

**PROCEDURA DI AFFIDAMENTO
IN CONCESSIONE DELL'EDIFICIO
"STAZIONE MARITTIMA"**

- Autorità Portuale di Salerno -

PIANO ECONOMICO E FINANZIARIO

23 Maggio 2018

Dr. Raffaele Lupacchini

PREMESSA

L'autorità Portuale di Salerno ha avviato la procedura per l'affidamento in concessione dell'edificio "STAZIONE MARITTIMA", sul molo Manfredi del Porto di Salerno, ai sensi dell'art. 36 c. nav. nonché dell'art. 164 e ss. del d.lgs 50/2016 e ss.mm.ii. La concessione prevede l'affidamento del servizio di stazione marittima passeggeri ai sensi della legge 84/1994, sulla base delle seguenti prestazioni minime:

- Servizio di accoglienza passeggeri;
- Gestione tecnico operativa;
- Manutenzione e pulizia della struttura
- Attività di gestione commerciale.

L'obiettivo della presente analisi è la verifica della sostenibilità sotto il profilo finanziario dell'iniziativa proposta attraverso lo sviluppo dei flussi di cassa generati dallo sfruttamento economico dell'opera.

Al riguardo, un'operazione caratterizzata dall'impiego di capitale di rischio è caratterizzata da equilibrio economico quando, nell'arco temporale prescelto per la sua valutazione, il flusso attualizzato dei rientri finanziari è in grado di remunerare adeguatamente il capitale impiegato.

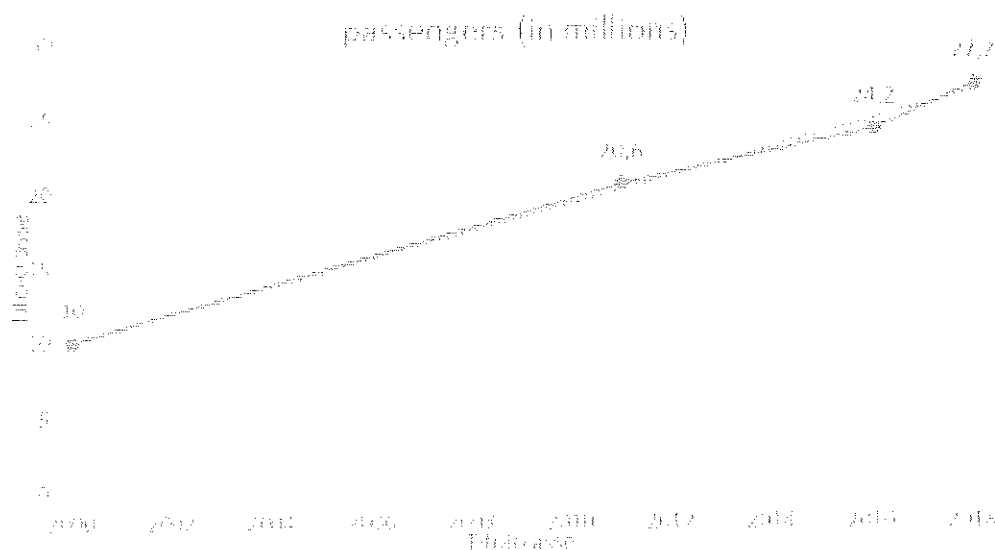
Si provvede, pertanto, alla disamina delle principali assunzioni alla base dello sviluppo del modello di analisi nonché a fornire, in sede di valutazione, gli elementi a supporto della sostenibilità economico finanziaria della concessione posta a base di gara.

ANALISI DELLA DOMANDA E DELL'OFFERTA

Il mercato crocieristico, negli ultimi anni, nonostante la profonda crisi che ha colpito l'economia globale, ha registrato un costante incremento del flusso turistico interessato a questo particolare prodotto. Ciò è dovuto principalmente dai profondi mutamenti nella percezione del prodotto turistico e dalla maggiore accessibilità rispetto al passato. Difatti si è passati da prodotto di lusso ristretto ad una ridotta fascia di mercato a prodotto di massa rivolto ad un pubblico più ampio.

Dai 500.000 crocieristi mondiali registrati negli anni settanta, si è decuplicato il numero dei flussi in 20 anni, passando ai 4.5 milioni di passeggeri negli anni novanta, fino ad arrivare ai 24.2 milioni di passeggeri nel 2016 e ai 27.2 milioni di passeggeri stimati per il 2018, con un incremento della domanda tra il 2011 e il 2016 del 20.5% e una crescita stimata della domanda di circa il 10% tra il 2016 e il 2018.

Trend del mercato crocieristico mondiale (in milioni di pax)



Fonte: elaborazione dei dati Cruise Lines International Association (2017)

Aree di provenienza della domanda crocieristica mondiale (in milioni di pax)

Regioni	2006	2011	2016
Nord America	10,4	11,5	12,3
Europa	3,4	6,2	5,8
Resto del mondo	1,3	2,9	6,1
Totale	15,1	20,6	24,2

Fonte: elaborazione su dati Cruise Lines International Association

E' ancora evidente il peso dei crocieristi nord americani sul totale dei passeggeri mondiali sebbene nel corso degli anni l'ampiezza della forbice si sia ridotta considerevolmente ed esso rappresenti, nel 2016, circa il 50% del mercato.

Le maggiori performance di crescita, oltre al resto del mondo nel quale l'Asia sta avendo un ruolo determinante, le fa registrare l'Europa che vede incrementare in 10 anni il flusso dei crocieristi del 70%, sebbene in flessione negli ultimi anni, contro un minore incremento del flusso in Nord America del 18,0%.

Quindi, il numero di cittadini europei, che ha deciso di orientare le proprie scelte verso il prodotto crociera, nel 2016, è stato di poco meno di 6 milioni, circa un quarto del mercato complessivo.

Nella geografia mondiale per capacità schierata di posti letto, in relazione agli oltre 1000 scali crocieristici, il Mar mediterraneo si colloca al secondo posto nel ranking mondiale immediatamente dopo il Mar dei Caraibi che continua ad avere una netta supremazia rispetto alle altre aree geografiche. L'analisi del trend negli ultimi dieci anni conferma comunque che il maggior competitor dei Caraibi è il Mar Mediterraneo anche se entrambe le aree hanno subito negli ultimi anni una contrazione dovuta principalmente alla crescita dell'Asia che in 10 anni è passata dalla quota marginale del 1.5% al 11% attuale.

Capacità schierata di posti letto per area di destinazione (in % di posti letto)

Area/Anno	2007	:
Caraibi	43%	:
Mediterraneo	16%	:
Europa w/o Med	8%	:
Asia	2%	:
altri mercati	32%	:

Fonte: elaborazione su dati Cruise Lines International Association

EUROPA

Prima di passare ad affrontare più in dettaglio il traffico in Italia, è opportuno contestualizzare brevemente il peso che quest'ultima rappresenta nello scenario

europeo sulla base degli ultimi dati diffusi in particolare dal Rapporto del CLIA Europe Economic Contribution Report (2016 edition). L'Italia rimane in vetta alla classifica europea per paese di destinazione con una percentuale del 74% sul totale dei crocieristi. Anche per quanto attiene il flusso crocieristico europeo, l'Italia rappresenta la prima destinazione con una quota del 22%.

Principali destinazioni del flusso crocieristico europeo (2015)

Country	Passengers	Share of Total
Italy	6,800,000	21.7%
Spain	5,932,000	19.0%
Greece	4,176,500	13.3%
Norway	2,566,000	8.0%
France	2,390,000	7.6%
Portugal	1,278,300	4.1%
Croatia	1,141,600	3.7%
United Kingdom	1,017,000	3.3%
Malta	530,000	1.7%
Sweden	518,900	1.7%
Estonia	490,200	1.6%
Finland	449,500	1.4%
Denmark	446,500	1.4%
Gibraltar	343,600	1.1%
Germany	332,000	1.1%
Benelux	319,000	1.0%
Iceland	262,000	0.8%
Ireland	232,000	0.7%
Cyprus	107,200	0.3%
Poland	82,700	0.3%
Slovenia	57,800	0.2%
Other EU ¹ + 3	381,800	1.2%
EU+3	29,796,500	95.2%
Other Europe ²	1,508,300	4.8%
Total	31,304,800	100.0%

¹ Latvia, Lithuania, Romania and Bulgaria.

² Including following in thousands: Russia, 453; Montenegro, 499; Monaco, 200; Turkey (Europe only), 396 (estimates in italics).

Fonte: CLIA Europe Economic Contribution Report (2016 edition)

A livello di porti, Civitavecchia è l'unico scalo italiano a restare sul podio della classifica dei principali porti crocieristici europei guidata da Barcellona.

“leading cruise ports” europei per movimentazione di passeggeri

Porto	Traffico 2016		Variazione % sul 2015	
	Passeggeri movimentati	Toccate nave	Passeggeri movimentati	Toccate nave
Barcellona	2.683.594	758	5,6%	n.d.
Civitavecchia	2.339.676	833	3,0%	4,9%
Palma de Mallorca	1.630.381	514	-5,3%	-9,7%
Venezia	1.605.660	529	1,5%	1,5%
Marsiglia	1.597.213	490	10,3%	8,6%
Napoli	1.306.151	493	2,9%	10,8%
Pireo	1.094.135	625	11,6%	0,6%
Genova	1.017.368	249	19,9%	25,8%
Savona	910.244	213	-7,3%	-7,8%
Dubrovnik	833.588	639	3,6%	3,6%
TOTALE	15.018.010	5.948	4,9%	2,1%

Fonte: Risposte Turismo (2017), Speciale Crociere. Dati forniti dai singoli porti e Hellenic Ports Association.

Il movimento passeggeri inteso come somma di imbarchi-sbarchi e transiti registrati dai porti crocieristici italiani, evidenzia una crescita rispetto al 2015 in linea con l'andamento medio annuale degli ultimi 10 anni e nonostante il forte calo registrato nel 2012/2013 in seguito al tragico incidente della Costa Concordia sull'isola del Giglio del gennaio 2012.

ITALIA

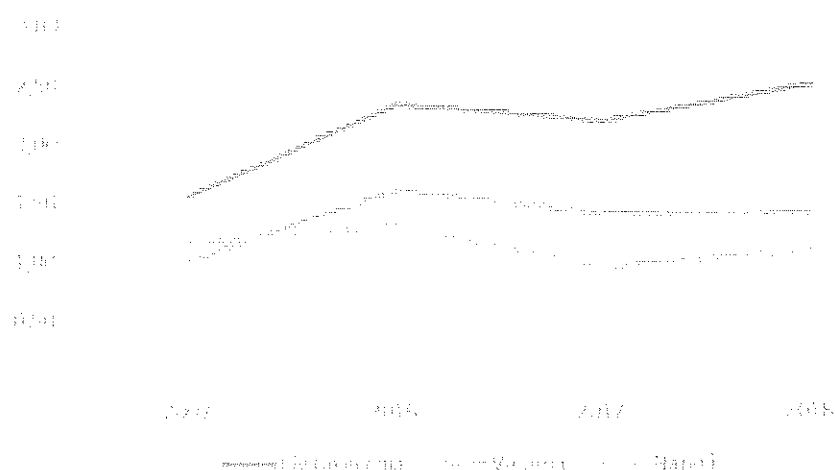
Secondo le elaborazioni 2017 dell'Osservatorio nazionale sul Turismo, la distribuzione geografica del flusso crocieristico in Italia conferma, nel 2016, la Liguria al primo posto, seguito da Lazio e Veneto per passeggeri movimentati. Se si considerano invece le toccate nave, al primo posto è il Lazio, seguito da Sicilia e Campania, quest'ultima con 803 accosti annuali. L'anno 2017 si è chiuso con un calo generalizzato nei porti italiani con una previsione di ripresa della crescita del traffico crocieristico per il 2018 del 7,2 % a livello nazionale (fonte Italian Cruise watch 2017)

Posizione			2016			Distribuzione % sul totale		Variazione % sul 2015	
2016	2015	Regione	Porti crocieristici	Passeggeri movimentati	Toccate nave	Passeggeri movimentati	Toccate nave	Passeggeri movimentati	Toccate nave
1	1	LIGURIA	9	2.468.637	788	22,3%	15,8%	-3,8%	-5,3%
2	2	LAZIO	3	2.345.504	870	21,2%	17,5%	2,9%	6,5%
3	3	VENETO	2	1.605.769	530	14,5%	10,6%	1,4%	0,8%
4	4	CAMPANIA	7	1.517.183	403	13,7%	16,1%	-2,5%	5,7%
5	5	SICILIA	10	1.128.912	814	10,2%	16,3%	2,6%	11,1%
6	6	TOSCANA	5	869.669	574	7,8%	11,5%	16,7%	4,9%
7	8	SARDEGNA	5	473.874	251	4,3%	5,0%	-6,4%	-2,0%
8	7	PUGLIA	5	408.868	177	3,7%	3,6%	-21,7%	-24,4%
9	9	FVG	1	145.991	61	1,3%	1,2%	0,7%	35,6%
10	11	MARCHE	1	54.901	34	0,5%	0,7%	39,0%	41,7%
11	10	EMILIA ROMAGNA	1	45.613	44	0,4%	0,9%	14,1%	29,4%
12	12	CALABRIA	4	18.424	34	0,2%	0,7%	26,6%	112,5%
TOTALE			53*	11.003.245	4.980	100%	100%	0,0%	3,2%

Fonte: Risposte Turismo (2017), Speciale Crociere. Nota (*): il numero indica i porti che hanno registrato traffico crocieristico nel 2016.

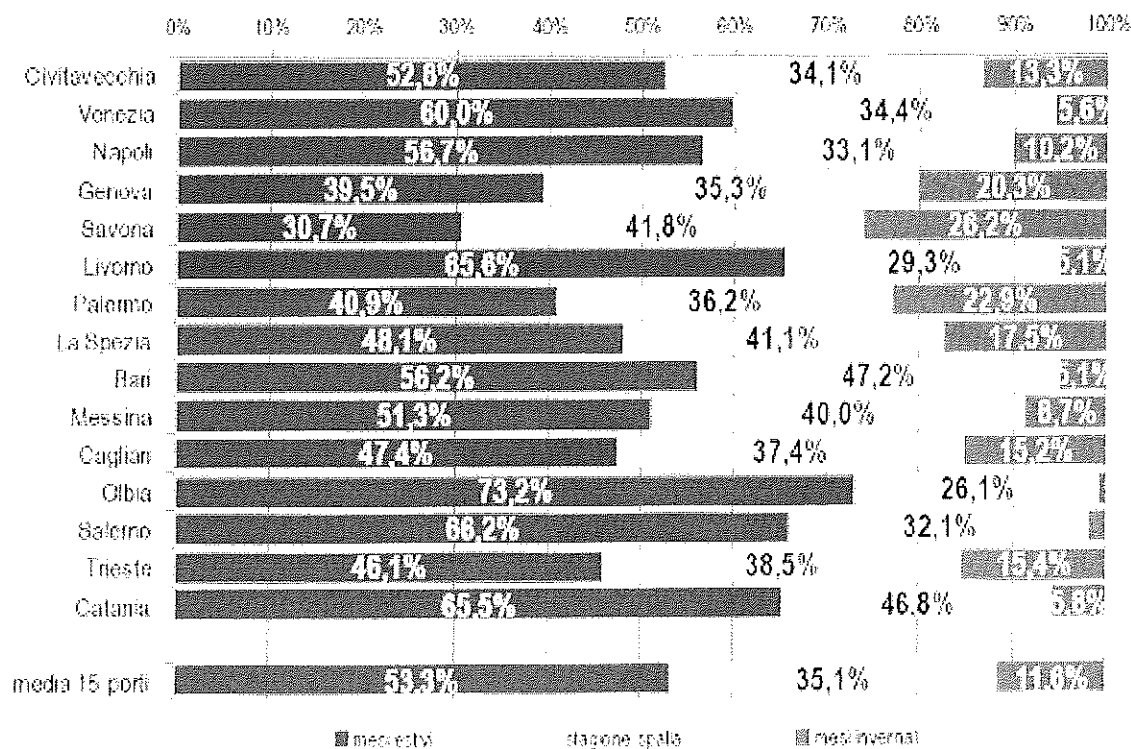
L'analisi dei flussi crocieristici movimentati nei porti italiani mette in evidenza il primato nel 2017 di Civitavecchia del traffico generato da imbarchi e sbarchi con 2.5 milioni di crocieristi attesi per il 2018. Seguono Venezia e Napoli dove si concentrano, con Civitavecchia, circa il 45% del traffico totale generato da imbarchi e sbarchi dai porti italiani.

Passeggeri movimentati in milioni



Elaborazione su dati Risposte Turismo 2017/AeSP

Distribuzione percentuale del traffico tra imbarchi-sbarchi e transiti Anno 2016



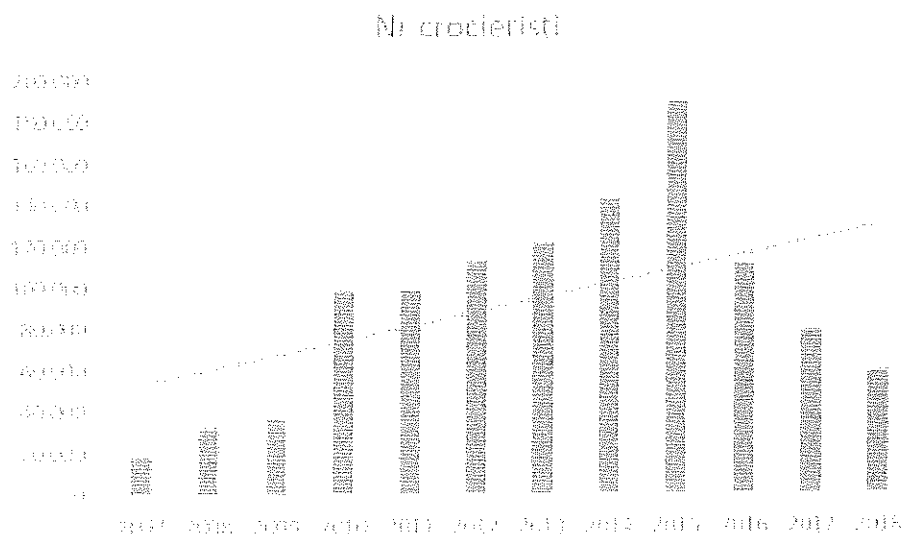
Fonte: Risposte Turismo (2017), Speciale Crociere

La distribuzione dei flussi crocieristici nei principali 15 porti di Italia evidenzia il ruolo rilevante della stagione estiva, dove si concentra oltre il 50%, mentre la stagione invernale resta marginale.

Porto di Salerno

Per quanto riguarda il movimento crocieristico del Porto di Salerno, i dati statistici mostrano una crescita media record in 10 anni a partire dal 2007, controbilanciata da una successiva contrazione a partire dal 2016 e confermata anche per il 2017. Il trend rimane comunque in crescita con una media calcolata sul periodo 2007 - 2018p del 12% (CAGR).

Movimento crocieristico del Porto di Salerno



Elaborazione su dati forniti dall'Autorità portuale di Salerno

Anni	Nr toccate	Nr crocieristi
2014	77	143.346
2015	95	189.545
2016	75	111.395
2017	48	65.615
2018p	40	66.844

La distribuzione dei flussi tra traffici generali da imbarchi e sbarchi e da transito caratterizza il porto di Salerno come "port of call", infatti i passeggeri in transito rappresentano negli ultimi anni la quasi totalità dei crocieristi movimentati, concentrati nella stagione estiva e nei mesi spalla.

Movimento crocieristico del Porto di Salerno

Elaborazione su dati forniti dall'Autorità portuale di Salerno

Salerno	numero di passeggeri				totale
	home port	%	port of call	%	
2015	19.592,00	10%	169.953,00	90%	189.545,00
2016	1.840,00	2%	109.555,00	98%	111.395,00
2017	75,00	0%	65.540,00	100%	65.615,00
2018p	76,40	0%	66.767,65	100%	66.844,05

Se consideriamo il trend e le aspettative di crescita a livello nazionale per il 2018, il rallentamento registrato negli ultimi anni a Salerno è solamente in parte riconducibile ad una diversa strategia delle compagnie crocieristiche che, a parità di offerta turistica, hanno spostato parte dei flussi su altri porti della Campania. In particolare Napoli, accorpato gestionalmente a Salerno, dopo la contrazione del 2017 prevede di incrementare i flussi crocieristici del 10% associato ad un + 5% in termini di approdi. Alle dinamiche di mercato si associa l'effetto del mancato dragaggio dei fondali, i cui lavori dovrebbero essere avviati entro il 2018, che rappresenta un deterrente in termini di sicurezza per le compagnie.

E' quindi ipotizzabile che il porto, dopo aver scontato un riposizionamento strategico delle compagnie, nei prossimi anni, in concomitanza con la fase di cantiere del dragaggio, potrà solo marginalmente beneficiare delle aspettative di crescita nazionale e regionale del mercato crocieristico. Una volta ultimati i lavori sarà possibile sfruttare il volano del nuovo assetto infrastrutturale più competitivo riagganciando il trend di crescita che ha caratterizzato il porto negli ultimi 10 anni.

ANALISI FINANZIARIA

Il Piano prevede lo sfruttamento economico di parte dell'edificio "STAZIONE MARITTIMA" sul molo Manfredi attraverso la gestione del servizio di stazione marittima passeggeri e sfruttamento commerciale.

A carico del Concessionario sono posti gli oneri di manutenzione ordinaria e gestione delle opere in concessione.

Ai fini dello sviluppo del piano finanziario sono state effettuate le seguenti assunzioni di base:

- La concessione interessa unicamente a struttura Stazione Marittima e non include la banchina di pertinenza
- La concessione sarà affidata entro la metà del 2018;
- Non si prevedono investimenti in opere e/o impianti a carico del concessionario;
- la durata della concessione è stata stimata in 24 mesi;
- le componenti economico/finanziarie sono valutate a prezzi correnti;
- inflazione programma pari a 1,4% nel 2019 e 1,5 % per gli anni successivi (nota di aggiornamento DEF 2017)
- Incassi a 30 gg;
- Pagamento fornitori per servizi e forniture a 30 gg;
- Aliquota IVA: non applicata in quanto, sia per lavori sia per costi e ricavi di gestione, si ipotizza che rientrino tra i casi di esclusione previsti dall'Agenzia delle Entrate, come indicato dall'Autorità Portuale di Salerno.
- Aliquota IRES al 24%
- Aliquota IRAP al 4.9%

Sulla base di tali ipotesi è stato elaborato il piano economico finanziario dell'iniziativa, il cui obiettivo è la verifica attraverso lo sviluppo dei prospetti dei flussi di cassa della sostenibilità sotto il profilo reddituale e finanziario dell'iniziativa proposta.

RICAVI DI PROGETTO

I ricavi sono connessi alle seguenti tipologie di servizio:

1. diritti per imbarco/sbarco passeggeri
2. fitto locali commerciali e uso pubblicitario della struttura

Diritti per imbarco/sbarco passeggeri

La valutazione dei ricavi di gestione prodotti dai diritti per imbarco e sbarco passeggeri è stata effettuata in funzione delle seguenti assunzioni:

- numero di toccate per anno con attracco alla banchina della Stazione marittima
- numero di passeggeri medio delle navi
- percentuale di passeggeri in imbarco/sbarco per nave
- percentuale di passeggeri in transito per nave
- tariffa applicata

Per quanto concerne il numero di toccate per anno, si è valutato, a regime, il numero di navi in transito su base mensile nel porto di Salerno e la quota in attracco al molo Manfredi, considerando la capacità della banchina dedicata di ospitare massimo una nave/giorno nonché gli andamenti medi mensili del movimento dei passeggeri registrato nei 15 principali porti italiani nell'anno 2016 (fonte: Osservatorio Nazionale del Turismo). A partire dal dato stimato per il 2019, anno a regime della nuova struttura per il quale si conferma un trend in crescita anche per effetto dell'affidamento della concessione ad un operatore esperto del mercato, è stato applicato, un tasso prudenziale di crescita media annuale di 1 toccata, circa il 3%.

Tabella 1: PREVISIONE TOCCATE ANNUE A REGIME MOLO STAZIONE MARITTIMA

MESE	previsionale a regime 2019
	toccate mese
Gennaio	4
Febbraio	4
Marzo	3
Aprile	2
Maggio	2
Giugno	2
Luglio	4
Agosto	4
Settembre	3
Ottobre	4
Novembre	0
Dicembre	0
Toccate Anno	32

Il numero di passeggeri medio ascrivibile alle navi che attraccano al molo della stazione marittima è stato stimato prudenzialmente pari a 100 unità, considerando la stazza delle navi, il numero di passeggeri sbarcati nel porto di Salerno tra il 2016 e il 2017 e la media del movimento passeggeri per toccata nave registrato negli stessi anni nei principali porti crocieristici italiani.

Il numero di passeggeri complessivo associato alle toccate è stato quindi ripartito tra passeggeri in transito e passeggeri in imbarco/sbarco sulla base del dato statistico registrato dall'Autorità Portuale di Salerno per le navi da crociera attraccate nel 2017.

Tabella 2: dettaglio passeggeri anno a regime Stazione Marittima

Parametri	2019 (anno a regime)	Percentuale
passeggeri sbarcati	1	0,04%
passeggeri imbarcati	2	0,07%
passeggeri in transito	3.209	98,89%
passeggeri totali	3.213	100,00%

Le tariffe applicata per i diritti d'imbarco e sbarco passeggeri sono le seguenti:

- passeggeri imbarco/sbarco: Euro 10/pax
- passeggeri in transito: euro 3,8/pax

Si riporta di seguito una tabella sintetica dei parametri e dei rientri finanziari stimati per i diritti d'imbarco/sbarco passeggeri.

Tabella 3: rientri finanziari da diritti d'imbarco

Parametri	Anno 2019
Numero navi (Stazione Marittima)	32
Stazza media per nave (tst)	2.400
Numero passeggeri per toccata	100
Passeggeri imbarco/sbarco per anno	3
Passeggeri in transito per anno	3.209
Passeggeri totali	3.213
Tariffa pax imbarco/sbarco (euro)	10,0
Tariffa pax in transito (euro)	3,8
Rientri finanziari annui (euro)	12.402

Previsione traffici periodo concessione

Parametri	Anno 1 (2018)	Anno 2 (2019)	Anno 3 (2020)
numero navi	31	32	33
passeggeri	3.112	3.213	3.313

Fitto locali commerciali e uso pubblicitario dell'opera (ricavi ancillari)

Nell'ambito della concessione è previsto lo sfruttamento economico di locali commerciali all'interno della Stazione Marittima, di aree interne ed esterne per l'organizzazione di eventi e la facoltà di riproduzione e uso strumentale per fini pubblicitari della stazione in quanto opera di pregio architettonico (es. per stampe fotografiche, immagini digitali, riprese cinematografiche e televisive, ecc.)

Fitti

La valutazione degli incassi prodotti dal fitto di tali locali è stata effettuata in funzione delle seguenti assunzioni considerando le quotazioni aggiornate 2018 di locazione di fascia media per i locali commerciali e direzionali nella zona comprendente lungomare Trieste fino alla villa comunale:

- mq disponibili
- canone di fitto annuo a mq

Tabella 4: rientri finanziari da fitto locali

Parametri	Anno 2019
Mq commerciali/direzionali	mq 616
Canone annuo a mq (euro)	€127
Rientri finanziari annui (euro)	€78.232

Eventi

La valutazione degli incassi prodotti dal fitto di aree interne ed esterne alla Stazione è stata effettuata in funzione delle seguenti assunzioni:

- numero di eventi per anno
- canone per evento

Tabella 5: rientri finanziari da eventi

Parametri	Anno 2019
- numero di eventi per anno	12
- canone per evento	2.500
Rientri finanziari annui (euro)	30.000

Cessione diritto di riproduzione

La valutazione degli incassi prodotti dalla cessione del diritto di riproduzione e uso strumentale per fini pubblicitari della stazione in quanto opera di pregio architettonico è stata effettuata in funzione delle seguenti assunzioni:

- numero di contratti
- corrispettivo di riproduzione

Tabella 6: rientri finanziari da cessione diritto di riproduzione

Parametri	Anno 2019
- numero di contratti	24
- corrispettivo di riproduzione	600
Rientri finanziari annui (euro)	14.400

Sulla base delle assunzioni sopra esposte si riporta di seguito la stima dei ricavi prevista per l'anno a regime a tariffe reali (2019)

**Tabella 7: rientri finanziari annui
da concessione Stazione Marittima**

Tipologia Ricavi	Anno 2019
diritti passeggeri	12.402
Fitto locali commerciali	61.600
Fitto aree per eventi	30.000
diritti di riproduzione	14.400
TOTALE (euro)	118.402

COSTI OPERATIVI DI PROGETTO

I costi di esercizio a regime sono stati computati in funzione dell'organizzazione dei fattori produttivi, secondo un piano gestionale ispirato a criteri di efficacia ed efficienza. L'individuazione e la quantificazione dei costi di gestione derivano da una analisi del dimensionamento e proporzionamento dei servizi offerti dall'intervento proposto.

La valutazione dei costi di esercizio è stata stimata, in primis, considerando le componenti costanti e variabili delle singole voci di spesa e imputate nei seguenti centri di costo:

- A. costi del personale
- B. costi servizi e forniture
- C. costi di manutenzione ordinaria della struttura
- D. costi di gestione

A. Costi del personale

I costi di personale afferiscono alle spese sostenute per l'impiego di personale finalizzato alla gestione della struttura e ripartito tra personale operativo e amministrativo.

Per quanto riguarda il personale operativo, si è considerando l'impiego di complessivi 2 addetti impiegati part time in ragione dell'andamento dei traffici crocieristici, così ripartiti:

PERSONALE TECNICO OPERATIVO E AMMINISTRATIVO

- *Operazioni di check in: 1 addetto part time (33%)*
- *Vigilanza: 1 addetto part time (33%)*

A fronte dell'impiego delle unità operative si prevede un costo medio annuo per addetto di Euro 30.000, in linea con il trattamento retributivo previsto per un inquadramento contrattuale di *4° livello CCNL porti*.

Per quanto riguarda il personale amministrativo, si prevede di impiegare 1 unità amministrativa a tempo part time (50%) al costo medio annuo di Euro 30.000.

Complessivamente, si prevede l'impiego di 3 unità lavorative a regime (1,2 ULA) con un costo del personale annuo, a prezzi reali, di euro 35.043.

B. Costi di servizi e forniture

Tale voce di costo si riferisce principalmente al costo per utenze, energia, smaltimento rifiuti, spese di pulizia e acquisto materiale di consumo connesso alla erogazione del servizio legato alla gestione portuale ed è stata stimata sulla base di una incidenza media sui ricavi derivanti dalla gestione portuale di circa il 12%.

C. Costi di manutenzione

Tale categoria di costi è connessa alla manutenzione ordinaria della parte di pertinenza dell'edificio stazione marittima e degli impianti connessi ed è stata imputata in proporzione ai mq in concessione sulla base della stima del costo effettuata dagli uffici tecnici dell'Autorità portuale in attuazione del piano di manutenzione allegato al progetto. La spesa è pari a Euro 45.883 all'anno, pari al 35% del costo di manutenzione ordinaria totale applicando la proporzione ai mq della parte di struttura in concessione.

Stazione Marittima	mq totali	mq in concessione
Piano -1	1585	47
Piano 0	1364	1364
Piano 1	1208	45
totale	4157	1456

D. Costi di gestione

I costi di gestione sono connessi a:

- Canone demaniale
- Spese di amministrazione

Canone demaniale

Si prevede il pagamento da parte del concessionario all'Autorità portuale di un canone demaniale annuo per l'intera durata della concessione di euro 42.726 adeguato all'inflazione.

Spese di amministrazione

Le spese di amministrazione afferiscono principalmente ai costi assicurativi, alle consulenze legali/fiscali, alle spese di CdA, degli organi di controllo e alle spese generali di funzionamento. Il costo è stato stimato a regime pari a circa il 15% del fatturato derivante dalla gestione portuale.

PROSPETTO DI FLUSSO DI CASSA PREVISIONALE

I prospetti economico finanziari evidenziano per ciascun anno la dinamica delle entrate e delle uscite correlate alla gestione corrente ed alle operazioni di finanziamento. Per ciascun anno risulta quindi determinata la variazione della posizione finanziaria netta che consente la copertura del fabbisogno. Di seguito vengono illustrate le ipotesi adottate per la redazione del prospetto per ciascun anno. Il flusso di cassa della gestione corrente è determinato dalla somma algebrica del margine operativo lordo, delle imposte e del capitale circolante netto (con chiusura delle partite debitorie e creditorie all'ultimo anno di concessione) ed evidenzia la disponibilità di cassa derivante dalla gestione operativa. La copertura del fabbisogno

finanziario è assicurata dall'apporto di mezzi propri, dalla disponibilità di cassa derivante dalla gestione ordinaria e dal ricorso all'autofinanziamento attraverso il reinvestimento degli utili non distribuiti. La soddisfacente performance dei flussi di cassa è evidenziata dalla Posizione finanziaria netta (cash flow netto cumulato), sempre positivo e che costituisce il valore cumulato dei flussi attribuiti nel periodo di riferimento.

INDICATORI DI FATTIBILITA'

INDICI DI BANCABILITA'

Gli indici di bancabilità esprimono il grado di fattibilità finanziaria del progetto e sono rapportati al grado di copertura dell fabbisogno di cassa con mezzi di terzi.

Gli indicatori scelti sono il Debt Service Cover Ratio e il Loan Life Cover Ratio.

Debt Service Cover Ratio

Il DSCR esprime il grado di copertura annuale del debito e si calcola rapportando in ogni esercizio finanziario il flusso di cassa operativo di progetto al costo del servizio del debito. Tale indice, se maggiore di 1, esprime il grado di solvibilità dell'iniziativa nei confronti delle banche finanziatrici.

Loan Life Cover Ratio

Il LLCR rappresenta l'indice di copertura rapportato alla scadenza del debito e si calcola dividendo la somma attualizzata dei flussi di cassa operativi che intercorrono tra l'anno di riferimento e la scadenza del debito con il debito residuo allo stesso periodo di valutazione. Tale indice, se maggiore di 1, esprime la capacità del progetto di generare liquidità in surplus disponibile per gli azionisti.

INDICI DI REDDITIVITA'

Tra le diverse configurazioni degli indicatori di redditività finanziaria di progetto i più significativi risultano essere il VAN (Valore Attuale Netto) e il TIR (tasso di Rendimento

Interno Finanziario) calcolati sui flussi di cassa netti di progetto per l'intera vita economica della concessione.

Valore Attuale Netto

Il VAN, nel piano, rappresenta la ricchezza incrementale generata dal progetto nel periodo di riferimento, valutata all'anno "zero", rispetto all'impiego di capitale richiesto dall'iniziativa. L'indicatore si calcola attualizzando all'istante della valutazione la somma dei flussi di cassa attesi dal progetto. Un progetto risulta fattibile e conveniente sotto il profilo reddituale qualora il VAN risulta maggiore di zero.

Ai fini dell'attualizzazione è stato utilizzato, come tasso di sconto, il WACC, ossia il costo medio ponderato del capitale utilizzato. Il tasso, a prezzi correnti, è stato stimato pari a 6.85%.

Per la stima del costo del capitale proprio si è ricorso al CAPEM (capital asset pricing model) che lega il rendimento atteso alla componente di rischio insito nel progetto stesso. Per tale stima è stato considerato un rendimento a rischio nullo (tasso BTP 5 anni emesso a dicembre 2017) e un equity country risk premium aggiustato per il Beta correlato ad aziende del settore trasporti quotate in Europa e basato sui rendimenti storici del mercato azionario comparato con i titoli privi di rischio (fonte: database Damodaran gennaio 2018).

Tasso interno di rendimento

Il TIR rappresenta il tasso di rendimento di progetto che pone, quale tasso di attualizzazione, il VAN pari a zero. Un progetto risulta fattibile e conveniente sotto il profilo reddituale se il TIR risulta maggiore del costo medio ponderato del capitale impiegato (WACC).

RISULTATI DELL'ANALISI FINANZIARIA

Gli indicatori di bancabilità non sono stati valorizzati in quanto si ipotizza il solo apporto di mezzi propri, pari a euro 10.000.

Per quanto attiene la valutazione della redditività, i risultati dell'analisi sono di seguito riportati in sintesi:

VAN di progetto € 107

TIR di progetto 8,35%

In linea di principio e con riferimento alle caratteristiche del progetto in esame, attualizzando ad un saggio di sconto nominale del 6.85%, i flussi di cassa generati dalla gestione, i risultati conseguiti possono essere ricondotti alle tipologie di progetto con un VAN positivo, cioè dotati di intrinseca capacità di generare reddito attraverso ricavi da utenza tale da consentire all'investitore un integrale recupero e una congrua remunerazione del capitale investito.

PROSPETTI ECONOMICO-FINANZIARI

(TABELLE ALLEGATE)

PROSPETTO DI CAPITALE CIRCOLANTE NETTO (Euro/000)

Variazione del Capitale Circolante Netto

	1	2	3
	2018	2019	2020
Ricavi tariffari (netti IVA)	0	1	1
Ricavi Ancillari (netti IVA)	5	10	5
Costi servizi e forniture (netti IVA)	0	0	0
Investimenti in opere e impianti	0	0	0
Posizione netta IVA	0	0	0
CCN	5	11	6
Variazione del CCN	-5	-6	5

clienti
clienti
fornitori
fornitori

PROSPETTO DI FLUSSO DI CASSA (Euro:000)

Cash Flow	2018	2019	2020
+ Ricavi tariffari (netti IVA)	6	12	6
+ Ricavi Ancillari (netti IVA)	61	123	61
- Costi di gestione (netti IVA)	22	45	23
- Costi servizi e forniture (netti IVA)	1	2	1
- Costi del personale	18	36	18
- Costi di manutenzione ordinaria (netti IVA)	23	47	24
= Margine Operativo Lordo	4	6	2
- Quota annua di ammortamento	-	-	-
<i>per memoria: Reddito operativo</i>	4	6	2
<i>per memoria: Reddito operativo al netto degli oneri</i>	4	6	2
- Imposte sul reddito netto operativo	1	4	2
= Cash Flow Operativo Netto (= MOL-Imposte)	3	3	1
- Costo totale investimenti (netto IVA)	-	-	-
<i>per memoria: valore attuale</i>	-	-	-
+ Valore residuo finale	-	-	-
<i>per memoria: valore attuale</i>	-	-	-
- Variazione del capitale circolante netto	5	6	5
= Cash Flow netto	3	3	6
+ "Capitale Privato"	6	5	-
+ Finanziamento	-	-	-
+ Altri contributi pubblici	-	-	-
= Cash Flow per il servizio del debito	3	2	6
- Interessi (con pre-ammortamento iniziale)	-	-	-
- Rimborso del capitale	-	-	-
= Cash Flow Finanziario Netto	3	2	6

PROSPETTO PER IL CALCOLO DEGLI INDICI DI REDDITIVITA' (Euro/000)

Reddittività del Progetto		2018	2019	2020
-	Costo totale investimenti (netto IVA)	-	-	-
-	Variazione del capitale circolante netto	-	5	5
+	Valore residuo finale	-	-	-
+	Margine Operativo Lordo	4	4	2
=	Flusso di cassa del progetto - lordo imposte	-	2	1
-	Imposte sul reddito netto operativo	-	1	2
=	Flusso di cassa del progetto - netto imposte	-	3	3
				6

TIR di Progetto - netto imposte	
Tasso d'attualizzazione	6,85%
VAN di Progetto - netto imposte (euro/000)	

TABELLA DI SINTESI
DEGLI ELEMENTI ECONOMICO FINANZIARI
DI BASE DELLA CONCESSIONE

Parametro	Dato di riferimento
Durata della concessione	24 mesi
Valore dei servizi erogati nell'arco della concessione	€ 270.081
Canone demaniale annuo	€ 42.726
Numero addetti a regime	3 addetti (1.2 ULA)