

PIANO ECONOMICO FINANZIARIO SEMPLIFICATO



Analisi di prefattibilità economico-finanziaria

La trasformazione delle aree relative al **Comparto A - Caserma** e al **Comparto B - Raddoppio di via di Scandicci** dell'*Ambito ATa 06.0808 Lupi di Toscana* assume, dal punto di vista operativo, la necessità di individuare dei meccanismi tecnico-organizzativi ed economico-finanziari in grado di procedere con la realizzazione di quanto previsto dal progetto, fermo restando il senso di disegno unitario dell'*Ambito*, pur nella diversa articolazione degli interventi.

A tale scopo si possono individuare varie modalità operativo-gestionali per la realizzazione di quanto previsto. Una prima soluzione potrebbe essere quella di istituire una STU (società di trasformazione urbana) inizialmente pubblica e poi pubblico-privata, su modello analogo a STU Reggiane SpA, ma da adattarsi ovviamente al caso specifico. In questo caso la STU potrebbe procedere alla trasformazione delle aree del Comparto A, per poi coordinare e gestire gli interventi privati del Comparto B, garantendo unitarietà e omogeneità urbana e edilizia nella realizzazione.

Altra modalità operativa potrebbe essere la costituzione di un fondo immobiliare al quale conferire le attuali consistenze immobiliari, le aree edificabili, le volumetrie da realizzarsi, le opere pubbliche necessarie. Il fondo immobiliare potrebbe in questo modo gestire, attraverso specifica struttura operativa, la trasformazione e realizzazione di tutto ciò che concerne il Comparto A, le opere pubbliche, compresi gli standard previsti, oltre a gestire coerentemente la fase attuativa legata agli investimenti privati sul Comparto B.

Tra le due forme, probabilmente quella migliore, dal punto di vista tecnico-operativo, potrebbe essere la STU.

Ma al di là delle specifiche differenze e delle tecnicità che andrebbero in ogni caso studiate in modo specifico, allo stadio attuale della proposta una valutazione di prefattibilità, con relativo business plan ed elaborazione di un modello di *Discounted Cash Flow* (DCF), consente di verificare a priori le caratteristiche economiche dell'intervento, a partire dalla tradizionale struttura di un modello finanziario finalizzato a valutare la redditività di un investimento immobiliare. In tal senso una elaborazione di un business plan adatto al progetto complessivo di trasformazione dell'area può essere svolto valutando la redditività "*unlevered*" degli *asset*, allo scopo di verificare la remuneratività delle iniziative senza considerare l'effetto sulla redditività delle forme di finanziamento utilizzate. È in sostanza un indirizzo preventivo di valutazione che consente di verificare l'effettiva capacità del progetto di ripagarsi e di sostenere eventuali costi aggiuntivi, vale a dire ad esempio le opere pubbliche previste dal programma. Gli assunti del modello DCF sono i seguenti:

- elaborazione di un **cronoprogramma** che illustra le ipotesi relative alla proiezione dei costi e dei ricavi delle iniziative;
- valutazione del **valore di conferimento dei beni**, destinato ad essere imputato, nel business plan, al momento in cui si assume avvenga il conferimento;
- elaborazione di un **cash flow per ogni bene**, allo scopo di determinare il flusso delle entrate e delle uscite totali, ovvero il flusso netto da gestione operativa degli *asset*;
- elaborazione di un **cash flow** che mette a sintesi i **flussi relativi ai singoli asset** allo scopo di determinare il flusso della gestione operativa complessiva relativa al progetto;
- i due comparti sono trattati in modo separato per quanto riguarda le quantità e le tempistiche previste, con il **Comparto A** che vede l'attuazione della realizzazione all'Anno 1 (Fase 1/Comparto

A), mentre il **Comparto B** prende avvio solo a partire dall'Anno 4 (Fase 2/Comparto B), ma sono trattati unitariamente nel DCF in quanto, ad esempio dal punto di vista degli standard urbanistici, alcuni di questi (verde e servizi pubblici di interesse collettivo) sono assolti nel Comparto A anche per soddisfare il fabbisogno del Comparto B;

- l'**edilizia residenziale** destinata a **Housing Sociale** ha il seguente mix:
 - 20% in patto di futura vendita a 8 anni;
 - 30% in locazione a 12 anni, con successiva vendita sul libero mercato;
 - 20% a locazione a 16 anni, , con successiva vendita sul libero mercato;
 - 20% in vendita convenzionata;
 - 10% in locazione permanente a rotazione;
- l'**edilizia privata** – residenziale, terziario e altri servizi – sono destinati alla vendita;
- il **costo di realizzazione dei servizi** per l'istruzione e i servizi collettivi, ancorché non definiti se non in termini di superfici complessive previste (ca. 11.000 mq per l'istruzione; ca. 8.000 mq per i servizi collettivi) è stato ipotizzato su una previsione di 5.000 mq di SUL per edilizia scolastica e 4.000 mq di SUL per servizi di interesse collettivo;
- dal punto di vista degli **oneri di urbanizzazione**, si sono ipotizzati costi medi che poi sono stati valutati a scomputo delle opere pubbliche da realizzarsi; per tale motivo un eventuale differenza con i valori reali (ad oggi non calcolabili) sono da ritenersi influenti ai sensi del modello DCF;
- a titolo di esercizio e in prima approssimazione, il modello DCF tiene conto e internalizza i **costi complessivi delle opere pubbliche e delle infrastrutture** da realizzare, previste e programmate nel contesto urbano di appartenenza, in quanto funzionali ai Comparti in oggetto;
- i **valori di costo** (ad esempio il costo di costruzione o di realizzazione delle infrastrutture come ad esempio i parcheggi) sono stati parametrati su valori reali e attuali relativi ad opere simili nel contesto locale di riferimento;
- i **valori di ricavo** sono stati considerati tenendo conto di una misura prudentiale, ovvero assumendo i valori medi di riferimento ridotti del 20% sia per la locazione che per la vendita in aree contigue e oggi monitorate specificatamente dall'OMI-Agenzia delle Entrate; questa assunzione rappresenta un approccio di valutazione della capacità di remuneratività del progetto anche in presenza di condizioni di mercato meno vantaggiose (ovviamente al migliorare delle condizioni di mercato e dei prezzi il modello DCF migliora le performance);
- le **entrate** da gestione dei parcheggi pubblici sono state parametrize su entrate medie derivanti da un uso giornaliero dei posti auto potenzialmente attivabili, riducendo prudenzialmente del 20% la stima;
- le **spese tecniche** e le altre voci di costo sono parametrize percentualmente ai valori di progetto;
- il **periodo di sviluppo del progetto** è valutato complessivamente, tra costruzione e gestione, in 23 anni, ovvero 20 anni di gestione dopo i primi 3 di costruzione;
- il **tasso di attualizzazione** utilizzato per il calcolo degli indici finanziari, è il WACC, che per nel contesto specifico è stato fissato prudenzialmente al 6,3%.

Nelle seguenti tabelle e grafici sono riportati i risultati complessivi della valutazione di prefattibilità, valutazione che contiene, giova sottolinearlo ulteriormente, una forte assunzione in quanto il modello DCF internalizza totalmente i costi delle opere pubbliche e delle infrastrutture. Tale assunzione è un altro elemento di prudenzialità della stima, in quanto in presenza di finanziamenti specifici per tali opere, il modello ovviamente migliora le proprie performance. Esito finale della valutazione è il calcolo, nel modello DCF, del VAN e del TIR, ovvero del valore attuale netto del progetto, ovvero la performance

economica, e del tasso di rendimento interno, ovvero della performance finanziaria. Tale risultato evidenzia un **VAN positivo pari a 12 milioni di euro e un TIR del 9,82%**, valori che dimostrano come la trasformazione dell'Ambito possa avere una sua fattibilità di massima, in base agli assunti esposti. Il **payback period si attesta a 9 anni**, il che evidenzia la capacità del progetto di garantire un rientro economico-finanziario compatibile con un profilo di rischio relativamente basso.

COSTI	mq	costo unitario	costo totale
Viabilità Nenni Torregalli	16.601	110	1.826.110
Parcheggio scambiatore Nenni Stradone dell'Ospedale	15.642	60	938.520

Comparto A - Caserma

Demolizioni	metri cubi	63.600	60	3.816.000
Residenza	HS	16.800		
HS con patto di futura vendita a 8 anni		3.360	1200	4.032.000
HS in locazione a 12 anni e poi vendita		5.040	1200	6.048.000
HS in locazione a 16 anni e poi vendita		3.360	1200	4.032.000
HS con vendita convenzionata		3.360	1200	4.032.000
HS in locazione		1.680	1200	2.016.000
Residenziale	privato	3.000	1300	3.900.000
Terziario		12.260	1200	14.712.000
Pubblici esercizi	p.e.	940	1300	1.222.000
Verde pubblico		50.549	4	202.196
Servizi pubblici (Istruzione) SUL stimata		5.000	1200	6.000.000
Servizi pubblici (Collettivi) SUL stimata		4.000	1200	4.800.000
Parcheggi pubblici		11.365	60	681.900
Oneri concessori comparto A				
Oneri di urbanizzazione	metri cubi	115.500	7	808.500
Contributo costo di costruzione		38.500	12	462.000
Spese tecniche generali		6,0%	sui costi costr.	3.495.000
Imprevisti		3,0%	sui costi costr.	1.747.500
Assicurazioni		0,1%	sui costi costr.	58.250
Commercializzazione		2,0%	sui costi costr.	1.165.000
Oneri per la sicurezza		4,0%	sui costi costr.	2.330.000

**Comparto B - Raddoppio di via di Scandicci
Attivazione 3/5 anni dopo il comparto A**

Residenza	HS	4.000	1200	4.800.000
Residenza	privata	8.000	1300	10.400.000
Terziario – servizi		4.880	1200	5.856.000
Ricettivo (RSA)		3.120	1300	4.056.000
Parcheggi pubblici		6.011	60	360.660
Oneri concessori comparto B				
Oneri di urbanizzazione	metri cubi	70.000	7	490.000
Contributo costo di costruzione		23.333	12	280.000
Spese tecniche generali		6,0%	sui costi costr.	1.530.000
Imprevisti		3,0%	sui costi costr.	765.000
Assicurazioni		0,1%	sui costi costr.	25.500
Commercializzazione		2,0%	sui costi costr.	510.000
Oneri per la sicurezza		4,0%	sui costi costr.	1.020.000

ALTRI SPAZI PUBBLICI

Strade e piazze		16.615	110	1.827.650
Percorsi nel PAM		1.236	60	74.160

Costi di gestione delle locazioni HS 10% del canone annuo

RICA VI		mq	costo unitario	costo totale
Comparto A. Caserma				
<i>HS con patto di futura vendita a 8 anni - locazione</i>	<i>euro/mq/anno</i>	3.360	72	241.920
HS con patto di futura vendita a 8 anni - vendita	valore residuo	3.360	1900	4.448.640
<i>HS in locazione a 12 anni e poi vendita - locazione</i>	<i>euro/mq/anno</i>	5.040	72	362.880
HS in locazione a 12 anni e poi vendita - vendita	valore residuo	5.040	1900	9.576.000
<i>HS in locazione a 16 anni e poi vendita - locazione</i>	<i>euro/mq/anno</i>	3.360	72	241.920
HS in locazione a 16 anni e poi vendita - vendita	valore residuo	3.360	1900	6.384.000
<i>HS con vendita convenzionata</i>		3.360	1900	6.384.000
<i>HS in locazione</i>	<i>euro/mq/anno</i>	1.680	72	120.960
Residenziale		3.000	2300	6.900.000
Terziario		12.260	2200	26.972.000
Pubblici esercizi		940	2100	1.974.000
Parcheggi pubblici	entrate annue da gestione	11.365		1.636.560
Scomputo oneri comparto A				1.270.500

Comparto B - Raddoppio di via di Scandicci				
Residenza HS - vendita convenzionata		4.000	1900	7.600.000
Residenza privata		8.000	2300	18.400.000
Terziario – servizi		4.880	2200	10.736.000
Ricettivo (RSA)		3.120	2100	6.552.000
Parcheggi pubblici	entrate annue da gestione	6.011		865.600
Scomputo oneri comparto B				770.000

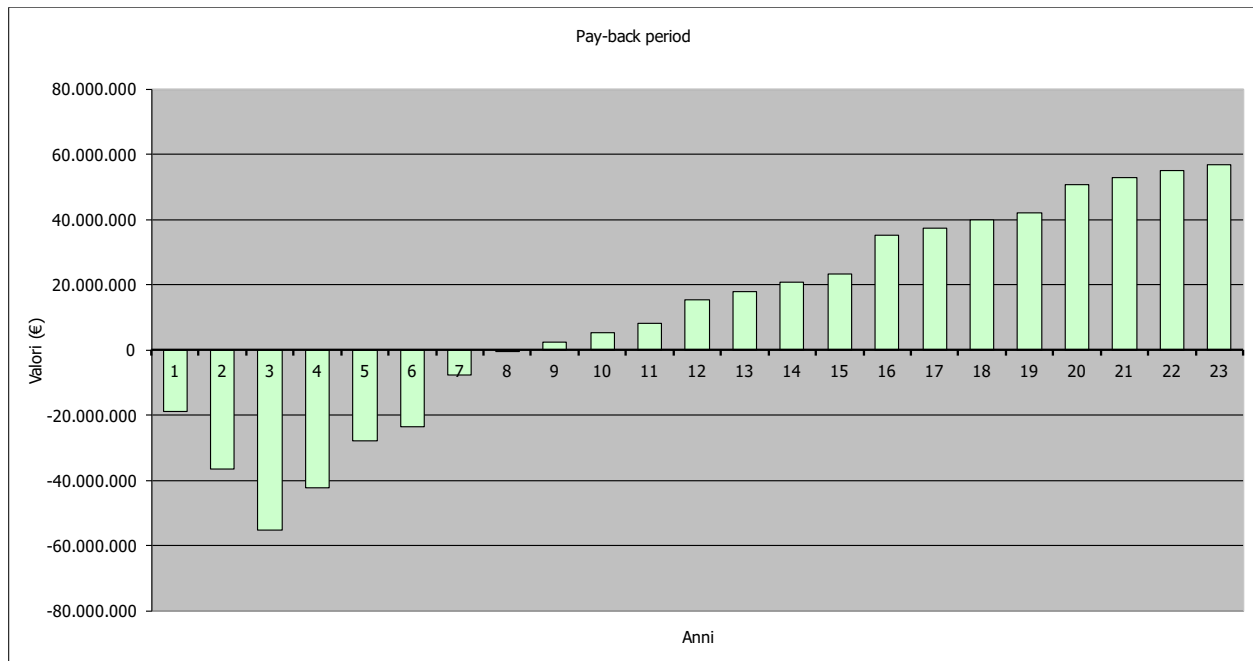


Fig 2 - Calcolo del *payback period*

Totale costi non attualizzati	101.577.930
Totale ricavi non attualizzati	158.504.100
VAN	12.013.981
TIR	9,82%
WACC	6,30%

Fig 3 - Risultati del modello economico-finanziario