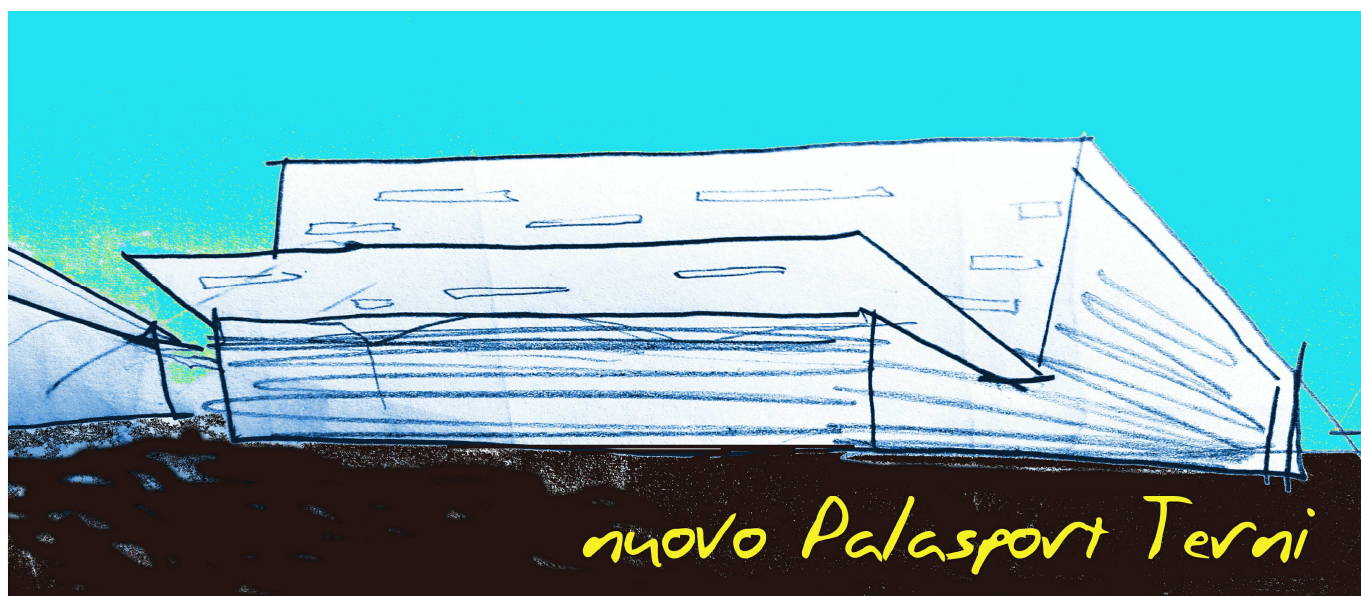




Concessione per la progettazione, costruzione e gestione del Palasport polifunzionale di Terni, opere correlate e connesse



Progetto preliminare/di fattibilità tecnica ed economica

GRUPPO DI LAVORO

Responsabile unico del procedimento
Arch. Piero Giorgini

Supporto all'attività del R.U.P.
Ing. Giuseppe Virgilio (incarico esterno A.C.)

PROGETTISTI

*Arch. Carla Comello
Geom. Mauro Passalacqua
Arch. Andrea Deangelis*

COLLABORATORI

Geol. Paolo Paccara

VARIANTE URBANISTICA

*Arch. Carla Comello
Arch. Stefano Baldieri*

Approvazione Atto di indirizzo:
D.G.C. n. 117 del 9.4.2014

Approvazione Studio di fattibilità:
D.G.C. n. 22 del 22.2.2016

Adozione variante urbanistica,
precisazione modalità di attuazione,
approvazione progetto preliminare:

D.C.C. n. 288 del 1.8.2016

Approvazione variante urbanistica:
D.C.C. n. 382 del 7.11.2016

Approvazione progetto preliminare:
D.G.C. n. del

TAVOLA	OGGETTO	R.U.P.
R12	PIANO ECONOMICO E FINANZIARIO BUSINESS PLAN	
scala		data
	file:	

Premessa

Il presente documento è stato redatto in ottemperanza a quanto disposto dall'art.17, comma 4 del Decreto del Presidente della Repubblica 5 ottobre 2010, n. 207 nell' ambito della redazione degli Elaborati in uno con il Progetto Preliminare/di Fattibilità Tecnica ed Economica previsti per la Gara di Concessione relativa alla progettazione, costruzione e gestione del Palasport Polifunzionale di Terni ed Opere Correlate e Connesse.

Il comma 4 dell'art. 17 di cui sopra prevede infatti che in contestualmente alla redazione del Progetto Preliminare/di Fattibilità Tecnica ed Economica venga redatto l'elaborato "*Piano Economico e Finanziario di Massima*" sulla base del quale determinare i criteri di valutazione dell'offerta da inserire nel bando di gara.

D'altronde è proprio la fattibilità dell'iniziativa che necessita di un'analisi e verifica, ancorché di massima, della sostenibilità economico e finanziaria nel tempo della stessa, della quantificazione del fabbisogno finanziario e delle modalità di copertura, elementi quest'ultimi che implicitamente o esplicitamente vengono sottoposti al vaglio della offerta economicamente più vantaggiosa in quanto metodo di scelta del futuro Concessionario.

Piano economico finanziario di massima

Nel prosieguo sarà data una descrizione delle principali assunzioni su cui si fonda la redazione del *Piano Economico e Finanziario di Massima* dell'iniziativa; saranno infine enucleati i principali risultati dell'analisi espressi in termini di indicatori sintetici, testimonianza della realizzabilità dell'intervento in oggetto sotto il profilo della convenienza economica e della fattibilità finanziaria laddove per:

- per convenienza economica si intende la capacità del progetto/iniziativa di creare valore e di generare un livello di redditività per il capitale investito adeguato rispetto alle aspettative degli investitori ed alla possibilità di attivare finanziamenti;

- per fattibilità finanziaria si intende la capacità del progetto/iniziativa di generare flussi di cassa operativi sufficienti a coprire il rimborso dei finanziamenti attivati, compatibilmente con una adeguata remunerazione degli investitori privati coinvolti nella realizzazione e gestione dell'iniziativa.

La base di partenza è stata la scelta dell'articolazione dell'operazione nell'ottica "project financing"; con l'impostazione di tale modello economico – finanziario all'interno di una concessione di costruzione e gestione, si è mirato principalmente alla quantificazione di un margine netto di gestione che garantisca il riequilibrio del piano economico e finanziario di massima, al fine di assicurare la convenienza dal punto di vista della fattibilità finanziaria dell'intero progetto.

Per quanto detto la realizzazione dell'operazione presuppone l'impiego di risorse di investimento nella fase iniziale, remunerate successivamente attraverso la gestione delle opere realizzate. A partire dalla firma della Convenzione di Concessione sono stati stimati circa 12 mesi per la redazione, verifica ed approvazione dei due livelli di progettazione (Definitivo ed Esecutivo). Sono stati altresì previsti circa 24 mesi per: *i)* la demolizione e rimozione delle strutture esistenti; *ii)* per la costruzione delle nuove opere previste dal progetto. In sintesi la Concessione avrà una durata di 30 anni di cui 3 per la fase degli investimenti (progettazione e costruzione) e 27 di gestione necessari alla remunerazione dell'investimento ed alla restituzione del finanziamento acceso per lo sviluppo dell'iniziativa.

Il Concessionario aggiudicatario nel formulare la stima alla base della sua offerta dovrà predisporre un conto economico, stato patrimoniale e rendiconto finanziario della Società di Progetto (SPV) per tutti gli anni di durata della concessione, che gli consenta di raggiungere gli obiettivi di cui sopra. In tal senso con il presente Piano Economico e Finanziario di Massima si è voluto simulare, in maniera semplificata, un *Business Plan* dell'iniziativa che desse contezza di una potenziale attrattività, in termini generali e di principio, nei confronti del settore privato, auspicato partecipante alla procedura concorsuale.

In conformità a quanto sopra riportato nel modellino (conto economico e cash flow unificati) di simulazione è stato previsto che i costi di costruzione per la realizzazione del progetto siano sostenuti in due anni: il 40% nel primo anno ed il 60% nel secondo anno.

La copertura degli investimenti è stata strutturata con un *contributo pubblico* pari a circa il 20% del totale degli investimenti, da una componente di *debito* (senior e/o ipotecario di durata pari a circa 20 anni) pari al 64% ed una componente di *Equity* (capitale sociale e/o prestito soci) pari al 16%.

Il tasso di interesse sulla linea di finanziamento (fisso) è stato individuato al 4% partendo da una quotazione attuale dell'”EurIRS a 20 anni” pari circa al 0,80%: si è tenuto conto nella stima del tasso anche della possibilità di sottoporre all’attenzione del sistema bancario e/o finanziario i diritti reali acquisibili dal Concessionario con la Convenzione di Concessione (diritti di superficie) a potenziale garanzia dei prestiti ottenuti.

Il tasso di remunerazione del capitale di rischio (equity) è stato posto pari al tasso di rendimento di un investimento alternativo a basso rischio (BTP trentennale pari circa al 2,5%) cui sono state opportunamente aggiunte e ponderate alcune tipologie di rischio (operativo - finanziario - liquidità) per un tasso complessivo pari al 9,5%

Per quanto sopra si è ottenuto un tasso di attualizzazione (WACC) pari al 5,09%.

Si è considerato un impatto dell’inflazione pari all’1%.

Nel modellino il prelievo fiscale (essenzialmente IRES ed IRAP) è stato posto complessivamente pari al 31.5% della base imponibile (reddito netto).

Inoltre, data la caratterizzazione di massima del *Piano* si è considerato trascurabile l’impatto di un eventuale ulteriore finanziamento per la SVP dell’IVA occorrente nella fase dell’investimento.

Stima dei costi di investimento relativi alle fasi di progettazione e costruzione

Con riferimento all’Elaborato correlato “Quadro Economico di Progetto” i costi di realizzazione delle opere e lavori relativi al progetto in esame in uno con i costi per le “spese

tecniche”, i costi per gli allacciamenti ed eventuali interferenze, i costi di gara, il ribaltamento dei costi per il supporto esterno ed il plafond per gli imprevisti sono stati stimati pari ad **€ 15.460.892**

	Quantità	Prezzo Unit.	Importo
<i>Lavori ed Opere</i>			
Palasport Arena (mq.)	3.655	1.250	4.568.750
Palasport Ingresso/commerciale	945	800	756.000
Palasport Scale di sicurezza	450	500	225.000
Palasport Campo All. (mq.)	900	500	450.000
Edifici a destinazione Commerciale (mq.)	5.000	800	4.000.000
Magazzini Pertinenziali del Commerciale (mq.)	600	450	270.000
Demol. rimoz. e smalt. Strutt. Mattatoio e Depos. Com. (mcw)	10.950	10	109.500
Nuove Strutture per Mercato Ortofrutticolo e Mattatoio (mq.)	4.000	300	1.200.000
Parking pertenziale e di uso pubblico + viabilità (mq.)	27.245	50	1.362.250
Verde pubblico (mq.)	5.530	30	165.900
Verde riqualificato (mq.)	1.680	10	16.800
Spazi Pedonali e Piazza(mq.)	13.925	60	835.500
Marciapiedi e percorsi pedonali	3.245	30	97.350
Subtotale 1			€ 14.057.050,00
<i>Spese Tecniche ed accessorie</i>			
Rilievi, Indagini e Progettazione Definitiva (2%)			281.141
Progettazione Esecutiva (1,5%)			210.856
Coord. Sicurezza in fase di esecuzione (0,5%)			70.285
Allacci ed interferenze (a corpo)			100.000
Direzione Lavori (1,5%)			210.856
Collaudi (0,5%)			70.285
Art.93 c.7 ter D.Lgs 163/06 (80%)			95.423
Art.93 c.7 quater D.Lgs 163/06 (20%)			23.856
Costi x SdFe Gara			60.000
Imprevisti (2%)			281.141
Subtotale 2			€ 1.403.842,26
Totale			€ 15.460.892,26

A questi costi il Piano aggiunge anche gli interessi che maturano sul debito contratto durante la fase degli investimenti al fine di poter determinare la valorizzazione delle quote di ammortamento nella restante parte utile della concessione legata alla fase di gestione di 27 anni.

Stima dei Costi Annuì di Gestione

In questo capitolo ci si limita a considerare i soli costi di gestione relativi essenzialmente al Palasport in quanto si è fatta l'ipotesi che il Concessionario affitti (vedi stima dei ricavi) a terzi le volumetrie relative ai fabbricati e parti delle opere a destinazione commerciale, e quindi si traslino i relativi costi al locatario.

Anche per questo paragrafo nel valutare i costi di gestione si è fatto riferimento a ad indagini e a valutazioni desumibili da strutture simili ricordando, qualora ve ne fosse la necessità, che molti di questi costi risentono fortemente dal grado di utilizzo della struttura.

Per costi annui relativi alla “manutenzione ordinaria e straordinaria” si è fatta l'ipotesi di considerarli pari allo 0,3% del valore di tutti gli investimenti al netto dei costi delle strutture Commerciali e delle spese tecniche: si è considerato questa voce di costo annuale pari a zero per i primi cinque anni di gestione con un valore quindi dal 6° anno in poi pari a circa €/anno 30.000 da rivalutarsi successivamente con l'inflazione.

Per i costi netti annui relativi ai “consumi energetici” (energia elettrica, gas, acqua), si è presunto un ammontare di circa €/anno 50.000 a decorrere dal primo anno di gestione. Tale valore apparentemente basso è stato opportunamente correlato alla volontà di caratterizzare l'impianto con un basso grado di impatto ambientale e quindi, tra l'altro, di tendere all'auto-sostenibilità energetica; caratteristica quest'ultima di cui si chiederà ovviamente riscontro premiale in fase di gara. Si è tenuto conto anche della ribaltabilità di parte dei costi energetici nelle componenti tariffarie di riaddebito per utilizzazione/locazione.

Per i costi annui relativi a “custodia, vigilanza, pulizia, spese amministrative, assicurazioni, consumi materiali” si è presunto un ammontare pari a circa €/anno 100000 a decorrere dal primo anno di gestione da rivalutarsi successivamente con l'inflazione: anche in questo caso si è tenuto

conto di una possibile ribaltabilità parziale di questi costi nelle componenti tariffarie di riaddebito per utilizzazione e/o locazione.

Sono inoltre stati appostati dei costi per la “gestione amministrativa e societaria della SPV Concessionaria” pari ad €/anno 30.000 a decorrere dal primo anno di gestione e da rivalutarsi successivamente con l’inflazione.

Stima dei Ricavi Annuì da Gestione

La componente più significativa dei ricavi annui per il Concessionario deriva certamente dalla locazione degli organismi (addendum al palasport) a destinazione commerciale di circa mq. 5.000 di Sup. di vendita totale, oltre magazzini e parking interrati. Si è fatta l’ipotesi di affittarli ad un valore pari a circa 11 €/mq.*mese per le aree commerciali di vendita e 4 €/mq.*mese per le correlate aree di servizio per magazzini, per un ricavo per il primo anno di gestione pari ad € 688.800 e da rivalutarsi successivamente con l’inflazione.

Ulteriore componente di ricavo da locazione è desumibile da circa 750 mq. di spazi ricompresi all’interno del perimetro dell’involucro del Palasport dove ubicare locali di servizio per gli utilizzatori dello stesso quali bar, ristorazione, ecc. Si è fatta l’ipotesi di affittare questi spazi ad un valore pari a circa 11 €/mq.*mese per un ricavo annuo complessivo pari ad € 99.000 oltre rivalutazione per gli anni successivi parametrata all’inflazione presupposta.

Prevista inoltre un ricavo da locazione di circa mq 185 desumibili all’interno del Palasport per attività quali uffici, sedi società, ecc. Si è fatta l’ipotesi di affittare questi spazi ad un valore pari a circa 5 €/mq.*mese per un ricavo annuo complessivo pari a circa € 11.000, oltre rivalutazione per gli anni successivi.

Con molta cautela, date le peculiari caratteristiche di solidità e solvibilità finanziaria delle società sportive, e con la testimonianza consuntiva di strutture simili, sono stati ipotizzati i ricavi prospettabili a seguito della messa a disposizione del Palasport per le attività sportive; si è fatta

l'ipotesi di un ricavo annuo di circa € 97.000 ipotizzando ai soli fini quantificativi di un affitto pari a €/h 45 per 8 h/g per 270 giorni per anno.

Per la componente legata alla disponibilità della struttura nella sua componente polifunzionale per eventi culturali, spettacoli, convegni, ecc. si è ipotizzato, cautelativamente, un ricavo annuo di circa € 110.000 (€ 70.000 annui per eventi musicali, artistici e culturali ed € 40.000 annui per fiere, concorsi, convegni, meeting, eventi sportivi particolari). Quest'ultimo è un capitolo di valutazione difficilmente riconducibile a parametri di mercato (benchmark) di strutture simili, tenuto conto che sono molteplici le variabili (la maggior parte prescindenti dalla bontà della stessa struttura per le finalità richieste) che possono decretare il successo ed il posizionamento di un struttura polifunzionale in un network virtuoso.

Si è immaginato inoltre che il concessionario possa contare su una piccola componente di ricavo netto annuo pari ad circa €/anno 10.000 dalla cessione/affitto a terzi della disponibilità di aree per parcheggi a pagamento in occasione di particolari manifestazioni ospitate nel Palasport.

Si è infine valutato a beneficio del Concessionario un ricavo annuo netto a regime (dal 4° anno di gestione) da pubblicità interna (Cartelloni, Display, ...) di circa €/anno 70.000 (partendo da € 30.000 per il primo anno di gestione) sponsorizzazioni (Intestazione Palasport) per circa €/anno 50.000.

Sostenibilità Economica e finanziaria e condizioni

Si è verificato quindi la sostenibilità dell'iniziativa, e quindi la sua presentabilità al mercato dei capitali e degli operatori economici, attraverso lo sviluppo del Piano Economico e Finanziario (PEF) di massima allegato al presente elaborato cui si rimanda per la sua lettura di dettaglio.

Il Concedente contribuisce all'equilibrio del PEF attraverso il riconoscimento al Concessionario, durante l'esecuzione dei lavori, in conto prezzo ed investimento per il Palasport, di un importo pari ad € 3.200.000 oltre IVA. Inoltre si prevede la cessione gratuita al Concessionario,

del diritto di superficie, per la durata della Concessione, su parte delle aree interessate dall'intervento. Su quest'ultimo punto è riconosciuto al Concessionario attraverso apposito articolato di Convenzione, sia per il miglioramento e mitigamento di possibili alterazioni degli indici di redditività attesi, sia per la bancabilità complessiva dell'operazione, l'opzione di riscatto – acquisto della piena proprietà delle aree ed immobili pertinenti a carattere commerciale e/o terziario dell'operazione al di fuori del perimetro dell'organismo edilizio riconoscibile nel Palasport (per intenderci non sono alienabili i locali, a destinazione diversa dalla sportiva, eventualmente interni al Palasport) .

L'elaborazione dei dati evidenzia, dal punto di vista dell'equilibrio finanziario, la capacità dell'iniziativa di generare flussi di cassa in grado di coprire i costi di gestione, di far fronte al servizio del debito e di remunerare il capitale investito:

- Il **DSCR** (Debt Service Cover Ratio) **medio** del progetto è pari a **1,25** ed annualmente, durante la vita del debito, non risulta mai essere inferiore a **1,22**; ciò conforta la bancabilità dell'operazione, ancorché, si deve riconoscerlo, per un'operazione *limited recourse* potrebbero essere richiesti valori maggiori; in tal senso va ricordata la possibilità di poter concedere in garanzia al sistema bancario-finanziario i diritti reali su una parte importante dell'operazione ovvero lavorare su un diverso rapporto Debt/Equity.
- Il **VAN** (Valore Attuale Netto) dell'azionista (*Equity*) prima delle tasse è pari a € **2.413.000** e dopo le tasse è pari ad € **1.078.000**.
- Il **TIR** (Tasso Interno di Rendimento) dell'azionista (*Equity*) prima delle tasse risulta essere pari al **9,46%** e dopo le tasse risulta essere pari al **7,25%**.

Analisi di sensitività

Il modellino è stato sottoposto a diverse ipotesi (solo peggiorative) di scostamento dei valori di riferimento al fine di testare il comportamento dell'iniziativa alle variazioni ed ai mutamenti delle condizioni al contorno.

Nella realizzazione di un progetto di investimento l'analisi di sensitività prende in considerazione alcune variabili importanti per il progetto al fine di verificare in caso di difficoltà del progetto quali sono i margini di manovra consentiti e/o il permanere della sostenibilità economica-finanziaria. In particolare l'attenzione è stata posta ai costi di investimento, alle variazioni della domanda (ricavi), ai costi di gestione ed al costo del debito.

- Alla aumentare dei costi di costruzione di un 5% abbiamo:
 - Average DSCR: 1,17
 - VAN (*Equity*) post tax: € 715.000
 - TIR (*Equity*) post tax: 6,44%

- Ad una diminuzione dei ricavi del 5% abbiamo:
 - Average DSCR: 1,19
 - VAN (*Equity*) post tax: € 564.000
 - TIR (*Equity*) post tax: 6,24%

- Ad un aumento dei costi di gestione del 10% abbiamo:
 - Average DSCR: 1,23
 - VAN (*Equity*) post tax: € 895.000
 - TIR (*Equity*) post tax: 6,90%

- Ad un aumento del costo del debito di un punto percentuale (dal 4% al 5%) abbiamo:
 - Average DSCR: 1,17
 - VAN (*Equity*) post tax: € 106.000
 - TIR (*Equity*) post tax: 6,12%

In sintesi l'analisi mostra che il peggioramento delle condizioni al contorno ovviamente peggiora gli indicatori ma non fa saltare la sostenibilità.

Considerazioni e conclusioni

Il presente Elaborato si basa, partendo da una ipotesi progettuale di fattibilità, su alcune scelte gestionali e commerciali ritenute presumibili. Sarà la successiva fase di gara e le offerte pervenute dal settore privato ad individuare le scelte gestionalmente e commercialmente più efficaci.

E' indubbio che le variabili e le condizioni al contorno sono diverse e suscettibili di determinare il successo dell'operazione. Come più volte riportato la riuscita dell'operazione, al di là delle componenti immobiliari a carattere commerciale da rendersi disponibili, è anche vincolata alla capacità dell'investitore privato di ottimizzare la componente polifunzionale del Palasport (sarebbe più consono chiamarlo Arena o Forum) attraverso un utilizzo virtuoso e vincente per attività ed *eventi che siano da complemento all'offerta sportiva quali concerti di musica, one-man e family show, festival, produzioni teatrali e di danza, congressi, convegni, workshop, meeting, fiere, concorsi, ecc.*

Tale presupposto gestionale è ad avviso dello scrivente un importante componente della sfida che con la presente operazione si vuole sottoporre al mercato degli investitori privati; in tale prospettiva gli indicatori di fattibilità economico e finanziaria di cui al "base case" dell'operazione potrebbero significativamente migliorarsi dando per accertato l'interesse del mercato (*gli incontri*

effettuati durante lo Studio di fattibilità hanno dato questi segnali) per le destinazioni commerciali e/o terziarie delle superfici rese disponibili.

La auspicata possibilità inoltre di contare su *i)* miglioramenti delle politiche fiscali generali (diminuzione prospettata dell'IRES ed incentivi sugli investimenti quali quote di ammortamento maggiorate e/o crediti di imposta) *ii)* politiche di tassi agevolati su finanziamenti da erogarsi su impiantistica sportiva da realizzarsi in PPP (leggasi Istituto per il Credito Sportivo), *iii)* l'interesse del mercato ad operazioni dove la remunerazione del capitale di rischio possa scontare l'attuale situazione di tassi molto bassi, *iv)* le migliorie progettuali che comunque saranno sottoposte all'attenzione della procedura di selezione del Concessionario, sono in via non esaustiva, elementi che possono rafforzare le previsioni di massima del presente Piano.

