



Azienda Ospedaliera Universitaria "Maggiore della Carità" - Novara

Città della Salute e della Scienza di Novara

Opere di Bonifica e Piano scavi



Committente: Azienda Ospedaliero - Universitaria
"Maggiore della Carità" di Novara
Corso Mazzini, 18
28100 Novara

Direttore Generale: Dott. Mario Minola
Rettore: Prof. Cesare Emanuel
Direttore Amministrativo: Dott. Gian Pietro Savoini
Direttore Sanitario: Dott. Gianenrico Guida

GRUPPO DI PROGETTAZIONE

CAPOGRUPPO



Studio Altieri S.p.A.

Arch. Alberto Altieri

COPROGETTISTI

Benedetto Camerana Arch. Benedetto Camerana
(Camerana&Partners)



Manens-Tifs Ingegneria s.r.l.

Ing. Giorgio Finotti



RPA s.r.l. Perugia

Ing. Dino Bonadles



Studio AD.

Ing. Andrea Donetti


Credit:
Ing. Andrea Donetti
Ing. Andrea Pizzera

AGGIORNAMENTO QUADRO ECONOMICO E PEF

Piano economico e finanziario - relazione

CODICE ELABORATO: **H 4 8 7 D A R L 0 5 0 2** REV. **0 0** SCALA -

ESEGUITO:	AG	CONTROLLATO:	CGA	APPROVATO:	C. AMOROSO
REV:	00	DATA:	08 AGOSTO 2016	MOTIVO:	nuovo QE e diverso contributo pubblico
REV:		DATA:		MOTIVO:	
REV:		DATA:		MOTIVO:	

	Azienda Ospedaliera Universitaria “Maggiore della Carità” - Novara		Rev	Data
	Città della Salute e della Scienza di Novara		00	00/06/16
	Opere di Demolizione Edifici Esistenti			
	Piano economico e finanziario - relazione			
			Pagina 1 di 14	

INDICE

1	Premessa	3
2	Le ipotesi relative alla costruzione ed al relativo finanziamento	4
2.1	Investimento e relativo ammortamento	4
2.2	Contributo Pubblico.....	5
2.3	Ricavi del Concessionario.....	6
2.4	Costi del Concessionario per acquisizione dei servizi	7
2.5	Costi di struttura del Concessionario, diversi da quelli finanziari	7
2.6	Aspetti fiscali.....	7
2.6.1	Iva	7
2.6.2	imposte sul reddito.....	8
3	Le ipotesi finanziarie.....	9
3.1	Fonti di finanziamento dei fabbisogni per l’investimento e la gestione, misura del ricorso a capitali di rischio e capitali di debito, tipologia delle linee di credito	9
3.2	Costo dei capitali impiegati e rendimenti attesi dal capitale di rischio	9
4	Modello Finanziario.....	11
5	L’equilibrio economico finanziario del piano: Indici rilevanti per la sua valutazione.....	12
6	Gli indici di bancabilità	14




Azienda Ospedaliera Universitaria "Maggiore della Carità" - Novara

Città della Salute e della Scienza di Novara

Opere di Demolizione Edifici Esistenti

Piano economico e finanziario - relazione

Rev	Data
00	00/06/16
Pagina 2 di 14	

	Azienda Ospedaliera Universitaria “Maggiore della Carità” - Novara Città della Salute e della Scienza di Novara Opere di Demolizione Edifici Esistenti Piano economico e finanziario - relazione		Rev	Data
			00	00/06/16
				Pagina 3 di 14

1 PREMESSA

Lo schema di Piano Economico e Finanziario allegato illustra un'ipotesi di massima di realizzazione del Nuovo Ospedale di Novara mediante una operazione di Partenariato Pubblico Privato.


Esso considera una concessione della durata complessiva di anni 30 (trenta), in ipotesi dal 2017 al 2046, così suddivisa:

- anni 4 (quattro), dal 2017 al 2020, per la progettazione definitiva ed esecutiva, la costruzione ed il collaudo dell'infrastruttura;
- anni 26 (ventisei) per la gestione della stessa.

Il Piano è redatto a valori correnti, tenendosi conto nella determinazione dei ricavi e dei costi di una prospettiva di inflazione pari all'1,75% annuo. E' stata peraltro considerata anche l'ipotesi di non applicare l'adeguamento per inflazione alla linea di ricavo del Concessionario rappresentata dal Canone di Disponibilità.

Il Piano è composto dai seguenti documenti:

- tavole di input, costituite da:
 - o ipotesi inerenti la gestione operativa;
 - o ipotesi inerenti la fase di investimento, progettazione e costruzione (tiraggio);
 - o ipotesi finanziarie;
- modello finanziario, costituito da:
 - o conto economico per ciascuno degli esercizi compresi nel periodo di durata della concessione;
 - o situazione patrimoniale alla data di chiusura di ciascuno degli esercizi compresi nel periodo di durata della concessione;
 - o rendiconto finanziario di ciascuno degli esercizi compresi nel periodo di durata della concessione;
 - o indici rilevanti per la valutazione di operazioni di finanza di progetto secondo criteri tecnici di analisi finanziaria.

	Azienda Ospedaliera Universitaria “Maggiore della Carità” - Novara		Rev	Data
	Città della Salute e della Scienza di Novara		00	00/06/16
	Opere di Demolizione Edifici Esistenti			
	Piano economico e finanziario - relazione			
			Pagina 4 di 14	

2 LE IPOTESI RELATIVE ALLA COSTRUZIONE ED AL RELATIVO FINANZIAMENTO

Il Piano considera con riferimento alla progettazione, costruzione e gestione dell’Opera le seguenti ipotesi.

2.1 Investimento e relativo ammortamento

L’importo degli investimenti è stato determinato sulla base di stime circa il costo diretto della progettazione, dei lavori edili e degli impianti, inclusivo dei relativi costi assicurativi ed oneri accessori.

Il costo per la realizzazione dell’opera indicato nel PEF non è inflazionato nel periodo di costruzione, essendo stimato come prezzo chiuso “**chiavi in mano**”.


Il rischio relativo alla costruzione è considerato interamente a carico del Concessionario, garantendo l’Amministrazione Concedente la disponibilità di parte dell’area e l’esistenza delle relative concessioni ed autorizzazioni.

Al costo dell’opera sono inoltre imputati:

- i costi della progettazione e direzione lavori e le spese tecniche;
- i costi dell’espropriazione dei terreni privati (eventuale);
- i costi di strutturazione della proposta e *due diligence*;
- i costi di carattere finanziario e gli oneri tributari di seguito indicati:
 - gli interessi passivi del periodo di costruzione, fino al momento di entrata in funzione della singola realizzazione;
 - le commissioni *commitment*, *up-front* e *agent* sostenute nel periodo di costruzione;
 - l’imposta sostitutiva sui finanziamenti.

L’importo dell’ investimento considerato si riassume nei seguenti valori, in milioni di euro :

- opere, rilievi, urbanizzazioni, allacciamenti:	243,80
- arredi attrezzature:	19,00
- spese tecniche e costi della proposta:	23,90
- commissioni per la strutturazione finanziaria (up front, agent) e imposta sostitutiva:	4,33
- interessi passivi e commissioni mancato utilizzo (commitment) del periodo di costruzione:	14,28
- costituzione DSRA (debt service reserve account)	6,04
- Iva (al netto dell’iva incassata su contributo pubblico):	<u>24,85</u>
Totale	336,20

	Azienda Ospedaliera Universitaria "Maggiore della Carità" - Novara Città della Salute e della Scienza di Novara		Rev	Data
	Opere di Demolizione Edifici Esistenti Piano economico e finanziario - relazione		00	00/06/16
			Pagina 5 di 14	

Nell'investimento iniziale vanno inoltre considerati costi di gestione della società veicolo nel periodo di costruzione per complessivi 4,57 milioni (per costi di esercizio e assicurazioni responsabilità civile e decennale postuma) che portano il complessivo investimento ad euro milioni **340,77**.

Il Piano prevede che l'Opera sia di proprietà del Concedente. Sulla base di tale considerazione il piano considera l'ammortamento finanziario dell'Opera anziché l'ammortamento economico tecnico.

Al termine della concessione l'Opera risulta pertanto interamente ammortizzata.

Nel corso del periodo di gestione è previsto il sostenimento di costi di manutenzioni straordinarie e rinnovi in corrispondenza degli anni 2025, 2029, 2033, 2037, 2041, 2045, con una spesa complessiva, a valori dell'anno base (2016), di euro 12.000,00 migliaia, oltre ad iva.

Tali costi sono capitalizzati nell'anno di sostenimento ed ammortizzati sulla base della residua durata della concessione, risultando pertanto completamente ammortizzati al termine del periodo di durata della concessione.

2.2 Contributo Pubblico

A fronte dei costi di realizzazione dell'Opera sopra indicati è previsto un contributo pubblico del Concedente pari ad euro 100,65 milioni al lordo di iva (aliquota del 10%). L'ammontare considerato del contributo è inferiore al 30% previsto dalla legge come parametro massimo, sia considerando l'investimento pari ad euro 336,20, sia considerando il valore inclusivo dei costi di gestione del periodo di costruzione pari a 340,77, secondo i dati poco sopra considerati al paragrafo Investimento e relativo ammortamento.

Il contributo verrà corrisposto in funzione dell'avanzamento dei lavori, secondo le previsioni della convenzione.


Il contributo appare necessario al fine del conseguimento dell'equilibrio economico e finanziario del Piano.

Nel periodo di esercizio il Concessionario effettua, in conformità a specifici disciplinari, i servizi più oltre dettagliati (di seguito complessivamente denominati i **Servizi resi dal Concessionario**).

Il Piano prevede, inoltre, l'effettuazione da parte del Concessionario nel periodo di esercizio delle seguenti **Attività Commerciali**:

- gestione dei parcheggi;
- locazione di spazi ad uso commerciale;
- gestione di servizi alberghieri a dozzinanti.

Durante il periodo di esercizio il Concessionario assicura la piena disponibilità e fruibilità dell'Opera ed il coordinamento dei diversi servizi ed attività erogati.

	Azienda Ospedaliera Universitaria “Maggiore della Carità” - Novara	Rev	Data
	Città della Salute e della Scienza di Novara	00	00/06/16
	Opere di Demolizione Edifici Esistenti		
	Piano economico e finanziario - relazione		
		Pagina 6 di 14	

Per la effettuazione dei Servizi il Concessionario addebita all'Amministrazione Concedente i canoni più avanti indicati, determinati in funzione di parametri specifici, cui corrispondono tariffe unitarie.

Egli addebita inoltre al Concedente un **Canone di Disponibilità**, previsto, a valori dell'anno base (2016) in euro 14,55 milioni di euro annui, oltre ad iva (aliquota 10%). Il Canone di Disponibilità è previsto essere annualmente adeguato in base al tasso di inflazione.

Nell'ipotesi di voler considerare il Canone di Disponibilità un importo fisso e costante nell'intero periodo di gestione, l'importo annuo dello stesso che determina parametri di rendimento, indici di bancabilità e durata del debito analoghi a quelli del Piano in commento è pari ad euro **18,775 milioni** (valori anno base 2016).

Detto Canone di Disponibilità copre, oltre al servizio consistente nella generale disponibilità dell'Opera ed i relativi rischi, anche le manutenzioni straordinarie della struttura e degli arredi a carico del Concessionario sopra citati.

Nel periodo di gestione, a partire dal 2021, il Concessionario gestisce le Attività Commerciali sopra indicate, riscuotendo i relativi corrispettivi, stimati nel PEF pari complessivamente ad euro 1.800,00 migliaia per anno (a valori dell'anno base 2016), con rischio di disponibilità e di mercato interamente a proprio carico.

2.3 Ricavi del Concessionario

I corrispettivi a favore del Concessionario previsti nella Proposta e rappresentati nel Piano derivano dall'incasso dei ricavi derivanti dai seguenti canoni per Servizi Ospedalieri, ricavi da Attività Commerciali, ricavi da Canone di Disponibilità.

Gli importi di seguito esposti, in milioni di euro, esprimono valori riferiti al servizio a regime a valori 2016:


Servizi del Concessionario

- Manutenzione e conduzione opere edili:	1,60
- Gestione aree verdi:	0,45
- Gestione energia elettrica, riscaldamento e condizionamento:	3,60

Attività commerciali

- Gestione parcheggi:	1,2
- locazione di spazi commerciali:	0,4
- attività alberghiera dozzinanti	0,2

Canone di disponibilità	14,52
--------------------------------	--------------

	Azienda Ospedaliera Universitaria “Maggiore della Carità” - Novara Città della Salute e della Scienza di Novara		Rev	Data
			00	00/06/16
	Opere di Demolizione Edifici Esistenti Piano economico e finanziario - relazione			
			Pagina 7 di 14	

2.4 Costi del Concessionario per acquisizione dei servizi

Le modalità di gestione considerate nel Piano prevedono l'affidamento diretto da parte della SPV delle attività relative a ciascun servizio erogato, sulla base di criteri di specializzazione dell'attività. L'affidamento è regolato da contratti “chiusi” e con clausole “passanti” rispetto a quelle che regolano l'erogazione dei Servizi nella Convenzione con l'Amministrazione Concedente.

Il rischio di disponibilità è a carico del concessionario, quello relativo ai volumi di attività è condiviso per i Servizi ed a carico del Concessionario per le Attività Commerciali.

Le marginalità considerate a beneficio del concessionario sui singoli Servizi Ospedalieri sono del 12%.

2.5 Costi di struttura del Concessionario, diversi da quelli finanziari

In aggiunta ai costi (variabili) relativi all'acquisizione dei servizi di cui al precedente paragrafo, sono previsti costi di struttura (fissi) della SPV, relativi a:

- servizi amministrativi e generali, i quali includono anche la messa a disposizione del personale necessario per il coordinamento delle attività ed il funzionamento della struttura
- i.m.u.;
- assicurazioni;

I costi per assicurazioni e cauzioni nel periodo di gestione sono stati determinati in funzione della copertura assicurativa *all risks e alop*.


Detti costi sono stimati a regime pari complessivamente ad euro 400 migliaia per anno, a valori 2016.

2.6 Aspetti fiscali

2.6.1 Iva

Sono state considerate le seguenti aliquote:

- relativamente alla costruzione:
 - o opere edili ed impianti ospedale: 10%
 - o arredi ed attrezzature: 22%
 - o progettazione e spese tecniche: 22%
 - o contributo pubblico: 10%

	Azienda Ospedaliera Universitaria "Maggiore della Carità" - Novara	Rev	Data
	Città della Salute e della Scienza di Novara	00	00/06/16
	Opere di Demolizione Edifici Esistenti		
	Piano economico e finanziario - relazione		
		Pagina 8 di 14	

- relativamente ai costi dei **Servizi del Concessionario:**
 - o Manutenzione opere edili ed impianti, manutenzione del verde, servizi energia e calore 22%
- relativamente a costi e ricavi da **Attività commerciali**
 - o Gestione parcheggi: 22%
 - o Servizi alberghieri a dozzinanti: 22%
 - o locazione di spazi commerciali: 22%


La gestione dell'iva è considerata in regime di *split payment*, talché il concessionario non incassa l'iva sui Servizi del Concessionario e sul Canone di disponibilità.

2.6.2 imposte sul reddito

Sono state considerate le seguenti aliquote fiscali:

- Ires: 24,0%;
- Irap: 4,2%

L'Imu è stata considerata sulle opere relative alle attività commerciali, per un importo annuo pari a 0,15 milioni di euro. Il relativo importo è incluso nei Costi di struttura del Concessionario, diversi da quelli finanziari commentati in precedenza.

	Azienda Ospedaliera Universitaria “Maggiore della Carità” - Novara		Rev	Data
	Città della Salute e della Scienza di Novara		00	00/06/16
	Opere di Demolizione Edifici Esistenti			
	Piano economico e finanziario - relazione			
			Pagina 9 di 14	

3 LE IPOTESI FINANZIARIE

3.1 Fonti di finanziamento dei fabbisogni per l'investimento e la gestione, misura del ricorso a capitali di rischio e capitali di debito, tipologia delle linee di credito

Il finanziamento dei costi di costruzione dell'Opera, iva inclusa ed al netto del contributo pubblico richiesto, è previsto mediante ricorso a risorse finanziarie procurate dal Promotore ed in particolare:

- mediante ricorso a capitale di rischio, per un importo di euro 71,80 milioni;
- mediante ricorso a capitale di debito, per un importo di euro 177,43 milioni.

L'apporto di capitale di rischio è previsto mediante sottoscrizione e versamento di capitale sociale per euro 35,0 milioni e per la parte restante (euro 36,80 milioni) mediante debito subordinato verso i soci, fruttifero di interessi.

L'indebitamento verso il sistema bancario è previsto attraverso l'accensione di:

- un finanziamento principale Linea Base, dell'ammontare di euro 152,59 milioni;
- un finanziamento Linea Iva, dell'ammontare di € 24,85 milioni.

Il tiraggio del debito Linea Base è previsto nel periodo di progettazione e di costruzione dell'Opera. Esso è determinato in via residuale una volta utilizzate le fonti derivanti dai mezzi propri e dal contributo pubblico.

Il rimborso del debito Linea Base è previsto, secondo importi annui di ammontare variabile, in 20 annualità, a partire dall'esercizio successivo a quello di completa entrata in funzione dell'Opera.

Il rimborso del debito Linea Iva è previsto attraverso l'incasso del rimborso dall'erario del credito maturato nel periodo di costruzione.


3.2 Costo dei capitali impiegati e rendimenti attesi dal capitale di rischio

Il costo del finanziamento principale è ipotizzato ad un tasso passivo medio annuale di interesse del 4,91% (assunto in misura pari al tasso *Irs* a 20 anni, pari a 0,81% incrementato del costo di copertura del rischio di tasso,0,10%, maggiorato di uno *spread* del 4,0% annuo, determinato con riferimento alle maggiorazioni correntemente praticate dal sistema bancario.

Il costo del finanziamento Iva per interessi è ipotizzato ad un tasso del 2,55% annuo.


Le commissioni bancarie sul finanziamento principale sono stimate in misura pari a:

- 2,10% a titolo di commissione di sottoscrizione della Linea Base e 1,70 % della Linea Iva (*up-front fee*);

	Azienda Ospedaliera Universitaria “Maggiore della Carità” - Novara Città della Salute e della Scienza di Novara Opere di Demolizione Edifici Esistenti Piano economico e finanziario - relazione		Rev	Data
			00	00/06/16
				Pagina 10 di 14

- 0,80% per la Linea Base e 0,25% per la Linea Iva a titolo di commissioni di impegno sul capitale non utilizzato (*commitment fee*) durante la fase di tiraggio;
- in misura fissa alla banca agente, pari ad € migliaia 70,0 per ogni anno di durata del prestito.

Come sopra accennato è prevista la costituzione di una *Debt Service Reserve Account* (DSRA) al termine del periodo di costruzione in misura pari al 50% di una annualità di servizio del debito per tutto il periodo di durata del debito Linea Base.

	Azienda Ospedaliera Universitaria "Maggiore della Carità" - Novara		Rev	Data
	Città della Salute e della Scienza di Novara		00	00/06/16
	Opere di Demolizione Edifici Esistenti			
	Piano economico e finanziario - relazione			
			Pagina 11 di 14	

4 MODELLO FINANZIARIO

Il modello finanziario è composto, per ciascuno degli anni di durata della concessione, da:

- conto economico;
- situazione patrimoniale
- rendiconto finanziario e prospetto dei flussi finanziari.

Il conto economico espone, in particolare:

- i ricavi di esercizio sulla base dei volumi di attività considerati e del livello tariffario, aggiornato sulla base dell'inflazione;
- i costi della gestione suddivisi per destinazione o per natura in relazione al livello di rappresentatività e significatività. I costi, fatta eccezione per gli ammortamenti e gli oneri finanziari, sono aggiornati sulla base del tasso di inflazione considerato;
- gli ammortamenti calcolati sulla base dell'ammontare degli investimenti e della durata del periodo di utilizzo degli stessi nell'ambito della Concessione;
- il risultato operativo, ovvero il margine economico prima degli oneri finanziari e delle imposte;
- gli oneri finanziari, al netto dei proventi;
- le imposte sul reddito;
- il risultato netto di esercizio.

La Situazione Patrimoniale espone in particolare, con riferimento alla data di chiusura di ciascun esercizio:

- le immobilizzazioni, rappresentate dal costo dell'opera ridotto progressivamente dagli ammortamenti e dal contributo pubblico;
- le poste (attività e passività) del circolante;
- l'indebitamento finanziario;
- il patrimonio netto.

Il Rendiconto finanziario espone in particolare:

- i flussi finanziari relativi agli esborsi per gli investimenti;
- i flussi, positivi e negativi, derivanti dalla gestione;
- le fonti derivanti dalla erogazione dei finanziamenti bancari e gli impieghi connessi al rimborso degli stessi;
- le fonti derivanti dai mezzi propri versati dagli azionisti e gli impieghi derivanti dal pagamento dei dividendi e rimborso del capitale al termine della concessione.

5 L'EQUILIBRIO ECONOMICO FINANZIARIO DEL PIANO: INDICI RILEVANTI PER LA SUA VALUTAZIONE

La elaborazione dei parametri di equilibrio del Piano ha considerato i seguenti valori di: **i)** costo del debito **ii)** rendimento atteso del capitale di rischio e **iii)** costo medio ponderato del capitale (wacc):

DETERMINAZIONE DEL WACC	
Struttura finanziaria	
Percentuale mezzi propri su capitale investito netto	32,0%
Percentuale capitale di debito su capitale investito netto	68,0%
Rendimento atteso Equity	
tasso free risk (rendimento aste titoli stato al 2047 fonte Banca d'Italia)	2,49%
premio per il rischio	6,25%
beta (fonte Damodaran 3.8.2016)	0,82
Rendimento minimo atteso su mezzi propri (ke)	7,62%
Costo medio atteso del capitale di debito (Kd) – pretax	4,91%
Costo medio atteso del capitale di debito (Kd) - post tax	3,73%
WACC	4,97%


Il modello finanziario evidenzia i seguenti indicatori di sintesi, relativi al rendimento del progetto e dei mezzi propri.

Tasso Interno di Rendimento del progetto (*t.i.r. o i.r.r.*), ovvero il tasso che rende pari a zero il valore attuale netto delle entrate ed uscite operative del progetto stesso.

Detto tasso è determinato nella versione che considera le imposte sul reddito netto (*levered*), comprensiva quindi degli oneri finanziari.


Il tasso risulta pari al 6,93% annuo ed è ritenuto adeguato in relazione ai rendimenti operativi di mercato di opere similari e superiore al wacc assunto nella definizione del Piano.

Tasso Interno di Rendimento dell'equity investito nel progetto (*calcolato sul flusso di cassa disponibile per gli azionisti*), ovvero il tasso che rende pari a zero il valore attuale delle entrate finanziarie (dividendi, interessi sul debito subordinato, rimborso del capitale) e delle uscite finanziarie (immissione di capitale di rischio a titolo di capitale sociale e debito subordinato) della compagine azionaria del promotore.

	Azienda Ospedaliera Universitaria "Maggiore della Carità" - Novara		Rev	Data
	Città della Salute e della Scienza di Novara		00	00/06/16
	Opere di Demolizione Edifici Esistenti			
	Piano economico e finanziario - relazione			
			Pagina 13 di 14	

Il tasso risulta pari all'8,02% ed appare congruo a remunerare l'investimento del capitale di rischio in quanto allineato ai rendimenti di mercato nel settore e superiore al costo del capitale di rischio considerato nella determinazione del wacc.

L'insieme dei valori assunti dagli indici di rendimento sopra considerati evidenzia l'equilibrio economico del Piano e la presenza di spazi di miglioramento dello stesso (nell'ottica dell'amministrazione concedente) attraverso una gara.

	Azienda Ospedaliera Universitaria “Maggiore della Carità” - Novara Città della Salute e della Scienza di Novara Opere di Demolizione Edifici Esistenti Piano economico e finanziario - relazione		Rev	Data
			00	00/06/16
				Pagina 14 di 14

6 GLI INDICI DI BANCABILITÀ

Sono stati considerati i seguenti indici di bancabilità:

- **DSCR** (*debt service cover ratio*): quoziente che deriva dal raffronto tra il flusso di cassa operativo di ciascuna annualità compresa nel periodo di gestione ed il fabbisogno annuo per il servizio del debito (capitale, interessi e commissioni). Tale indice si attesta in un valore minimo e medio di 1,33.
- **LLCR** (*loan life cover ratio*), quoziente che deriva dal raffronto, effettuato alla fine di ciascun esercizio, tra il valore attuale dei flussi di cassa operativi del progetto prodotti tra l'istante di valutazione e l'ultimo anno di rimborso del debito, ed il valore nominale del debito residuo allo stesso istante di determinazione dell'indice. Il valore di tale indice, che presenta un valore minimo di 1,46 ed un valore medio di 1,53, conferma l'esistenza anche dell'equilibrio finanziario prospettico nel periodo di durata del debito.

L'insieme dei valori assunti dagli indici di bancabilità sopra considerati testimonia dell'equilibrio finanziario e della bancabilità del Piano.