mq, garantendo -per gli interventi edificatori interni all'ambito la realizzazione di "una dotazione minima di aree per servizi pubblici pari a 15 mq/ab, con destinazione a parcheggi, giardini, piazze, attrezzature per il gioco".

III. L'Analisi Costi Ricavi come metodo di stima per giungere al più probabile valore di mercato dell'area

Esaminata la documentazione disponibile e -come si è detto in premessa- a seguito di una serie di riunioni con l'Amministrazione del Comune di Leini, gli Uffici competenti e l'Urbanista progettista della Variante parziale 17, utili a chiarire i vincoli e le opportunità posti all'edificabilità dell'area oggetto di stima, si sono precisate in particolare le modalità di attuazione dell'edificabilità generata nel suo insieme dalla stessa area di via Teologo Re attraverso uno strumento urbanistico esecutivo unitario che sarà oggetto di definizione e successiva valutazione e approvazione da parte del Comune di Leini.

Per l'area di via Teologo Re è stato specificato dagli uffici che:

- nella trasformazione occorre mantenere l'attuale rapporto tra "giallo e verde", ovvero superficie fondiaria e aree a standard;
- per i lotti fondiari, in cui concentrare l'IT 0,20mq/mq, occorre rispettare un indice IF pari a 0,5mq/mq;
- lo sviluppo dovrà garantire la realizzazione di standard minimi previsti dalla normativa vigente per il Comune di Leini;
- la cessione dell'area oggetto di stima avverrà attraverso una gara ad evidenza pubblica, con asta al rialzo;
- l'aggiudicatario dovrà presentare uno strumento urbanistico esecutivo unitario, oggetto di valutazione successiva da parte dell'Amministrazione.

Per la stima di questi diritti edificatori, fisicamente realizzabili in via Teologo Re, si è quindi definita la procedura analitica del "più probabile valore di trasformazione" che -come è ampiamente noto in Estimo- coincide con il "più probabile valore di mercato" del bene oggetto di valutazione, come viene chiarito nel paragrafo che segue.

Premessa metodologica

"Il valore di trasformazione è utilizzato nella stima analitica del valore di mercato di qualsiasi bene suscettibile di trasformazione, ma soprattutto nel caso di suoli appartenenti ad aree urbane con un'edificabilità di diritto sancita dagli strumenti urbanistici [...]. Si può individuare, nell'espressione del valore di trasformazione, anche il valore di mercato degli edifici vetusti o obsoleti oggetto di futura trasformazione attraverso la loro riqualificazione e/o cambio di destinazione d'uso" (Roscelli, 2014).

La formula più elementare per il calcolo del valore di trasformazione è rappresentata da:

$$V_{tr} = \frac{V_{bt} - C_{tr}}{(1 + i)^n}$$

dove

V_{tr} è il valore di trasformazione

V_{bt} è il valore di mercato del bene trasformato

C_{tr} rappresenta tutti i costi connessi alla trasformazione

i è il saggio di sconto o di attualizzazione

n è tempo in cui si verificano costi e ricavi legati alla trasformazione.

Come si è detto, il valore di trasformazione inteso come metodo di stima è volto a ricercare il più probabile valore di mercato di un bene suscettibile di trasformazione e si ottiene dalla differenza tra il valore di mercato che tale bene potrà possedere dopo la sua realizzazione ed i costi complessivi necessari per la trasformazione. Pertanto, esso rappresenta l'ammontare che un ordinario promotore immobiliare dell'iniziativa potrà pagare per l'acquisizione del bene in oggetto.

"L'algoritmo di calcolo può essere declinato secondo diversi livelli di complessità e riflettere così l'articolazione del processo di trasformazione o di riqualificazione immobiliare connotato da un sistema organizzativo eterogeneo, da successioni di fasi nel medio-lungo periodo e da una molteplicità di soggetti [...]" (Roscelli, 2014).

In presenza di un progetto proceduralmente e tecnicamente definito, per conferire maggiore concretezza alla stima, è buona prassi utilizzare lo strumento delle analisi dei flussi di cassa attualizzati e, attraverso la costruzione di una Analisi Costi Ricavi, determinare il valore di trasformazione del bene.

Le analisi dei flussi di cassa attualizzati

"Le decisioni di investimento da parte di un operatore privato in un dato progetto immobiliare, e quindi la sua fattibilità, dipendono dai risultati delle previsioni economico finanziarie e dalle attese di redditività connesse all'investimento stesso. La tecnica più spesso utilizzata per effettuare valutazioni economiche preventive è appunto l'Analisi Costi Ricavi (ACR) basata sul metodo dei flussi di cassa attualizzati (discounted cash-flow analysis) [...]" (Roscelli, 2014).

Il criterio teorico alla base del metodo collega la redditività dell'analisi (TIR, Tasso Interno di Rendimento) all'attualizzazione dei flussi di cassa, ovvero ad un valore attuale netto (VAN) dei flussi generati dall'investimento (Prizzon, 2001). Il VAN, primo indicatore di redditività dell'analisi, rappresenta quindi la sommatoria attualizzata di tutti i flussi di cassa secondo la nota formula:

$$VAN_0 = \frac{\sum F_t}{(1+i)^t}$$

dove:

F_t è il flusso di cassa (ricavi meno costi) al tempo t

i è il saggio di sconto o di attualizzazione.

La redditività è da ritenersi misurabile quando il VAN è positivo, cioè quando i ricavi attualizzati superano i costi attualizzati; tuttavia questa condizione non è sufficiente ad attestare la bontà dell'investimento. Occorre pertanto ricorrere ad un ulteriore indicatore, il TIR, che misura la redditività in relazione al livello di capitale investito, ovvero rappresenta il tasso di interesse determinato dal capitale investito nell'operazione di trasformazione immobiliare.

Oltre che per determinare la redditività di un investimento da parte di un operatore privato, “l’Analisi Costi Ricavi può essere utilizzata per stimare il valore di mercato di un bene, simulandone la trasformazione [...]” (Roscelli, 2014).

Le variabili da considerare all’interno dell’analisi sono molteplici (Prizzon, 2001): per citarne solo alcune, il costo dell’area, i costi di costruzione, le spese tecniche, gli oneri finanziari, i ricavi da vendite, ecc. In questo caso anche il fattore tempo, qui particolarmente lungo, può diventare una variabile critica, con effetti potenzialmente negativi sulle dinamiche del mercato immobiliare (anche a causa della recente pandemia e del conflitto in corso tra Russia e Ucraina). Inoltre, è necessario considerare anche un effetto scala che riguarda in questo caso, in modo evidente, un’area di grande estensione nella quale bisognerà considerare una possibile riduzione dei costi di costruzione ma, soprattutto, dei prezzi di vendita.

L’ACR è stata condotta con la finalità di determinare per via della trasformazione, il “più probabile valore di mercato” dell’area con l’attuale destinazione d’uso e previsioni di edificabilità, aggiornate all’ultima variante approvata il 29/06/2022. Il valore parametrico dell’area è ottenuto imponendo che la redditività dell’operazione (TIR) sia pari alla soglia di accettabilità, ovvero il guadagno minimo atteso dall’operatore, al di sotto del quale non sarà per lui economicamente conveniente la trasformazione. La struttura dell’analisi, che si riporta in allegato, è la seguente: la tabella 1 sintetizza i parametri urbanistici; la tabella 2 indica i dati di input sia in termini di costi che si ricavi; le tabelle 3 e 4 contengono la distribuzione (rispettivamente) di costi e ricavi; la tabella 5 costituisce la sintesi dell’analisi e dopo aver determinato i flussi di cassa, gli oneri finanziari e la tassazione, giunge alla determinazione degli indicatori di redditività.

Lo sviluppo dei calcoli per l’area

Durata dell’intervento

Considerando che una così ampia trasformazione deve essere letta nel suo sviluppo complessivo, certamente piuttosto lungo, si è scelto di utilizzare un periodo unitario di riferimento semestrale; sono previsti 2 periodi iniziali legati al processo di autorizzazione/avvio dell’iniziativa, 2 anni successivi per la realizzazione dell’intervento di trasformazione e ulteriori 4 periodi in cui si ipotizza si possano concludere le vendite. La durata complessiva è quindi pari a 5 anni.

Costi di costruzione

Trattandosi di nuovi edifici e di opere di urbanizzazione, in assenza di approfondimenti progettuali di maggiore dettaglio, si è cautelativamente utilizzato come riferimento il costo parametrico di specifici casi contenuti nella pubblicazione “Prezzi Tipologie Edilizie 2019” del Collegio Ingegneri e Architetti di Milano, edito DEI, aggiornati all’incremento medio rilevato dall’ISTAT per i costi di costruzione di fabbricati residenziali (fonte 2019: <https://www.istat.it/it/archivio/259789>; fonte 2022: http://dati.istat.it/Index.aspx?DataSetCode=DCSC_FABBRESID_1), che riconducono al valore unitario di 1.275€/mq SLP. A causa della forte crescita dei prezzi dovuta all’attuale situazione di mercato, è molto probabile che la trasformazione avvenga con oneri ancora maggiori per la proprietà; dunque, nella realtà, il valore dell’area risulterà presumibilmente minore rispetto a quanto definito in tabella 5 attraverso l’analisi costi ricavi. Tale valore è tuttavia prudenziale nei confronti dell’amministrazione comunale a cui compete la tassazione sull’immobile. La distribuzione temporale dei costi (e dunque anche dei costi di costruzione) è contenuta nella tabella 3 dell’Allegato 1.

Spese tecniche

In tale voce sono stati considerati tutti i costi legati alle attività professionali di progettazione e direzione dei lavori; la stima è avvenuta in modo parametrico, valutandole pari all’7% del totale dei costi di costruzione.

Spese di commercializzazione

Si riferiscono al costo dell'intermediazione immobiliare. Considerando le quantità di SUL oggetto della variante, è stato considerata un'incidenza complessiva pari al 1,5% del totale valore di mercato.

Spese generali della società di progetto

Comprendono tutti i costi relativi al montaggio dell'operazione, che possono comprendere costi di costituzione della società, costi per consulenze ed eventualmente personale. Anche in questo caso si è operata una stima parametrica pari all'1% del totale dei costi di costruzione.

Prezzi di vendita

I valori di mercato considerati nell'ACR sono desunti dalla banca dati dell'OMI Osservatorio del Mercato Immobiliare, la banca dati delle quotazioni immobiliari dell'Agenzia delle Entrate (immagine che segue), calcolati per i box auto pari a 750€/mq (utilizzando il valor medio dell'intervallo OMI) e per gli edifici residenziali pari a 1.975€/mq (ottenuto come media tra il valore medio dell'intervallo e il valore massimo nel caso di abitazioni civili in stato conservativo ottimo, dunque nuove costruzioni).

Risultato interrogazione: Anno 2021 - Semestre 2

Provincia: PD
 Comune: L. I.
 Località: <https://www.agenziaentrate.gov.it/servizi/Consultazione/ricerca.htm>
 Codice di zona: 1
 Mezzogiorno catastale: I
 Tipologia prevalente: Abitazioni
 Descrizione: <https://www.agenziaentrate.gov.it/servizi/Consultazione/ricerca.htm>

Tipologia	Stato conservativo	Valore Mercato €/mq			Valore Locazione €/mq x mese		
		Min	Max	Superficie (q/m)	Min	Max	Superficie (q/m)
Abitazioni	MEDIO	1700	1875	3	13	15	3
Abitazioni	BUONO	1450	1.500	3	10	11	3
Abitazioni (preziosità)	MEDIO	2500	3.000	3	11	13	3
Box	MEDIO	400	700	3	17	18	3
Subsistemi	MEDIO	1700	1800	3	11	12	3

Estratto valori di riferimento compravendita e affitto residenziale a Leini (fonte: banca dati OMI; <https://www1.agenziaentrate.gov.it/servizi/Consultazione/ricerca.htm>)

Per cautela, si è scelto di verificare tale fonte attraverso una indagine diretta sui prezzi di offerta pubblicati attraverso la piattaforma *Immobiliare.it*: il valore utilizzato (1.975€/mq) risulta sostanzialmente allineato con quelli attuali di mercato nella zona di riferimento, rilevati attraverso indagine diretta e ridotti di una quota del 10% quale prassi consolidata di sconto nelle contrattazioni domanda/offerta del mercato immobiliare (superiore a quella indicata (-8,5%) dalla Banca d'Italia nell'ultima rilevazione del 2022 relativa alle abitazioni: [https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/sondaggio-abitazioni/2022-sondaggio-abitazioni/01/statistiche SAB 20220524.pdf](https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/sondaggio-abitazioni/2022-sondaggio-abitazioni/01/statistiche_SAB_20220524.pdf)).

PREZZI OFFERTA NUOVE COSTRUZIONI	SUL (mq)	VALORE PARAMETRICO (€/mq SUL)	Sconto (-10%)	Riferimento inserzione
229.000,00€	92	2.489,13	2.240,22	https://www.immobiliare.it/annunci/88200893/
299.000,00€	165	1.812,12	1.630,91	https://www.immobiliare.it/annunci/96029112/
258.000,00€	120	2.150,00	1.935,00	https://www.immobiliare.it/annunci/82071208/
290.000,00€	129	2.248,06	2.023,26	https://www.immobiliare.it/annunci/87385822/
			1.957,35€	Valor medio

Immagini relative alle inserzioni oggetto di indagine



Oneri finanziari e tasse

L'analisi ha considerato l'ipotesi (teorica) di esposizione completa del capitale da rimborsare ad un saggio di interesse passivo pari al 4% annuo, certamente non paragonabile ai correnti oneri finanziari applicati ai mutui fondiari proprio per effetto della natura dell'investimento immobiliare. Eventuali interessi attivi sono stati conteggiati al saggio di interesse annuo dello 0,1%. Per quanto riguarda la tassazione, invece, sono state considerate IRES e IRAP, rispettivamente l'imposta sul reddito delle società e l'imposta regionale sulle attività produttive con aliquote annue pari al 24% e del 3,9%.

Tasso di sconto

Il valore utilizzato è pari allo 2,32%, pari al rendimento netto di un investimento a rischio nullo di pari durata (https://www.dt.mef.gov.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/debito_pubblico/risultati_aste/risultati_aste_btp_5_anni/BTP-5-Anni-Risultati-Asta-del-30.08.2022.pdf). Per determinare la soglia di accettabilità e quindi commisurare tale redditività (decisamente ridotta) al livello di rischio connesso ad una trasformazione di natura immobiliare (molto più elevata di un investimento in titoli di stato), si è ipotizzato di aggiungere 5 punti percentuali come premio al rischio, ritenendo limitatamente rischiosa tale trasformazione.

Costo del terreno

Modificando iterativamente il costo del terreno in modo che la redditività dell'operazione fosse pari alla soglia di accettabilità, si è ottenuto il valore dell'area edificabile secondo la procedura del valore di trasformazione. Per il comparto oggetto di stima il valore è pari a 207,5€/mq SUL per una cifra complessiva pari a 1.090.122€. Come evidente nell'Allegato 1, la simulazione di Analisi Costi Ricavi ha previsto anche che vi siano spese d'atto valutate forfettariamente al 3% del valore dell'area.

IV. Considerazioni finali

A seguito delle analisi svolte, delle valutazioni e dei calcoli effettuati, si è pertanto giunti ad un valore dell'area pari a circa 207€/mq SUL (si vedano le tabelle allegate). Il valore ritrovato è da intendersi come "più probabile valore di mercato" dell'area oggetto di stima, da porsi a base della gara ad evidenza pubblica secondo la procedura che il Comune di Leini individuerà nei prossimi mesi.

Per quanto attiene, invece, la restante quota dell'80% di edificabilità, potendo questa connettersi con aree edificabili sostanzialmente simili a quella oggetto di valutazione, che possono differenziarsi lievemente solo in virtù delle condizioni intrinseche dei lotti di atterraggio, il Comune potrà riferirsi a due distinti valori rispetto a quello determinato per l'area di stima (207,50€/mq SUL), da utilizzare –anche in questo caso- come base di future contrattazioni. In particolare, per i lotti di atterraggio nelle aree del PRGC R1 (centrali del tessuto consolidato), R2 (semicentrali e di completamento) e R3/1 (di bordo urbano e nuovo impianto), rispettivamente pari a:

Riferimento normativo	Valore di riferimento diritti edificatori
R1	231€/mq SUL (+10%)
R2	207,50€/mq SUL
R3/1 e R3/1*	189€/mq SUL (-10%)

Naturalmente, nel caso in cui l'alienazione si protragga nel tempo, tali valori si potranno discostare da quelli sopra determinati anche in considerazione dell'orizzonte temporale in cui si collocano, delle condizioni del

mercato immobiliare (congiuntura), dell'appetibilità della localizzazione, dell'intensità della domanda specifica e sarà dunque necessario un aggiornamento puntuale della stima.

Tanto si espone a completamento dell'incarico ricevuto.

Torino, 07/10/2022



Prof. Riccardo Roscelli

ALLEGATO1: TABELLE DI CALCOLO

Tabella 1- Parametri urbanistici e superfici

Superfici e volumi edificabili			
Voce	Parametro	U.M. parametro	Valore
Superficie Territoriale (ST):			26.268,00 mq
Indice di edificabilità territoriale:			0,20 mq/mq
Superficie edificabile (SUL):			5.253,60 mq
Destinazione d'uso ammessa:	RESIDENZIALE		5.253,60 mq
Volume:	3 m		15.760,80 mc
Abitanti insediabili*:	40 mq/ab		131,00 abitanti
Aree a servizi (da cedere)**	15 mq/ab		1.965,00 mq
Aree a servizio (da PRG)			15.956,00 mq
Superficie fondiaria			10.507,20 mq

rapporto 50% ST SF

*Art.21 <http://arianna.consiglioregionale.piemonte.it/base/coord/c.1977056.html>

**NTA R5/1

Tabella 2 - dati di input

OPERE DA REALIZZARE	PARAMETRO				COSTO DI COSTRUZIONE				PREZZO DI VENDITA			
	m	mq	mc	n	€/m	€/mq	€/mc	€/cad	%	€/m ²	€/cad	€ TOT
Viabilità interna		750				€ 58,00	DEI H3* agg. STAT2022					€ 43.500
Verde		15.206		100%		€ 39,00	DEI I1* agg. STAT2022					€ 593.034
Parcheggi pubblici		0				€ 58,00	DEI H3* agg. STAT2022					€ -
Totale opere da cadere		15.956										€ 636.534
Nuova costruzione - funzione 1_RES		5.254				€ 1.275,00	DEI A2* agg. STAT2022				€ 1.975,00	€ 10.375.860
Costruzione - Parcheggi (privati)		1.501		NTA Art. 15 comma 2			(già compresi in DEI A2)				€ 750,00	€ 1.125.771
Totale opere da commercializzare		6.755										€ 6.698.340
TOTALE COSTI DI COSTRUZIONE												€ 7.334.874

ALTRI COSTI	PARAMETRO				COSTO DI COSTRUZIONE				%	€ TOT	
	m	mq	mc	n	€/m	€/mq	€/mc	€/cad			
Acquisto area**		5.254				297,50				3,00%	€ 1.090.122
Spese d'atto (acquisto area)										7,00%	€ 32.704
Spese tecniche						88,83				6,50%	€ 513.441
Oneri di urbanizzazione (aree R5)		5.254				393,65				1,00%	€ 134.425
Contributo sul costo di costruzione		5.253,60								1,50%	€ 73.349
Spese di gestione della società											€ 172.524
Spese di commercializzazione											€ 2.016.565
Totale altri costi											€ 9.351.439

9% incidenza Va su Ritot

A SCOMPUTO

Tabella 3 - distribuzione dei costi

		VOCI DI COSTO (semestri)										TOT	
		1	2	3-IL	4	5	6-FL	7	8	9	10		
Opere da cedere	Viabilità interna	%										100,00%	
		importo					75%					€ 636.534	
Opere da realizzare	Costruzione - Residenziale e parcheggi	%		1/3	1/3	1/3						100,00%	
		importo		2.232.780	2.232.780	2.232.780	2.232.780					€ 6.698.340	
	Acquisto area	%	25%	75%								100,00%	
		importo	272.531	817.592								€ 1.090.122	
	Spese d'atto	%		100%								100,00%	
		importo		32.704								€ 32.704	
	Spese tecniche	%		1/6	1/6	1/6	1/6	1/6	1/6				100,00%
		importo		85.574	85.574	85.574	85.574	85.574	85.574				€ 513.441
	Altri costi	Oneri di urbanizzazione	%		50%	50%							100,00%
		importo		0	0	0							€ -
Contributo sul costo di costruzione	%		50%		50%							100,00%	
	importo		67.213	67.213	67.213							€ 134.425	
Spese di gestione della società	%	1/10	1/10	1/10	1/10	1/10	1/10	1/10	1/10	1/10	1/10	100,00%	
	importo	7.335	7.335	7.335	7.335	7.335	7.335	7.335	7.335	7.335	7.335	€ 73.349	
Spese di commercializzazione	%			1/8	1/8	1/8	1/8	1/8	1/8	1/8	1/8	100,00%	
	importo			21.566	21.566	21.566	21.566	21.566	21.566	21.566	21.566	€ 172.524	
		279.865	1.010.416	2.347.254	2.414.467	2.506.387	591.874	114.474	28.900	28.900	28.900	€ 9.351.439	

Tabella 5 - analisi dei flussi di c/c

SEM

ONERI FINANZIARI E TASSAZIONE												
	a-p	2	1	2	3-IL	4	5	6-FL	7	8	9	10
Costi			€ 279.865,37	€ 1.010.416,15	€ 2.347.253,96	€ 2.414.466,55	€ 2.506.387,46	€ 591.874,46	€ 114.473,96	€ 28.900,43	€ 28.900,43	€ 28.900,43
Ricavi			€ -	€ -	€ 172.524,47	€ 517.573,41	€ 1.523.966,16	€ 2.846.653,78	€ 3.565.505,74	€ 1.150.163,14	€ 1.150.163,14	€ 575.081,57
Flusso di Cassa			€ 279.865,37	€ 1.010.416,15	€ 2.174.729,49	€ 1.896.893,14	€ 982.421,30	€ 2.254.779,32	€ 3.451.031,78	€ 1.121.262,71	€ 1.121.262,71	€ 546.181,14
Esposizione			€ -	€ 1.295.823,95	€ 3.496.215,82	€ 5.462.347,67	€ 6.552.944,77	€ 4.427.939,34	€ 1.064.598,04	€ 35.581,48	€ 1.156.861,97	€ 1.703.621,40
Int. Attivo		0,10%	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 17,79	€ 578,29
Int. Passivo		4,00%	€ -	€ 5.547,43	€ 25.662,37	€ 69.238,72	€ 108.175,80	€ 129.773,88	€ 87.690,48	€ 21.083,20	€ -	€ -
Flusso di Cassa Ante-Tax		[FC+Int.Tot.]	€ 279.865,37	€ 1.015.958,58	€ 2.200.391,86	€ 1.966.131,85	€ 1.090.597,10	€ 2.125.005,43	€ 3.363.341,30	€ 1.100.179,51	€ 1.121.280,50	€ 546.759,42
IRRS		24%	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 8.539,55	€ 269.107,32	€ 131.222,26
IRAP		3,9%	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 94.861,32	€ 135.929,58	€ 44.067,38	€ 44.067,38	€ 21.639,20
Flusso di Cassa Post-Tax		[FC-IRRS-IRAP]	€ 279.865,37	€ 1.015.958,58	€ 2.200.391,86	€ 1.966.131,85	€ 1.090.597,10	€ 2.030.144,11	€ 3.227.411,72	€ 1.047.572,58	€ 808.105,80	€ 393.897,96
Saggio di sconto	2,32%	1,15%	https://www.dit.mef.gov.it/expert/sites/sites/moduli/modules/documenti_k/tebto_pubblico/resultati_ante_btp_5_anni/BTP-5-Ann-Resultati-Asia-del-30.08.20									

VAN	606.242,55
TIR	3,60%
prem risk	5,00%
soglia attecibilità	7,32%

€ 9.351.499,23
€ 11.501.631,43