All. 3b)

COMUNE DI PISA

LA REALIZZAZIONE DEL PEOPLE MOVER DELLA CITTÀ DI PISA PER IL COLLEGAMENTO FS-AEROPORTO IN PROJECT FINANCE

RELAZIONE AL PIANO ECONOMICO-FINANZIARIO DI MASSIMA
AI SENSI DELL'ART. 18, COMMA 3 DPR 554/99

Sommario

Introduzione 2
Gli schemi tipici del partenariato pubblico privato 3
La finanza di progetto ex art. 153, commi 1-14: gara unica 4
I costi di realizzazione 5
Il cronoprogramma delle attività 6
La configurazione dello schema concessorio 7
Le prinicipali assunzioni di base 8
I costi di esercizio 10
I ricavi di esercizio 16
I risultati operativi e le condizioni di equilibrio 17
I principali ratio finanziari 18
La convenienza economica per il soggetto pubblico 19

INTRODUZIONE

L'aeroporto internazionale di Pisa, Galileo Galilei, si è collocato nel 2010 al 6° posto nella classifica nazionale degli aeroporti a dimensione regionale, con un traffico pari a oltre 4 milioni di passeggeri. Il Comune di Pisa ha inserito nei propri documenti pianificatori un importante progetto per il miglioramento del collegamento tra la stazione FS e l'aeroporto, cosiddetto *people mover*, al fine di supportare efficientemente la crescita commerciale dell'aeroporto e al contempo migliorare le condizioni di accessibilità e mobilità cittadina.

Il progetto si sviluppa sul tracciato esistente di circa 1,9 km e collega la stazione FS con l'aeroporto; parte del collegamento viene realizzato in viadotto per eliminare la cesura dei binari esistenti e per rendere maggiormente permeabile la mobilità urbana del tratto adiacente all'aeroporto; il progetto prevede inoltre la realizzazione, a regime, di due fermate intermedie e di un'area per la sosta e lo scambio intermodale, oltre che una serie di opere per la viabilità e opere ancillari volte a riorganizzare l'intero tessuto urbano.

Dati i costi di realizzazione, pari a oltre 75 milioni di euro, e alla luce della mancanza di risorse sufficienti a finanziare l'intero progetto, il presente documento intende verificare la possibilità di coinvolgere soggetti privati nella realizzazione/finanziamento di tale opera mediante nuove forme di collaborazione tra amministrazione pubblica e settore privato, ovvero tramite l'impiego di uno schema di **Partenariato** tra **pubblico** e **privato** (PPP): la finanza di progetto.

Gli obiettivi dell'amministrazione fanno riferimento alla **minimizzazione della spesa** a carico del soggetto pubblico, date le risorse a disposizione, e un **corretto** coinvolgimento del privato nell'ambito dell'**allocazione** dei **rischi** finanziari, realizzativi e gestionali.

Il presente documento costituisce la relazione al piano economico e finanziario di massima per la progettazione, la costruzione, il finanziamento e la gestione del progetto denominato *people mover*. Il piano economico finanziario di un progetto si basa sulla costruzione e sullo sviluppo del cash – flow generato dall'investimento all'interno di un orizzonte temporale determinato. L'aspetto finanziario si riferisce al flusso dei fondi connesso con le operazioni stesse, le quali vengono considerate solo e in quanto comportino movimenti finanziari che assumono la forma di impieghi e risorse oppure movimenti monetari costituiti da entrate e uscite di cassa. In particolare, l'elaborazione del piano finanziario deve costituire oggetto di attenta programmazione al fine di mantenere in equilibrio il complesso dei flussi finanziari e monetari, generati dalla realizzazione e gestione dell'iniziativa progettuale.

Lo scopo del presente documento è pertanto quello di illustrare le condizioni necessarie al raggiungimento dell'equilibrio economico e finanziario dell'iniziativa progettuale in oggetto, mediante la configurazione del modello di business, l'identificazione del fabbisogno finanziario per la realizzazione delle opere e della connessa gestione, l'individuazione della capacità di indebitamento del progetto nonché la stima della redditività attesa del capitale investito.

A tale scopo il presente piano è strutturato nell'ipotesi di costituzione di una Società di Progetto ex art. 156 d.lgs. 163/06, incaricata della realizzazione della nuova infrastruttura e della sua successiva gestione diretta: ciò coerentemente con l'intento di rendere unitariamente valutabile, in ogni dettaglio di costo e ricavo, il profilo patrimoniale, economico e finanziario dell'iniziativa nell'arco temporale concessorio.

Data la tipologia e la dimensione dell'investimento, il piano economico e finanziario si sviluppa su un orizzonte temporale definito pari a 40 anni, nel quale la Società di Progetto (d'ora innanzi SPV) appositamente costituita provvede alla progettazione, al finanziamento, alla realizzazione delle opere previste e alla successiva gestione secondo le modalità, i tempi e le condizioni illustrate nel presente documento.

Gli schemi tipici del partenariato pubblico privato

Nell'ordinamento nazionale le modalità utilizzabili per realizzare gli interventi destinati ai predetti obiettivi, attivando le collaborazioni tra pubblico e privato, sono riconducibili alle forme di **Partenariato Pubblico Privato** (**PPP**) definite dalla stessa Commissione Europea nel Libro Verde adottato il 30 aprile 2004 come "forme di cooperazione" tra le autorità pubbliche ed il mondo delle imprese che **mirano a garantire il finanziamento, la costruzione, il rinnovamento, la gestione o la manutenzione di un'infrastruttura** o la fornitura di un " servizio" pubblico ovvero di pubblica utilità. Gli schemi di PPP sono caratterizzate dai seguenti elementi:

- ✓ lunga durata della collaborazione;
- ✓ grado di coinvolgimento del partner privato nel finanziamento del progetto (con impegno interamente a suo carico o affiancato da finanziamenti pubblici);
- ✓ ruolo importante del partner privato (coinvolto nel progetto non soltanto a livello finanziario, ma anche in tutte le fasi dell'intervento: dalla progettazione sino alla gestione);
- ✓ ripartizione dei rischi tra pubblico e privato.

Il libro verde adottato dalla Commissione Europea individua in termini di principio due forme principali di PPP:

- ✓ il partenariato pubblico-privato di tipo puramente contrattuale, cosiddetto "indiretto";
- ✓ iI partenariato pubblico-privato di tipo istituzionalizzato, cosiddetto "diretto".

Il partenariato pubblico-privato di tipo puramente contrattuale è basato su legami contrattuali tra i vari soggetti coinvolti, mentre il partenariato pubblico-privato di tipo istituzionalizzato, implica una cooperazione diretta tra il settore pubblico e il settore privato in seno ad un'entità distinta.

Le forme di Partenariato Pubblico Privato analizzate fanno riferimento all'utilizzo di uno dei seguenti strumenti appartenenti al Decreto legislativo 12 aprile 2006, n. 163, "*Codice dei contratti pubblici relativi a lavori, servizi e forniture"* e suc. mod., in attuazione delle direttive 2004/17/CE e 2004/18/CE (d'ora innanzi il Codice):

- ✓ la concessione di lavori ex art. 143;
- ✓ la finanza di progetto ex art. 152;
- ✓ la locazione finanziaria ex art. 160 bis
- ✓ la Società mista pubblico-privato
- ✓ il dialogo competitivo ex art. 158.

In tale schema operativo, il privato, mediante l'individuazione della figura del Promotore, viene coinvolto nella fase preliminare di definizione progettuale e nella predisposizione di tutta la documentazione di carattere economico-finanziario e giuridico-amministrativo. L'elemento cruciale è costituito dalla gestione, ossia dalla capacità del progetto di generare quei flussi di cassa in grado di rimborsare l'investimento.

La procedura di *project financing* appare maggiormente indicata in operazioni complesse come quella in questione, poiché affida al privato il compito di sviluppare la progettualità di una proposta effettivamente realizzabile, sia in termini tecnici sia in termini di bancabilità, sulla base di precise indicazioni in termini di desiderata e vincoli posti dalla Pubblica Amministrazione. In altri termini, il vantaggio di questa procedura risiede nel fatto che l'amministrazione riesce a conseguire un'offerta che contiene le effettive condizioni di bancabilità, secondo il *know how* caratteristico del privato; è proprio a tale proposito, però, che lo sforzo in fase preliminare dell'amministrazione deve essere quello di fornire informazioni chiare e precise circa gli aspetti tecnici del progetto e informazioni altrettante chiare e precise circa i principali elementi che dovranno (o non potranno) caratterizzare gli schemi contrattuali proposti.

Di seguito sono specificati gli *step* principali della procedura:

1. l'Amministrazione, sulla base di uno **studio di fattibilità**, procede ad inserire l'intervento nel programma triennale e nell'elenco annuale dei lavori sotto la previsione di opere realizzabili con il ricorso (totale o in parte) a capitali privati;
2. a seguito dell'inserimento, l'Amministrazione pubblica un **bando di gara** predisposto e pubblicato secondo contenuti e modalità analoghe a quelle previste per le concessioni ex 143, da aggiudicarsi secondo il criterio dell'offerta economicamente più vantaggiosa;
3. alla gara sono ammessi solo i soggetti in possesso dei **requisiti** da concessionario;
4. i soggetti in possesso dei requisiti possono presentare le **offerte; l**e offerte devono contenere:
    - il **progetto preliminare, come specificato agli artt. 18-24 del DPR 554/99**;
    - il **piano economico finanziario asseverato**, con l'indicazione delle spese sostenute per la predisposizione delle proposte entro il limite del 2,5% del valore dell'Investimento indicato nel bando di gara;
    - la bozza di **convenzione**;
    - la specificazione delle **caratteristiche del servizio e della gestione;**
    - la **cauzione provvisoria** ai sensi di legge;
    - una **cauzione** di importo pari al **2,5%** dell'Investimento.
5. ricevute le offerte l'amministrazione le valuta e redige la graduatoria nominando **promotore** il soggetto presentatore della migliore offerta;
6. individuato il promotore, si avvia la fase di **approvazione del progetto preliminare** dallo stesso presentato. In tale fase, se in sede di approvazione il **progetto non subisce modifiche**, si procede all'**aggiudicazione** della **concessione** al promotore; mentre, se il **progetto richiede modifiche**, il promotore ha l'onere di apportare tutte le **modifiche progettuali necessarie**;
7. qualora **non accetti**, l'Amministrazione ha la facoltà di interpellare i **concorrenti successivi in graduatoria** richiedendo la loro accettazione alle stesse condizioni previste per il promotore. In caso di aggiudicazione al concorrente diverso dal promotore, a quest'ultimo spetta il rimborso delle spese sostenute .

I COSTI DI REALIZZAZIONE

Il progetto prevede la realizzazione della nuova infrastruttura di trasporto massivo, la realizzazione di un parcheggio scambiatore ed altre opere infrastrutturali e viarie.

Il costo complessivo per la realizzazione delle opere è pari a circa **75 milioni di euro** (IVA esclusa), di cui oltre il 60% per la realizzazione del People Mover e per le opere strettamente connesse.

Tra le somme a disposizione, 16% del costo di realizzazione, sono comprese le somme per i lavori di bonifica bellica e ambientale, i lavori di smantellamento del fascio di binari esistente e altri lavori di compensazione ambientale, oltre alle spese tecniche (per la progettazione, la direzione lavori e la contabilità di cantiere),gli imprevisti e le altre spese come specificato dettagliatamente in allegato nel Quadro Economico.

I COSTI DI REALIZZAZIONE (IVA ESCLUSA)

	Mgl €	**%**
Importo lavori PM e opere strettamente connesse (A)	44.892	60%
Importo lavori interventi infrastrutturali e opere viarie (B)	1.400	2%
Importo lavori parcheggio scambiatore (C)	6.750	9%
Sub totale	**53.043**	**71%**
Altre somme a disposizione		
Bonifiche, smantellamento binari e altri interventi	9.921	13%
Imprevisti	2.670	4%
Spese Tecniche	3.707	5%
Altre spese	5.176	7%
TOTALE COSTI DI REALIZZAZIONE	**74.506**	**100%**

Il cronoprogramma delle attività

Ai fini dello sviluppo del piano economico e finanziario le date di riferimento ipotizzate nella definizione del *time table* del modello sono le seguenti:

Data pubblicazione del bando	**31/07/2011**
Data aggiudicazione provvisoria	10/12/2011
Data stipula convenzione	**01/02/2012**
Data presentazione progettazione definitiva	31/03/2012
[conferenza dei servizi …….	*…….]*
Data approvazione progettazione definitiva	**30/09/2012**
Data presentazione progettazione esecutiva	01/11/2012
Data approvazione/validazione progettazione esecutiva	10/12/2012
Data consegna parziale arre di cantiere	08/01/2013
Data inizio lavori	**10/01/2013**
N. mesi lavori	700 giorni (consecutivi, naturali)
Data fine lavori	20/12/2014
Data inizio gestione	**01/11/2015**
N. anni concessione	40 anni dalla data di stipula della Convenzione
N. anni di gestione	36 dalla data di inizio della gestione
Data fine concessione	**31/01/2052**

La configurazione dello schema concessorio

L'**oggetto della concessione** fa riferimento alla progettazione definitiva, esecutiva e la realizzazione delle opere del people mover della città di Pisa e delle opere infrastrutturali di complemento, nonché la gestione funzionale ed economica della nuova infrastruttura e dell'area di sosta di interscambio secondo le modalità e i termini specificati nel presente documento.

Il concessionario si impegna a svolgere tali attività a propria cura e spese secondo quanto specificato nel presente documento e nel piano economico e finanziario allegato.

La **controprestazione** a favore del Concessionario è costituita dalla gestione delle nuove infrastrutture per la sosta e la mobilità, ritraendone direttamente i ricavi, in conformità agli ambiti di sfruttamento economico ipotizzati e alla struttura tariffaria indicati nella presente relazione.

Ai fini dell'equilibrio economico e finanziario dell'investimento e della connessa gestione il piano economico e finanziario prevede la corresponsione da parte del Concedente di un **prezzo**, ai sensi dell'art. 143 d.lgs. 163/06, pari a **25,301 milioni di Euro** oltre IVA di legge (10%).

Tale contributo viene erogato a stati di avanzamento lavori, fronte del rilascio di opportuna garanzia ai sensi di legge. La suddetta garanzia cesserà automaticamente alla data di emissione del certificato provvisorio di Collaudo dell'Opera e comunque decorso il termine di cui all'art.192, comma 1 del DPR 554/99.

Le assunzioni formulate nel piano si basano sulla definizione di uno scenario di progetto che prevede, tra le assunzioni base:

- l'integrazione del People Mover con la rete di trasporto (eventuale modifica della tratta di collegamento autobus FS-aeroporto);
- l'imposizione al concessionario, nella definizione ed applicazione della struttura di pricing in materia di sosta[1] e di trasporto di tariffe agevolate per residenti.

1 Le tariffe relative alla sosta sono state definite da Pisamo, società per azioni costituita con deliberazione del Consiglio Comunale n. 43/2004 con lo scopo di progettare, gestire e realizzare nuovi parcheggi nella città di Pisa, e sono in linea con le attuali tariffe per i parcheggi nel territorio pisano.

Le prinicipali assunzioni di base

Qui di seguito si riporta il quadro delle principali assunzioni alla base della sostenibilità economica e finanziaria e dell'equilibrio complessivo dell'iniziativa progettuale:

prezzo biglietto PM:	3 € IVA compresa
prezzo biglietto PM per residenti:	1,1 € IVA compresa
prezzo sosta giornaliera / frazione:	3 € IVA compresa [hp 70% utilizzo dei 1.400 p.a. a regime da 2017]
Passeggeri trasportati:	
	30% costante a partire da 2015, su previsioni traffico aeroportuale (stime SAT)
	15% a regime su "tesserini paese aeroporto" (complessivamente ca. 2.500 utenti)
	utenti da parcheggio scambiatori (autisti e accompagnatori; coefficiente di riempimento auto 1,2)
Utilizzo parcheggi scambiatori:	1400 posti auto disponibili; a regime dal 2017 (utilizzo del 70% dei posti auto)
giorni /anno sosta :	297 l'anno
giorni/ anno funzionamento PM:	365 l'anno
Ricavi di esercizio:	
	ricavi da vendita biglietti PM
	ricavi da parcheggio scambiatore
	ricavi da provvigioni e commissioni aggiuntive su biglietti FS venduti in terminal aeroportuale
	ricavi da vendita spazi pubblicitari
	altri ricavi commerciali

Canone di equilibrio a favore del Concessionario (da contributo tpl: **833.000 € l'anno**, oltre IVA di legge)

Capitale sociale (mezzi propri)	12 milioni di euro
Finanziamento in project:	linea ML termine di importo pari a 42,9 ml euro
	tasso "finito" 6% (IRS 20 anni 3,80%+ spread 220 basis point)[2]
	profilo di rimborso di durata ventennale sulla base del flusso di cassa disponibile (DSCR medio 1,27)

[2] *Data di rilevazione tasso IRS: 23 maggio 2011; Fonte: "Il Sole 24ORE".*

Ammortamento finanziario (36 esercizi) dell’investimento al netto del contributo pubblico

Le prinicipali assunzioni di base: sostenibilità del traffico

Il Business Plan redatto risulta sostenibile a condizione che il People Mover sia in grado di attrarre almeno 1.300.000/1.350.000 passeggeri l' anno, ovvero una media di circa 3700 passeggeri al giorno.

Occorre preliminarmente considerare che il Pm si sostituisce, in meglio, all' attuale treno che opera sulla stessa tratta:

1. con frequenze significativamente migliori : ogni 5/8 minuti contro la mezz' ora del treno;
2. con minori tempi di percorrenza ed una affidabilità molto maggiore;
3. con un livello di servizio e di comfort non paragonabili

E' pertanto ragionevole aspettarsi una penetrazione del mezzo abbondantemente superiore a quella attuale.

D' altro canto, partendo dai dati attuali di modalità di arrivo in aeroporto (censiti annualmente da parte di un istituto di ricerca primario) già oggi oltre il 53% dei passeggeri usa i mezzi pubblici e di questo oltre il 21% il treno, il 12,5% il Taxi ed il 19,8% gli autobus.

In altri termini nel 2010 circa 2500 persone al giorno (oltre 900.000 pax l' anno) circa hanno usato il treno per raggiungere/ lasciare l' aeroporto. Nel caso del progetto PM quindi, si parte da uno " zoccolo duro" di utenza, già significativamente importante; resta solo da cogliere le opportunità della nuova soluzione per incrementarla.

Nel 2016, primo anno di completo esercizio del PM sono previsti a piano 5.180.000 passeggeri contro i circa 4.067.000 del 2010: solo questo a parità di penetrazione del mezzo vale 700 passeggeri.

Data la maggior frequenza di servizio e attrattività del PM rispetto al treno e l' operatività del nuovo parcheggio scambiatore si può ragionevolmente pensare di attrarre I restanti 500 (pari ad un 3,4 % del totale passeggeri giornalieri).

Le prinicipali assunzioni di base: sostenibilità del traffico

Tale previsione appare confortata dalle seguenti motivazioni:

1. l' offerta PM rende piu' appealing il mezzo ferrovia per tutte le destinazioni da/ per l' aeroporto: appare logico aspettarsi una crescita di questa tipologia di trasporto a scapito di altri;

2. Oggi in caso di coincidenze mancate, una parte dell' utenza raggiunge l' aeroporto dalla stazione (o viceversa) attraverso mezzi diversi: domani la frequenza, la comodità e l' economicità rispetto agli altri mezzi rendono vincente questa scelta;

3. Il PM puo' attrarre anche chi ha come destinazione finale la città, mentre oggi questo non accade.

ELEMENTI NON CONSIDERATI

E' anche probabile una progressiva riduzione dell' uso dell' auto soprattutto da/ per destinazioni primarie della ferrovia, il cui network regionale va ad assumere un attrattività molto maggiore grazie al PM; di questo non si è cautelativamente tenuto conto nel business plan.

Infine si deve tener conto che il nuovo sistema di trasporto potrà attrarre anche pendolari verso l' aeroporto (che oggi conta oltre 2500 dipendenti censiti), verso la aerostazione militare ed infine verso il quartiere.

Anche questa aggiuntività non è stata sostanzialmente considerata nel business plan e pertanto si può considerare un ulteriore margine per l' operazione.

Le prinicipali assunzioni di base: sostenibilità delle tariffe

Il BP si base su 2 tipi di tariffe:

- 3€ per i non residenti
- Tariffa urbana per i residenti

Si deve considerare che i passeggeri aeroportuali sono per il 70% incoming, ovvero in arrivo in Toscana, ed di provenienza prevalentemente nord europea.

Questo particolare tipo di passeggero manifesta una significativa anelasticità al prezzo: ovvero a fronte di un servizio di tipo "europeo" quale il PM ben accondiscende a tariffe più elevate del costo del TPL.

Si evidenzia come le tariffe di queste tecnologie sono in generale più elevate rispetto alle tariffe TPL, anche ed a maggior ragione per quegli utenti nord europei (inglesi su tutti, che rappresentano circa il 25% dei passeggeri del Galilei), dove il costo anche del mezzo ferroviario è molto più alto che in Italia.

A titolo di esempio le 2 navette Londinesi per Gatwick e per Stansted costano rispettivamente £16 e £20 per tratta, in Italia il Leonardo express e il Malpensa express (entrambi di tipo ferroviario) costano rispettivamente €14 ed € 11.

Infine la progettata linea PN da Bologna centrale all' aeroporto prevede a BP un biglietto di €7.

Modalità di arrivo in aeroporto 2007/2010 (fonte: ricerca di mercato BDS)

	2007	2008	2009	2010	media	Ipotesi con acquisizione 30% traffico TAXI e Autobus
auto propria	26,60%	20,70%	16,00%	16,90%	20,05%	20,05%
auto (accompagnato)	17,10%	18,60%	20,40%	19,90%	19,00%	19,00%
Auto a a noleggio	2,00%	7,60%	6,20%	4,90%	5,18%	5,18%
totale mezzi propri	**45,70%**	**46,90%**	**42,60%**	**41,70%**	**44,23%**	**44,23%**
Taxi	9,80%	10,20%	16,10%	14,10%	12,55%	8,79%
treno	20,60%	21,10%	22,10%	20,70%	21,13%	**30,83%**
Autobus (Urrbano / extra U)	18,90%	20,80%	18,00%	21,60%	19,83%	13,88%
totale mezzi pubblici	**49,30%**	**52,10%**	**56,20%**	**56,40%**	**53,50%**	**53,50%**
altri	5,00%	1,00%	1,20%	1,90%	2,28%	2,28%
TOTALE	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	100,00%

Le prinicipali assunzioni di base: sostenibilità delle tariffe

Costi di trasporto 2011

autobus urbano	€ 1,10
treno	€ 1,10
taxi / tariffa minima)	**€6 - € 8,4**

costi sistemi PEOPLE MOVER in europa

aeroprtuali	
gatwick express (Londra)	£15,95
stansted express (londra)	£20,00
LEONARdO EXPRESS (Roma)	€ 14
malpensa express	€ 11
Nuovo PM Bologna	
PM per osp. San raffaele	€ 1,70 (0,600 Km)

- BDS (Business Development Services)è una Società di ricerche di mercato basata a Torino. Fortemente legata al Politecnico, è specializzata in ambito aeroportuale: collabora da anni con molti aeroporti in ambito di ricerche di mercato sia qualitative che quantitative.

I COSTI DI ESERCIZIO

I costi di esercizio del concessionario fanno riferimento alla gestione della nuova infrastruttura di trasporto e dell'area di sosta. Le altre opere viarie e infrastrutturali verranno retrocesse all'amministrazione e non sono oggetto di esercizio da parte del concessionario

I costi di esercizio sono complessivamente pari a circa 1,6 milioni di euro (anno 2016), di cui circa il 40% di spese per il personale e costo del lavoro.

Ai fini dello sviluppo del piano economico e finanziario si è ipotizzato un'indicizzazione dei costi di esercizio alle dinamiche inflazionistiche, ipotizzate pari al 2% costante per l'intera durata della concessione sulla voce personale, indicizzazione triennale del 5% sui servizi a terzi e sulle rimanenti voci 1,5% .

I COSTI DI ESERCIZIO (IVA ESCLUSA)

	Mgl €	%
Costo del lavoro	638	39,40%
Materiali di consumo	389	24,01%
Costi di struttura e spese generali	163	10,05%
Prestazioni di terzi	196	12,08%
Utenze	220	13,59%
Costi commerciali	14	0,86%
Totale	**1.620**	**100,00%**

Il piano prevede inoltre che il concessionario provveda ad accantonare annualmente somme da destinare al finanziamento degli interventi di manutenzione straordinaria (O&MRA) secondo una logica predittiva ed una programmazione quinquennale degli interventi stessi; più specificatamente l'importo delle somme accantonate annualmente sono pari a 150.000 euro.

I RICAVI DI ESERCIZIO

I ricavi di esercizio annui sono complessivamente par a oltre 5 milioni di euro, (anno 2016) al netto del canone annuo a favore del concessionario, di cui il 79,05% derivante dai biglietti venduti/passeggeri trasportati;[3] a tale proposito si sottolinea che gli utenti da e per aeroporto costituiscono oltre l'80% dei ricavi da *people mover* e gli utenti provenienti dall'area di sosta circa il 12,5%

Tra i ricavi sono inoltre comprese le royalties da FS e i ricavi commerciali, sulla base dei dati in possesso di SAT.

I RICAVI DI ESERCIZIO (IVA ESCLUSA)

	Mgl €	%
Ricavi da pedaggi PM	3.988.414	79,05%
Ricavi da sosta/parcheggio scambiatore	630.175	12,49%
Provvigioni e commissioni FS	180.966	3,59%
Ricavi da pubblicità	240.000	4,76%
Altri ricavi commerciali	6.000	0,12%
Totale	5.045.556	100,00%

Il Valore della Produzione comprende, oltre ai suddetti ricavi, un canone di equilibrio che il Concedente corrisponde al concessionario per l'intero periodo di esercizio al fine del conseguimento dell'equilibrio economico e finanziario complessivo dell'investimento e della connessa gestione e a fronte delle tariffe calmierate e delle fasce sociali imposte al concessionario nell'ambito dello sfruttamento economico delle opere realizzate.

Tale canone, soggetto a regime IVA in misura del 20%, viene corrisposto sulla base delle disposizioni vigente in materia di tpl, di importo pari alle risorse attualmente trasferite a FS-RFI[4].

[3] Se si rapportano tali ricavi al valore della produzione di conto economico della SPV (società di progetto concessionaria), il peso relativo è nell'ordine del 67%.

[4] A questo proposito, la previsione di deroga parziale delle condizioni generali di tariffazione del trasporto occasionale è da ricondurre, in primis, alle peculiarità della procedura ipotizzata per l'attuazione dell'iniziativa (la finanza di progetto art. 152 del Codice, caratterizzata dall'affidamento di un appalto di lavori il cui corrispettivo non è (totalmente) in denaro ma è dato dal diritto di sfruttamento economico delle opere realizzate, accompagnato da un prezzo (cfr. art. 143 del Codice). Sulla base di tale considerazione e di quanto indicato all'art. 4, comma 4

I RISULTATI OPERATIVI E LE CONDIZIONI DI EQUILIBRIO

Lo sviluppo dell'analisi finanziaria del progetto mostra la sostenibilità economica, finanziaria e patrimoniale dell'iniziativa sotto le assunzioni formulate alla base del piano, nel rispetto dei desiderata pubblici e delle regole tariffarie indicate in precedenza.

La procedura scelta, promotore-finanza di progetto ex art. 152 del Codice, prevede la costituzione di una società di progetto ex art. 156 del Codice e la stipula di un contratto di finanziamento di ML termine del tipo *no recourse* o *limited recourse*, (ossia senza ricorso o con ricorso parziale alle garanzie dei soci) secondo gli schemi tipici della finanza di progetto e senza garanzie reali sull'opera, che risulta di proprietà della PA sin dalla sua realizzazione.

In tale schema, simulato nel piano, la banca finanziatrice valuta la capacità del progetto di generare i flussi di cassa in grado di rifinanziare l'investimento, in particolare di rimborsare il debito contratto; diviene a tal fine cruciale, per garantire l'effettiva bancabilità e quindi la realizzabilità del progetto, "blindare" i flussi di cassa in entrata secondo uno spirito di partenariato tra soggetto pubblico e soggetto privato.

Secondo tale schema attuativo, la proprietà del bene appartiene alla PA che iscrive a patrimonio l'investimento realizzato dal concessionario, al quale –a sua volta- viene riconosciuto il diritto di iscrivere tra le immobilizzazioni immateriali l'investimento sostenuto e a cui viene assegnato, e garantito, il diritto di sfruttamento economico delle opere secondo regole e principi di *performance* predefiniti nel contratto –convenzione-.

Il contratto prevede pertanto l'impegno del concessionario in termini di performance garantita, che-qualora non soddisfatta- sarà soggetto a penali.

dell'Accordo di Programma sottoscritto di recente tra Regione Toscana, Provincia e Comune di Pisa, SAT, RFI e Sistemi Urbani, la definizione di "canone di equilibrio" costituisce la soluzione maggiormente praticabile per il successo dell'iniziativa, sotto i diversi profili giuridico, fiscale, etc., a parità di risorse destinate all'infrastruttura attualmente.

I PRINCIPALI RATIO FINANZIARI

La tecnica della Discounted Cash Flow Analysis costituisce uno strumento di supporto alle decisioni di investimento mediante il calcolo dei principali indicatori finanziari di sintesi, quali il VAN, il TIR e di bancabilità (dscr). L'analisi ha condotto all'individuazione di una soluzione di controllo in cui l'iniziativa risulta economicamente e patrimonialmente sostenibile e garantisce, in termini finanziari, il rimborso del debito contratto e un'equa remunerazione del capitale investito dai soci della SPV.

Qui di seguito si riportano le definizioni degli indicatori finanziari di sintesi utilizzati ai fini della valutazione della sostenibilità economica e finanziaria:

- **i saldi netti annuali**, ottenuti come differenza tra entrate e uscite generati dal progetto all'interno dell'orizzonte temporale di riferimento, vengono attualizzati mediante un opportuno tasso di attualizzazione[5]; la loro sommatoria rappresenta il **Valore Attuale Netto** (VAN) finanziario dell'investimento (o NPV, *Net Present Value*);

- **il Tasso Interno di Rendimento** (TIR) rappresenta il tasso di interesse relativo a un investimento caratterizzato da flussi di cassa prodotti temporalmente ad intervalli regolari[6]. Nel caso specifico, il TIR rappresenta il rendimento atteso dalla realizzazione del progetto da confrontarsi con eventuali altre opportunità di investimento[7];

- **il DSCR: *Debt Service Cover Ratio*** esprime la capacità delle fonti di finanziamento attive di ripagare il flusso di cassa richiesto dal debito. L'indicatore è calcolato come rapporto tra il flusso di cassa disponibile per il debito e il flusso di cassa complessivo richiesto dal debito a partire da quando la linea base viene rimborsata, durante il periodo di rimborso considerato, al netto dei due esercizi di "coda".

RATIO FINANZIARI

ratio	valori
VAN di progetto *post-tax* (mgl euro)	4.014
TIR equità SPV	6.12%
DSCR medio	1,27

[5] Il tasso adottato per l'attualizzazione dei flussi di cassa è pari al 5,5%, ossia pari al costo di indebitamento del soggetto pubblico.

[6] In letteratura economica, il TIR (o IRR, *Internal Rate of Return*) rappresenta il tasso di interesse corrispondente ad un VAN uguale a zero.

[7] La valutazione della sostenibilità finanziaria del progetto comporta il confronto tra il TIR e il tasso di sconto adottato per l'attualizzazione dei flussi di cassa; quest'ultimo rappresenta, infatti, il rendimento che potrebbe essere ottenuto investendo su titoli che presentano rapporti analoghi di rischio/rendimento per ammontare e per durata finanziaria simili a quello in oggetto. Il TIR va cioè confrontato con un "valore soglia" definito dalle attese di rendimento dei soggetti investitori oltre che dall'onerosità generata dalle ipotesi di indebitamento.

La convenienza economica per il soggetto pubblico

Sulla base delle specificazioni assunte nella formulazione del piano economico e finanziario e le ulteriori assunzioni sin qui illustrate, il progetto si configura come una reale operazione di partenariato pubblico privato, in cui il soggetto privato si pone a diposizione del soggetto pubblico per la realizzazione di un'importante infrastruttura secondo criteri e principi di regolamentazione orientata al beneficio della collettività e caratterizzata da condizioni "calmierate" di natura sociale.

Date le assunzioni adottate nell'ambito della tariffazione per la sosta ed il trasporto di natura sociale e alla luce del ruolo assunto dal soggetto pubblico (pianificatore, in termini progettuali ed in ordine alle definizione delle "*rules of game*", nonché vigilante), sulla base dello sviluppo dell'analisi economica e finanziaria, risulta che il volume di passeggeri per l'equilibrio è pari a circa 1,3- 1,350 ml di passeggeri/annui. Se si considera che il flusso minimo che la nuova infrastruttura riuscirà ad attrarre nei primi anni di esercizio è di almeno pari ai passeggeri oggi trasportati (circa 950.00) l'anno, corrispondente a circa di 2.500 pax/day, (dato che i ricavi da PM aeroportuali costituiscono circa il 70% dei ricavi del concessionario -al netto del canone di equilibrio annuo- il margine di rischio è dato dal *floor* compreso tra 950.000 passeggeri (corrispondente a un MOL>0) e 1.300.000 passeggeri annui (soluzione di equilibrio).

Come risulta evidente dagli assunti sulla sostenibilità del traffico (v. pag 11-12), ove si registrino i flussi di arrivo all'aeroporto secondo le previsioni, la crescita del traffico del PM appare credibile in quanto è stato calcolato prudentemente il range di passeggeri previsto.

L'altro aspetto da valutare a bilanciamento del rischio è che il calcolo delle tariffe è attualizzato ad oggi e non al momento dell'avvio a regime del people mover (2016). Tali aspetti saranno opportunamente valutati e approfonditi in sede di bando e di piano economico finanziario.