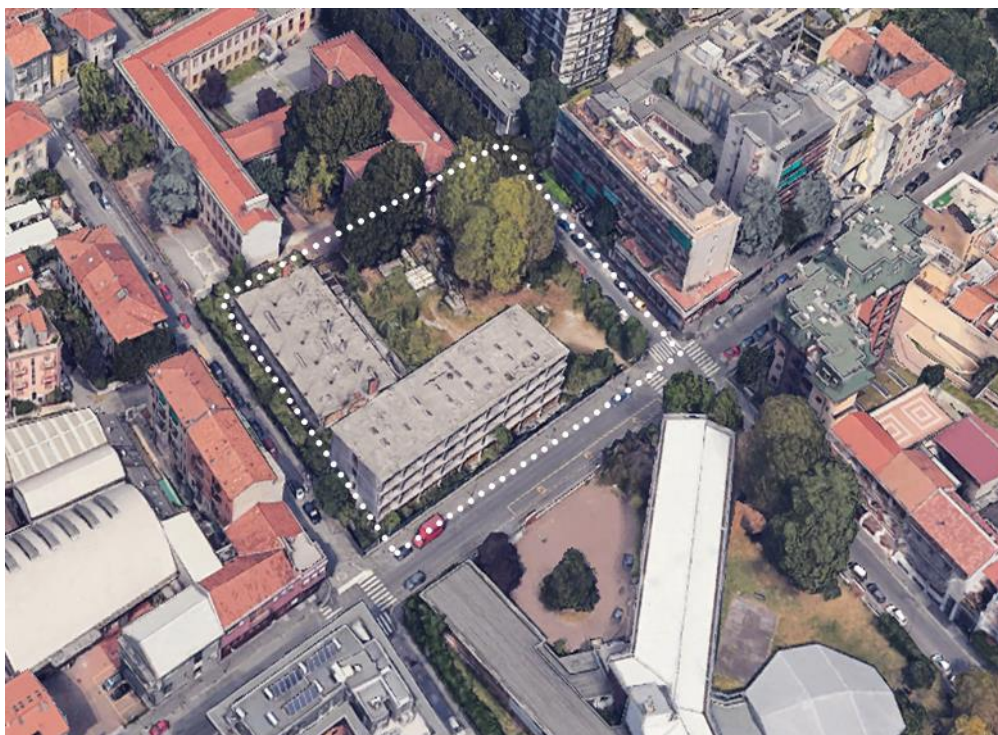


ALLEGATO 5

BANDO PUBBLICO PER LA CONCESSIONE IN DIRITTO DI SUPERFICIE DELL'AREA DI PROPRIETA' COMUNALE DI VIA DEMOSTENE N.10, MILANO (MUNICIPIO 2) PER LA REALIZZAZIONE DI EDILIZIA RESIDENZIALE SOCIALE CALMIERATA (ERSC) COME DEFINITA DALLA DELIBERAZIONE DI GIUNTA COMUNALE N.1299/2024 "LINEE DI INDIRIZZO POLITICO PER UN PIANO STRAORDINARIO PER LA CASA ACCESSIBILE A MILANO", IN ATTUAZIONE DELLA DELIBERAZIONE DI GIUNTA COMUNALE N.1236/2025.

MODELLO INDICATIVO DEL PIANO ECONOMICO FINANZIARIO (PEF)



Modello indicativo di PEF

ELENCO DEI PROSPETTI		<i>pag.</i>
1	Investimenti	2
2	Fonti-impieghi	3
3	Canoni di locazione	4
4	Costi di gestione	5
5	Conto economico	6
6	Stato patrimoniale	7
7	Finanziamento bancario	8
8	Prospetto Cash Flow	9
9	Costo medio ponderato del capitale (WACC)	10

1) INVESTIMENTI

VOCE DI COSTO	Anno 1	Anno 2	Anno 3	Anno ...	TOTALE
Corrispettivo diritto di superficie					-
Demolizioni, piano di caratterizzazione, bonifica, ecc.					-
Oneri di urbanizzazione primaria e secondaria					-
Contributo sul costo di costruzione					-
Spese tecniche, progettazione, collaudi, ecc.					-
Costi complementari (allacciamenti, ecc.)					-
Oneri finanziari capitalizzati					-
Imprevisti					-
TOTALE COSTO DI REALIZZO					
Project management					
COSTO TOTALE					
Mq.edificabili					
Costo costruzione finale (€/mq. edificabile)					

2) FONTI-IMPIEGHI

	Anno 1	Anno 2	Anno 3	Anno n	Totale
IMPIEGHI					
Investimenti netto IVA					
Rimborso finanziamenti					
Interessi passivi linea finanziamento senior					
Interessi passivi su linea di finanziamento IVA					
Imposte					
TOT. IMPIEGHI					
COPERTURE					
Finanziamento bancario senior					
Finanziamento bancario linea IVA					
Capitale sociale					
MOL (al netto delle componenti non monetarie)					
Variazioni CCN					
TOT. COPERTURE					
<i>coperture - impieghi</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
<i>differenza cumulata coperture - impieghi</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>

3) CANONI DI LOCAZIONE

Superfici sviuppabili	Nr. mq. realizzabili	Nr. unità realizzabili	Mq. medi per unità immobiliare	Canoni annui	Nota su canoni	Ricavo annuo
Commercio					€/mq. SL/anno	-
Spazi a uso misto/sociale					€/mq. SL/anno	-
ERSC					€/mq. SL/anno	-
Posti-auto						-
totale						-
Rimborso spese condominiali						-

4) COSTI DI GESTIONE

COSTI DI GESTIONE	Nr.	(€ / anno)	€
Costi di gestione unità immobiliari (esclusi box e posti-auto)	costo medio per unità immobiliare		
Tassa di registro (quota a carico locatore)	%		
Manutenzione straordinaria e programmata	% su costo costruzione iniziale rivalutato		0,00
Spese generali			
Fidejussioni			
Oneri diversi di gestione e IMU	costo medio per unità immobiliare		0,00
Diritti di rogito			

5) CONTO ECONOMICO

Anni	Anni	TOTALE	Anni													
			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	...	90		
IMPORTI																
RICAVI																
Ricavi locazioni uso abitativo (ERSC)	-															
Minori ricavi per sfritto spazi a uso abitativo (ERSC) - (x %)	-															
Ricavi locazioni spazi commerciali	-															
Minori ricavi per sfritto spazi commerciali - (x %)	-															
Ricavi locazioni spazi a uso misto/sociale	-															
Minori ricavi per sfritto spazi a uso misto/sociale - (x %)	-															
Ricavi locazioni posti-auto	-															
Minori ricavi per sfritto posti auto - (x %)	-															
Rimborso spese condominiali	-															
Minori ricavi per mancato rimborso spese condominiali - (x %)	-															
Ricavi netti	-															
COSTI																
Spese condominiali	-															
Property management																
totale costi																
Margine operativo lordo																
Ammortamento investimento iniziale	-															
Ammortamento investimenti di periodo																
totale Ammortamenti																
Reddito operativo netto																
Oneri finanziari																
Oneri finanziari (VAT facility)	-															
totale oneri finanziari	-															
UTILE ANTE IMPOSTE	-															
IRES (24%)	-															
IRAP (3,9%)	-															
IMPOSTE TOTALI	-															
UTILE NETTO	-															

7) FINANZIAMENTO BANCARIO

Piano di ammortamento del finanziamento bancario ordinario								
	capitale	0,00	durata (anni)				rata	
	tasso annuo		pagamenti per anno				#DIV/0!	
	data d'inizio		n° pagamenti				0	
nr. rata	data	prestito	rata	quota interesse	quota capitale	debito residuo	totale interesse	totale pagato
1								
2								
3								
4								
5								
6								
7								
8								
9								
10								
11								
12								
13								
14								
15								
16								
17								
18								
19								
20								
21								
22								
23								
24								
25								
26								
27								
28								
			0	0	0			

8) PROSPETTO DEI FLUSSI DI CASSA

Modello indicativo di PEF

IMPORTI	Anni	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	...	90	TOTALE
Immobilizzazioni materiali														0
Altre immobilizzazioni														0
CASH FLOW RELATIVO AGLI INVESTIMENTI														0
MOL (al netto di componenti non monetarie)														0
Variazione CCN														0
Variazione IVA														0
Imposte figurative su reddito operativo (aliqu. 27,9%)														0
CASH FLOW DELLA GESTIONE CORRENTE														0
CASH FLOW OPERATIVO PER IL CALCOLO DEL TIR DI PROGETTO NETTO														0
<i>cash flow operativo attualizzato</i>														0
<i>cash flow operativo cumulato attualizzato</i>														
<i>tasso di attualizzazione (WACC costo medio ponderato del capitale investito)</i>														
<i>VAN di progetto al lordo della gest. finanziaria</i>														
<i>TIR di progetto al lordo della gestione finanziaria</i>														
Versamenti/rimborsi di capitale sociale														0
Erogazioni/rimborsi senior debt														0
Pagamento oneri finanziari su senior debt														0
Erogazioni/rimborsi finanziamento IVA														0
Interessi passivi su finanziamento IVA														0
Imposte figurative su reddito operativo														0
Imposte su reddito ante-imposte														0
Flussi di cassa disponibili per servizio del debito														
Servizio del debito														
<i>DSCR</i>														
<i>DSCR max</i>														
<i>DSCR min</i>														
<i>DSCR medio</i>														
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA														
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CUMULATA														
CONTROLLO														
CASH FLOW PER GLI AZIONISTI														
Tasso atteso di remunerazione del capitale proprio														
<i>TIR degli azionisti</i>														

9) COSTO MEDIO PONDERATO DEL CAPITALE (WACC)

COSTO DEL CAPITALE PROPRIO CAPM $K = r_f + B \text{ adjusted} \times (r_m - r_f)$	
r_f = tasso di rendimento nominale delle attività prive di rischio (rendimento titolo di stato a medio lunga scadenza avente una durata residua equivalente a quella della concessione) [1]	
$r_m - r_f$ = equity risk premium Italia [2]	
<i>Determinazione del valore del B</i>	
B unlevered di settore [3]	
Tax rate (aliquota IRES)	24,00%
D/E ratio	
B relevered	
B adjusted ($0,3333 + 2/3 B \text{ relevered}$)	
Ke (costo dell'equity a valore nominale), pari a Ke CAPM	
Tasso di inflazione di lungo periodo	
Ke (costo dell'equity a valore reale)	

Note

[1] Esempio: Rendistato

[2] Esempio: ERP Damodaran, Italy, 2025

[3] Esempio: Damodaran totalbetaEurope - average unlevered beta del settore Real Estate

media su tutti gli anni di concessione

Beta calcolato con formula di Hamada

corrispondente al valore del deflatore del PIL dell'ultimo anno (2027) considerato dal Documento di Finanza Pubblica 2025

valore deflazionato con formula di Fisher (solo nel caso di PEF predisposti a valori reali)

DETERMINAZIONE DEL WACC

	1	2	3	4	5
Coperture finanziarie	Importo	Tasso rendimento	$1 - t$ (*)	$1 \times 2 \times 3$	Incidenza su totale coperture finanziarie
cap. sociale					
finanziamento da Soci					
finanziamento bancario (senior debt)					
altri finanziamenti bancari					
totale					

(*) t = aliquota IRES

WACC

