

# Areale Bolzano

## Documento prospettico economico - finanziario

Maggio 2018



# Disclaimer

Il presente documento è stato predisposto con il supporto di KPMG, PricewaterhouseCoopers, Proger, McDermott Will & Emery e P&I - Studio Legale Guccione e Associati (nel seguito "KPMG", "PwC", "Proger", "McDermott", "P&I", o, unitamente, gli "Advisor"), nell'interesse esclusivo di Areale Bolzano S.p.A. (nel seguito "ARBO", la "Società" o il "Cliente").

Nella predisposizione del documento e nella sua presentazione orale, senza la quale il contenuto dello stesso deve intendersi incompleto e potrebbe dare luogo a fraintendimenti, si è fatto affidamento su informazioni e dati accessibili al pubblico o ricevuti da terzi soggetti e/o comunque desunti da atti e/o fatti dalla stessa conosciuti.

La completezza, accuratezza, veridicità oltre che l'aggiornamento delle informazioni e dati qui contenuti, nonché delle informazioni e dati sui quali ci si è basati, non sono stati verificati in modo indipendente.

Il presente documento, nonché le informazioni ed i dati qui contenuti, possono essere utilizzati unicamente dal Cliente che nel riceverli si impegna a far sì che vengano trattati in modo riservato e confidenziale accettando le limitazioni qui previste ed impegnandosi altresì a non utilizzarli per finalità diverse da quelle per le quali sono stati predisposti e presentati, ed a non divulgarli, riprodurli e/o comunque renderli noti a terzi senza il preventivo consenso scritto degli Advisor.

Il documento, né alcuna delle espressioni qui contenute, possono essere intesi come espressione di volontà negoziale e/o come sollecitazione o invito ad investimenti di qualsiasi natura.

Le informazioni qui contenute non possono essere prese in considerazione ai fini dell'assunzione di qualsiasi decisione, senza che siano state soggette ad un giudizio professionale che tenga conto della situazione specifica e concreta.

# Agenda

*Superfici di progetto*

**p. 4**

*Costi di costruzione delle opere private*

**p. 8**

*Ricavi delle opere private*

**p. 13**

*Progetto ferroviario, interventi pubblici ed espropri, bonifiche e opere connesse*

**p. 20**

*Altre assunzioni alla base del Piano Economico Finanziario*

**p. 26**

*Flussi di cassa del progetto*

**p. 28**

*Analisi di sensitività*

**p. 31**

# Superfici di progetto

# Superfici di progetto

## Overview

Planimetria progettuale



Rappresentazione prospettica con inserimento dell'intervento



- Il progetto di riqualificazione dell'Areale Ferroviario di Bolzano si configura come un'**operazione di sviluppo mista infrastrutturale – trasportistica – immobiliare** avente ad oggetto un'area di complessivi 48 ettari, di cui:
  - la **parte infrastrutturale / trasportistica** dell'operazione prevede l'ammodernamento della stazione ferroviaria e lo spostamento del tracciato all'interno del centro abitato;
  - la componente **immobiliare** del progetto prevede la realizzazione di una serie di comparti polifunzionali a destinazione d'uso mista (in gran parte residenziale) realizzati prevalentemente sul vecchio tracciato;
  - il percorso di **trasformazione** prevede la riqualificazione del centro urbano e l'edificazione di nuovi spazi e servizi per la città.
- Attualmente l'assetto proprietario dell'operazione risulta complesso, dal momento che alcune aree sono di proprietà del Gruppo FS, altre del Comune e della Provincia di Bolzano, altre ancora sono di proprietà di privati. Il piano di sviluppo prevede che ARBO rilevi le aree in oggetto per poi successivamente avviare il suddetto percorso di trasformazione.
- Il progetto prevede la predisposizione di **Tre Macrolotti funzionali**:
  - il **MLF 1** riguarda i comparti residenziali, produttivi ed artigiani,
  - il **MLF2** i comparti relativi ai servizi ed al terziario,
  - il **MLF 3** il residenziale ed i servizi.

# Dati urbanistici

Il Piano Economico Finanziario è stato definito in relazione ad un dimensionamento base delle superfici che riflette quanto definito in sede di Programma di Recupero Urbano ("PRU").

In particolare, in base alle norme attuative, il Piano Economico Finanziario sviluppato si base su un dimensionamento pari a 1.259.500 m<sup>3</sup>.

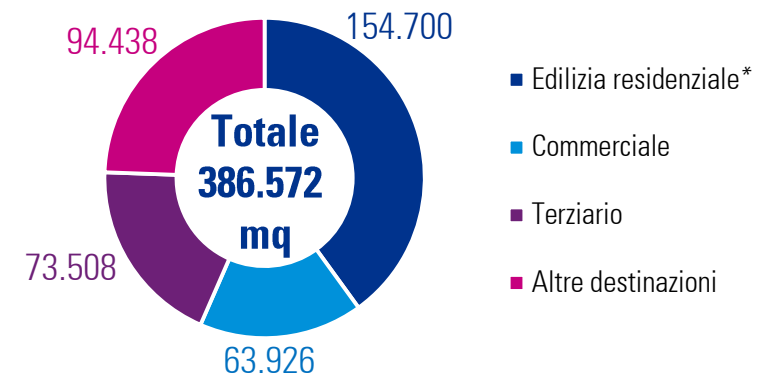
<b><i>Totali per destinazioni d'uso (m<sup>3</sup>)</i></b>	<b><i>Valori di piano indicativo</i></b>	<b><i>Cubatura min (m<sup>3</sup>)</i></b>	<b><i>Cubatura max (m<sup>3</sup>)</i></b>
<b><i>Edilizia residenziale</i></b>	30% della volumetria del PRU – 376.714	327.470	566.775
<b><i>Turismo</i></b>	4% della volumetria del PRU – 46.702	25.190	75.570
<b><i>Atelier</i></b>	4% della volumetria del PRU – 54.611	37.785	75.570
<b><i>Terziario e direzionale</i></b>	13% della volumetria del PRU – 159.059	125.950	251.900
<b><i>Commercio</i></b>	10% della volumetria del PRU – 122.082	62.975	226.710
<b><i>Servizi ed attrezzature di interesse collettivo</i></b>	21% della volumetria del PRU – 264.512	125.950	302.280
<b><i>Servizi per la mobilità</i></b>	3% della volumetria del PRU – 43.523	25.190	62.975
<b><i>Produttivo</i></b>	15% della volumetria del PRU – 192.297	188.925	251.900

# Superfici di progetto

Comparto	Destinazione	MLF	SUL (mq)
Comparto B1	Ricettività turistica	MLF2	15.567
Comparto C1	Edilizia residenziale	MLF2	24.646
Comparto C2	Edilizia residenziale	MLF3	41.884
Comparto C3	Edilizia residenziale	MLF3	7.716
Comparto C4	Edilizia residenziale	MLF3	11.492
Comparto C5	Edilizia residenziale	MLF1	24.740
Comparto C6	Edilizia residenziale	MLF1	20.818
Comparto C7	Edilizia residenziale	MLF1	23.404
Comparto D1	Terziario avanzato	MLF2	54.241
Comparto D2	Terziario avanzato	MLF2	19.267
Comparto E1	Atelier	MLF2	17.846
Comparto E2	Atelier	MLF1	12.493
Comparto F1	Produzione	MLF1	10.927
Comparto F2	Produzione	MLF1	27.001
Comparto F3	Produzione	MLF1	26.171
Comparto A1	Centro intermodale	MLF1	44.692
Comparto A2	Centro intermodale	MLF2	3.267
Comparto A3	Centro intermodale	MLF3	400
Comparto G1	Servizi alla città	MLF3	n.a.
Comparto G2	Servizi alla città	MLF2	n.a.
Comparto G3– G4	Servizi alla città	MLF2	n.a.
Comparto H1	Progetto ferroviario	MLF1	n.a.
Comparto H2	Progetto ferroviario	MLF1	n.a.
Comparto H3	Progetto ferroviario	MLF1	n.a.
Comparto I1	Verde agricolo	MLF3	n.a.

Opere private
Intervento pubblico e progetto ferroviario

## SUL opere private



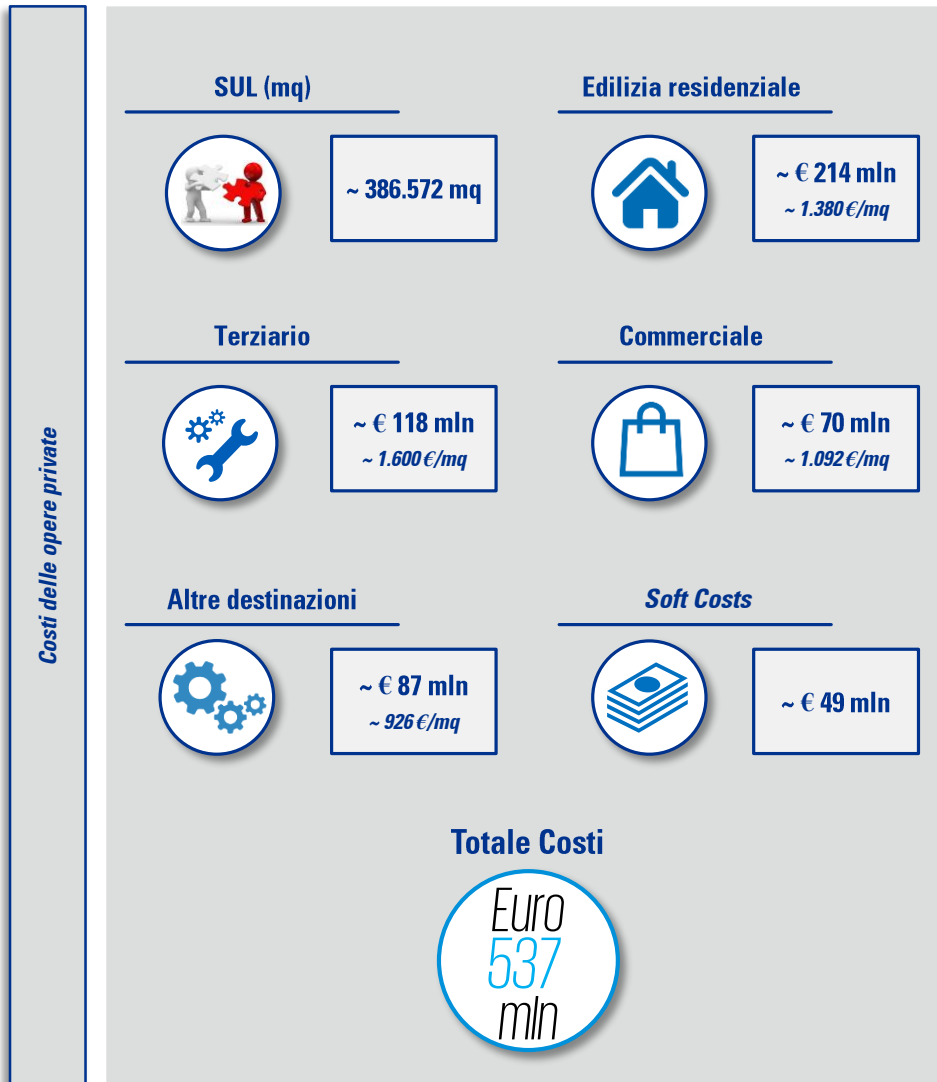
\* Di cui 61.880 mq di edilizia convenzionata.

# Costi di costruzione delle opere private

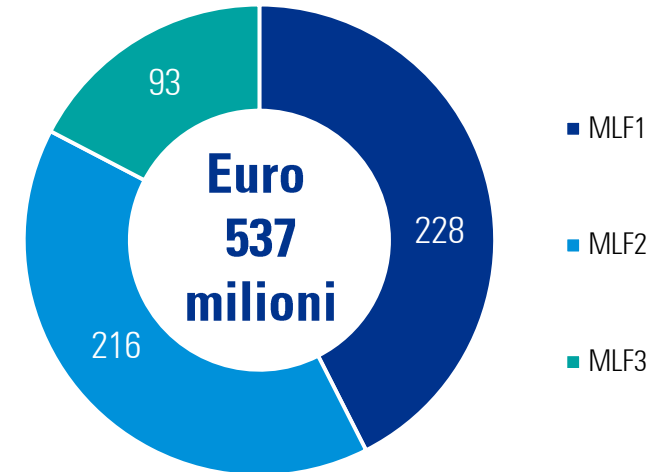


# Costi di costruzione delle opere private

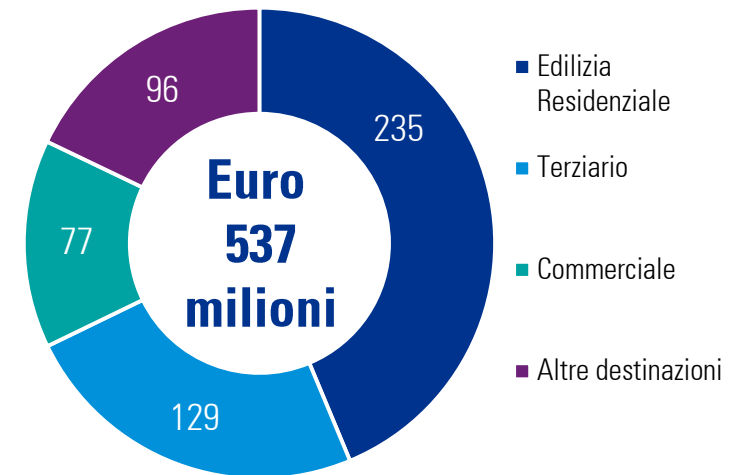
## Overview



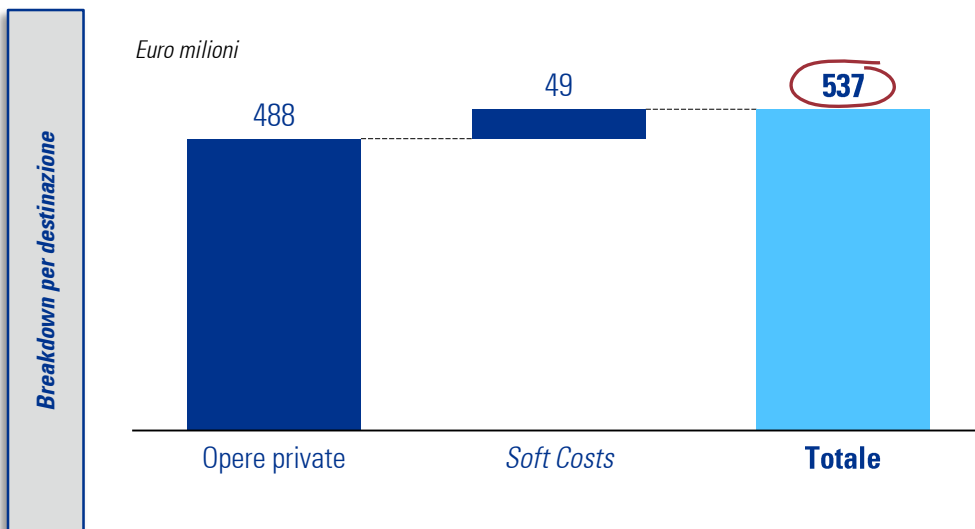
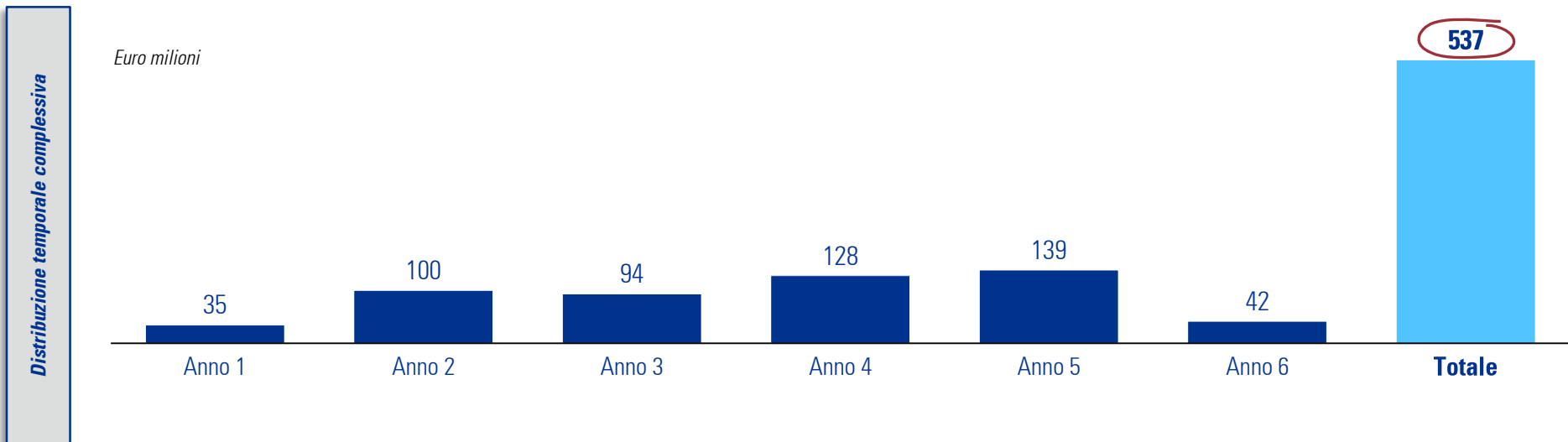
*Breakdown per Macro Lotto Funzionale*



*Breakdown per destinazione*



# Breakdown



- Il settore residenziale (comparto C1, C2, C3, C4, C5, C6, C7) rappresenta il 44% del costo di costruzione inclusivo dei *soft costs*; il settore terziario (comparto D1, D2) costituisce il 24%; il settore commerciale (comparto B1, A1, A2, A3) rappresenta il 14%; il settore altre destinazioni (comparto E1, E2, F1, F2, F3) costituisce il 18%.
- I *soft costs* sono stati stimati pari al 10% del costo diretto di costruzione delle opere private.

# Distribuzione temporale per comparti

	SUL (mq)	€/mq	Inizio costruzione	Fine costruzione	Costi complessivi (€ mln)
Comparto B1	15.567	1.500	Anno 4	Anno 5	23
Comparto C1	24.646	1.500*	Anno 4	Anno 5	34
Comparto C2	41.884	1.500*	Anno 5	Anno 6	58
Comparto C3	7.716	1.500*	Anno 5	Anno 6	11
Comparto C4	11.492	1.500*	Anno 5	Anno 6	16
Comparto C5	24.740	1.500*	Anno 2	Anno 3	34
Comparto C6	20.818	1.500*	Anno 2	Anno 3	29
Comparto C7	23.404	1.500*	Anno 2	Anno 3	32
Comparto D1	54.241	1.600	Anno 4	Anno 5	87
Comparto D2	19.267	1.600	Anno 4	Anno 5	31
Comparto E1	17.846	1.000	Anno 4	Anno 5	18
Comparto E2	12.493	950	Anno 1	Anno 2	12
Comparto F1	10.927	900	Anno 2	Anno 3	10
Comparto F2	27.001	900	Anno 2	Anno 3	24
Comparto F3	26.171	900	Anno 2	Anno 3	24
Comparto A1	44.692	960	Anno 1	Anno 3	43
Comparto A2	3.267	960	Anno 4	Anno 5	3
Comparto A3	400	960	Anno 5	Anno 6	0,4

Totale costi\*

Euro  
488  
mln

Totale MLF1 €208 mln  
Di cui: Totale MLF2 €196 mln  
Totale MLF3 €85 mln

\* Il costo di costruzione è al netto dei *soft costs*.

\* Per l'edilizia convenzionata è stato utilizzato un €/mq pari a 1.200.

# Timetable

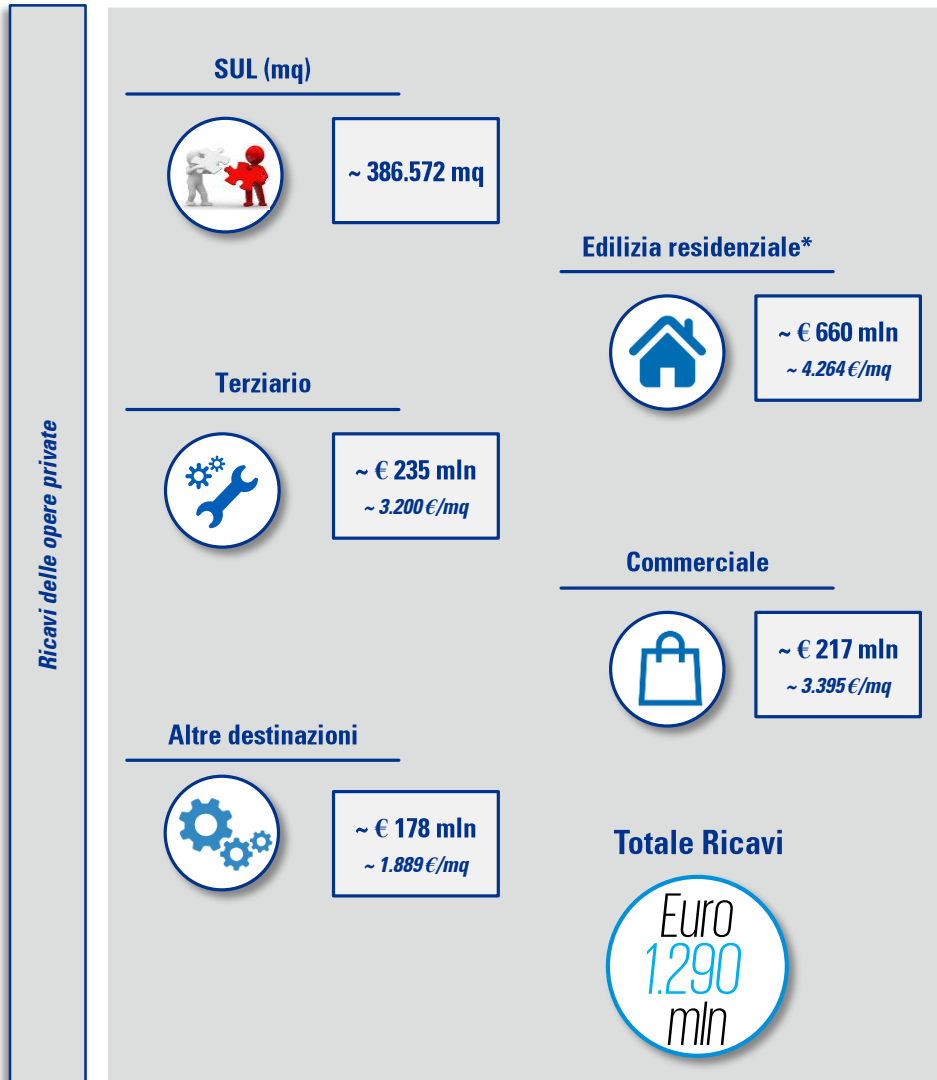
Comparti	Euro milioni	Anno 1	Anno 2	Anno 3	Anno 4	Anno 5	Anno 6	Totale
Comparto B1		-	-	-	9	17	-	26
Comparto C1		-	-	-	19	19	-	37
Comparto C2		-	-	-	-	32	32	64
Comparto C3		-	-	-	-	8	4	12
Comparto C4		-	-	-	-	12	6	17
Comparto C5		-	19	19	-	-	-	38
Comparto C6		-	16	16	-	-	-	32
Comparto C7		-	18	18	-	-	-	36
Comparto D1		-	-	-	64	32	-	95
Comparto D2		-	-	-	23	11	-	34
Comparto E1		-	-	-	13	7	-	20
Comparto E2		7	7	-	-	-	-	13
Comparto F1		-	5	5	-	-	-	11
Comparto F2		-	13	13	-	-	-	27
Comparto F3		-	13	13	-	-	-	26
Comparto A1		28	9	9	-	-	-	47
Comparto A2		-	-	-	2	2	-	3
Comparto A3		-	-	-	-	0,2	0,2	0,4
<b>Totale</b>		<b>35</b>	<b>100</b>	<b>94</b>	<b>128</b>	<b>139</b>	<b>42</b>	<b>537</b>

I costi di costruzione sono comprensivi dei soft costs.

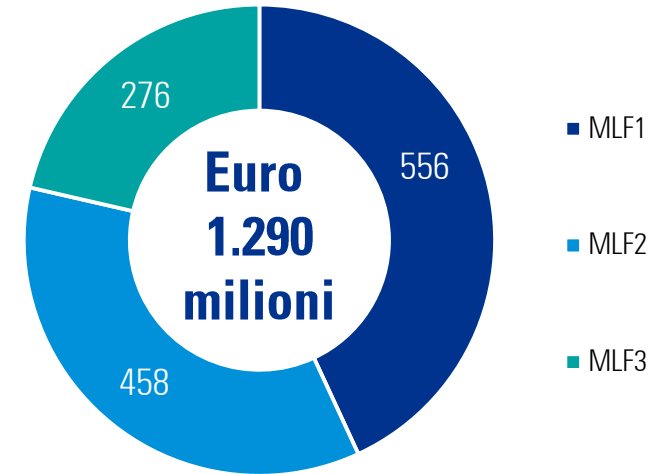
# Ricavi delle opere private

# Ricavi delle opere private

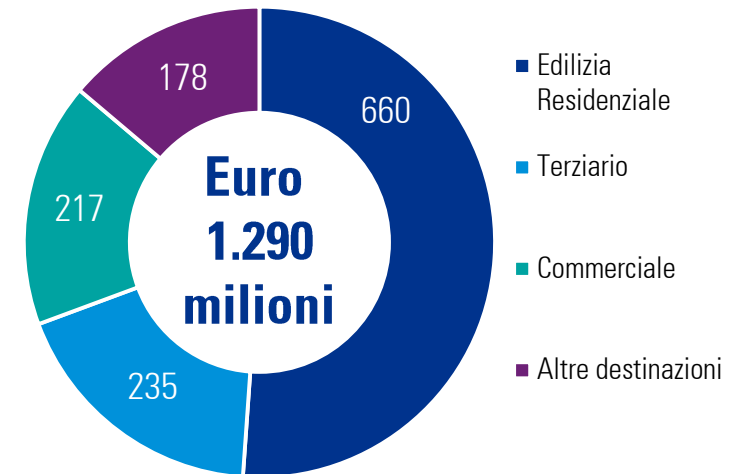
## Overview



*Breakdown per Macro Lotto Funzionale*



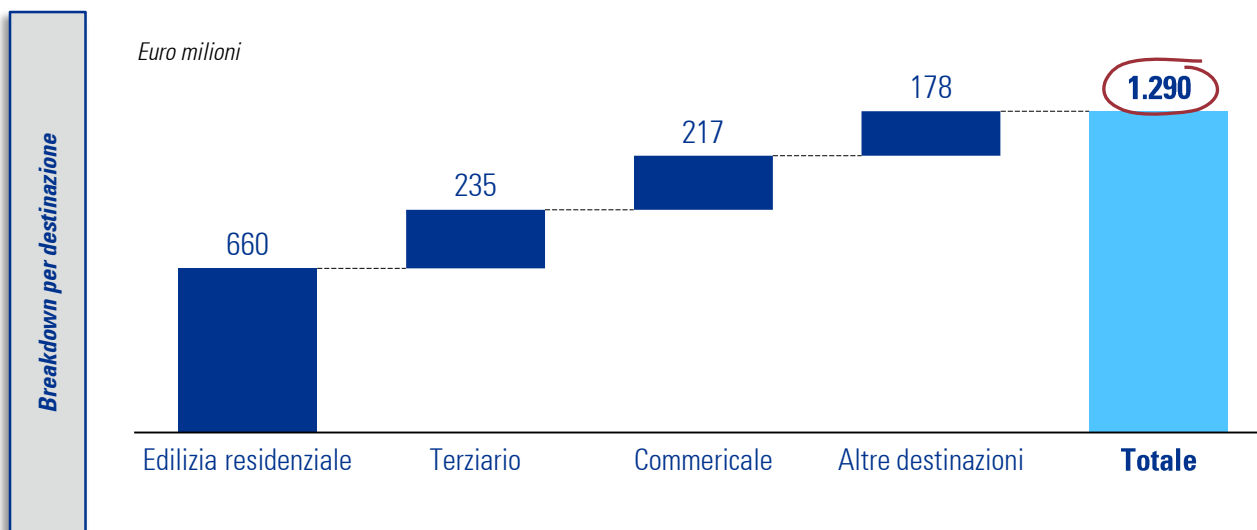
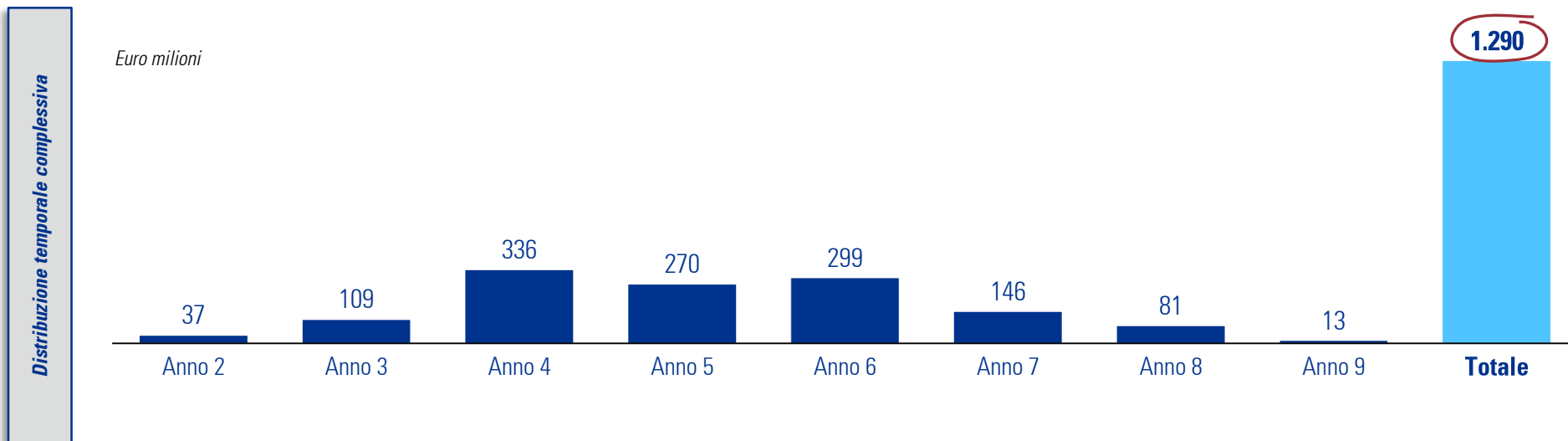
*Breakdown per comparti*



\* Di cui € 220 mln di edilizia convenzionata.

# Ricavi delle opere private

## Breakdown



Il settore residenziale (comparto C1, C2, C3, C4, C5, C6, C7) rappresenta il 51% dei ricavi delle opere private; il settore terziario (comparto D1 e D2) costituisce il 18%; il settore commerciale (comparto B1, A1, A2, A3) rappresenta il 17%; il settore altre destinazioni (comparto E1, E2, F1, F2, F3) costituisce il 14%.

# Distribuzione temporale per comparti

	SUL (mq)	€/mq	Anno alienazione	Ricavi complessivi (€ mln)
Comparto B1	15.567	4.000	Anno 5	62
Comparto C1	24.646	4.750	Anno 4	105
Comparto C2	41.884	5.000	Anno 5	189
Comparto C3	7.716	5.000	Anno 5	35
Comparto C4	11.492	5.000	Anno 5	52
Comparto C5	24.740	4.500	Anno 2	100
Comparto C6	20.818	4.500	Anno 2	84
Comparto C7	23.404	4.500	Anno 2	95
Comparto D1	54.241	3.200	Anno 5	174
Comparto D2	19.267	3.200	Anno 5	612
Comparto E1	17.846	2.500	Anno 5	45
Comparto E2	12.493	2.500	Anno 2	31
Comparto F1	10.927	1.600	Anno 3	18
Comparto F2	27.001	1.600	Anno 3	43
Comparto F3	26.171	1.600	Anno 3	42
Comparto A1	44.692	3.200	Anno 3	143
Comparto A2	3.267	3.200	Anno 5	11
Comparto A3	400	3.200	Anno 6	1

Totale Ricavi

Euro  
**1.290**  
mln

Totale MLF1 €556 mln

Di cui: Totale MLF2 €458 mln

Totale MLF3 €276 mln



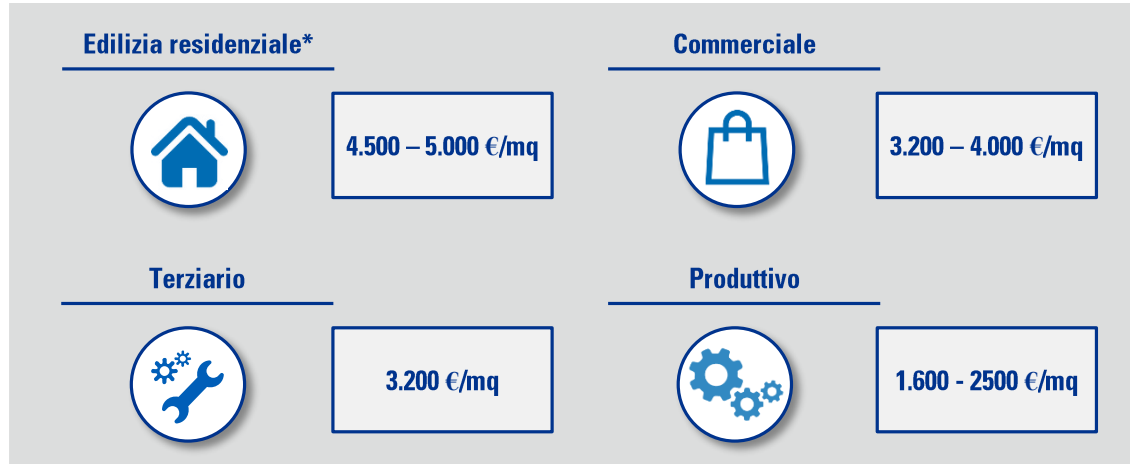
# Ricavi delle opere private

## Timetable

Comparti	Anno 1	Anno 2	Anno 3	Anno 4	Anno 5	Anno 6	Anno 7	Anno 8	Anno 9	Totale
<i>Euro milioni</i> Comparto B1	-	-	-	-	19	44	-	-	-	63
Comparto C1	-	-	-	11	16	63	16	-	-	105
Comparto C2	-	-	-	-	13	25	86	55	9	189
Comparto C3	-	-	-	-	2	5	16	10	2	35
Comparto C4	-	-	-	-	4	7	24	15	2	52
Comparto C5	-	10	15	60	15	-	-	-	-	100
Comparto C6	-	8	13	51	13	-	-	-	-	84
Comparto C7	-	10	14	57	14	-	-	-	-	95
Comparto D1	-	-	-	-	87	87	-	-	-	174
Comparto D2	-	-	-	-	31	31	-	-	-	62
Comparto E1	-	-	-	-	13	31	-	-	-	44
Comparto E2	-	9	22	-	-	-	-	-	-	31
Comparto F1	-	-	5	12	-	-	-	-	-	17
Comparto F2	-	-	13	30	-	-	-	-	-	43
Comparto F3	-	-	13	29	-	-	-	-	-	42
Comparto A1	-	-	14	86	43	-	-	-	-	143
Comparto A2	-	-	-	-	1	6	3	-	-	10
Comparto A3	-	-	-	-	-	0,1	0,8	0,4	-	1
<b>Totale</b>	-	<b>37</b>	<b>109</b>	<b>336</b>	<b>270</b>	<b>299</b>	<b>146</b>	<b>80</b>	<b>13</b>	<b>1.290</b>

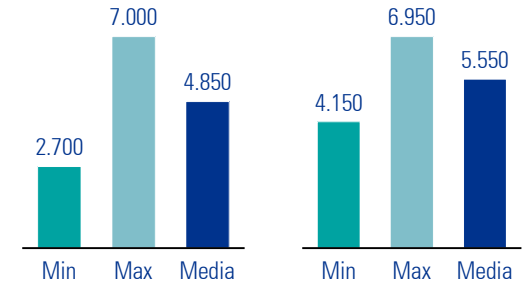
# Benchmark prezzi di vendita

Assunzioni alla base del Piano Economico Finanziario



\* I ricavi unitari dell'edilizia convenzionata riflettono un abbattimento del 25% rispetto ai valori sopra riportati

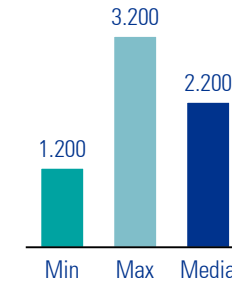
Residenziale



Fonte: Agenzia delle Entrate  
(II semestre 2017 –  
Zona centrale e semi centrale)

Fonte: Real Value  
(Gennaio 2018 –  
Via Renon, Via del Macello e  
Viale della Stazione)

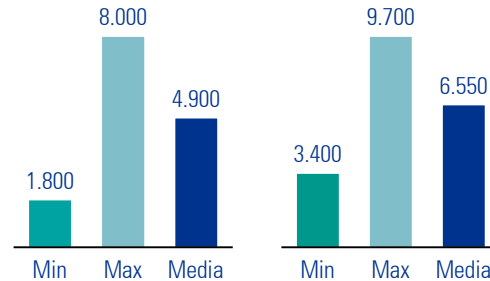
Produttivo



Fonte: Agenzia delle Entrate  
(II semestre 2017 –  
Zona centrale e semi centrale)

La destinazione "produttivo" include artigianato e altre destinazioni d'uso mista produttiva (e.g. atelier).

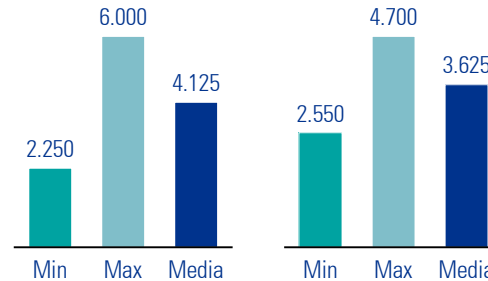
Commerciale



Fonte: Agenzia delle Entrate  
(II semestre 2017 –  
Zona centrale e semi centrale)

Fonte: Real Value  
(Gennaio 2018 –  
Via Renon, Via del Macello e  
Viale della Stazione)

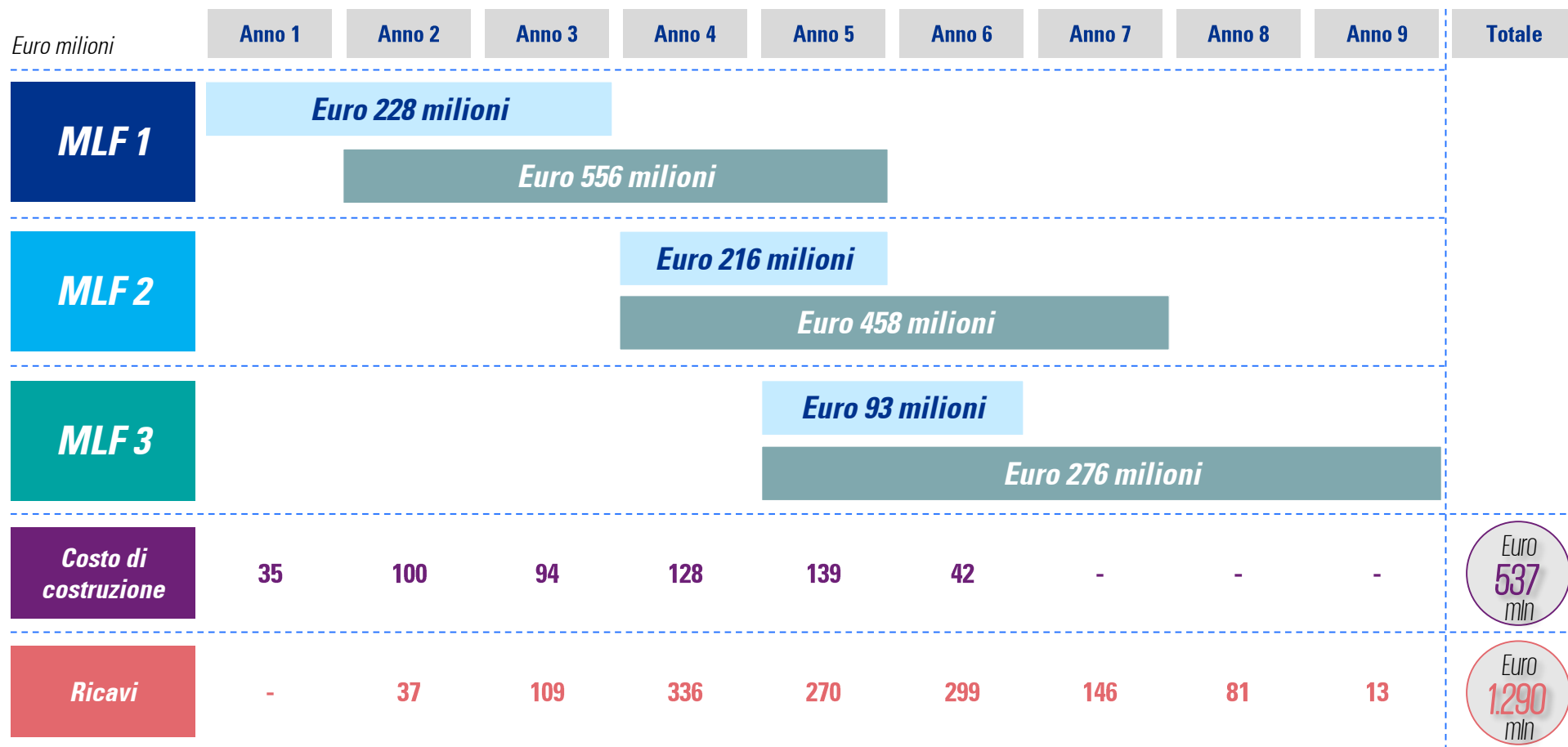
Terziario



Fonte: Agenzia delle Entrate  
(II semestre 2017 –  
Zona centrale e semi centrale)

Fonte: Real Value  
(Gennaio 2018 –  
Via Renon, Via del Macello e  
Viale della Stazione)

# Timetable del Progetto



Costo di costruzione opere private

Ricavi opere private

Progetto ferroviario,  
interventi pubblici ed  
espropri, bonifiche e  
opere connesse

# Overview

Euro milioni

<b>Progetto Ferroviario</b>	<b>Costo</b>
<i>Nuova viabilità su Ferro</i>	116
<i>Costruzione centro intermodale, piazzale ed aree ipogee</i>	64
<i>Ristrutturazione stazione esistente</i>	13
<i>Costruzione copertura in polimero</i>	10
<b>Totale Progetto Ferroviario</b>	<b>204</b>

<b>Espropri, bonifiche e opere connesse</b>	<b>Costo</b>
<i>Espropri aree non RFI</i>	23
<i>Prezzo aree Trenitalia</i>	30
<i>Bonifiche aree non ferroviarie</i>	4
<i>Contributo Ponte sull'Isarco</i>	7
<b>Totale espropri, bonifiche ed opere connesse</b>	<b>64</b>

<b>Interventi pubblici puntuali e diffusi</b>	<b>Costo</b>
<i>Verde pubblico attrezzato</i>	7
<i>Aree connettive e per la viabilità</i>	25
<i>Verde agricolo</i>	0,2
<i>Servizi pubblici di quartiere</i>	11
<i>Piscina</i>	15
<i>Stazione autocorriere</i>	27
<i>Centro per Linguaggi Contemporanei</i>	30
<b>Totale Interventi Pubblici puntuali e diffusi</b>	<b>115</b>

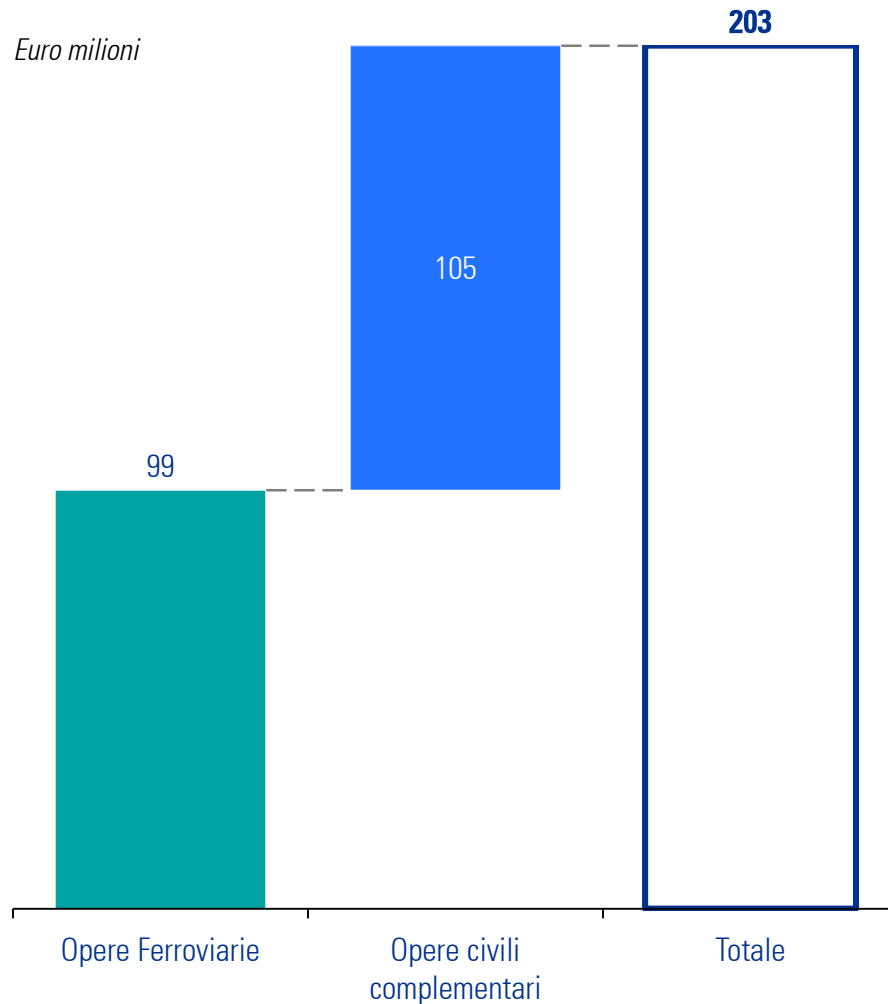
Totale Progetto Ferroviario, interventi pubblici ed espropri, bonifiche e opere connesse

**Euro 382 mln**

<b>Interventi di interesse pubblico in regime privatistico</b>	<b>Costo</b>
<i>Abitazioni e servizi per anziani</i>	17*
<b>Totale interventi di interesse pubblico in regime privatistico</b>	<b>17</b>

\* I ricavi da alienazione delle abitazioni e servizi per anziani sono stati ipotizzati pari al costo di costruzione.

# Costi del Progetto Ferroviario



## Opere Ferroviarie

Il costo delle opere ferroviarie è principalmente costituito da:

- impianti di segnalamento per Euro 14 mln;
- muri di sostegno e barriere antirumore per Euro 14 mln;
- area tecnica (capannoni impianti e depuratore) per Euro 13 mln;
- fabbricato trazione per Euro 13 mln; e
- armamento per Euro 10 mln.

## Opere civili complementari

Il costo delle opere civili complementari è principalmente costituito da:

- nuova stazione per Euro 87 mln;
- fabbricato viaggiatori per Euro 13 mln; e
- centro direzionale per Euro 6 mln.

# Costi degli interventi pubblici puntuali e diffusi

<i>Euro milioni</i>	<i>Interventi pubblici puntuali e diffusi</i>	<i>Unità di misura</i>	<i>Quantità (a)</i>	<i>Costo unitario € (b)</i>	<i>Costo €mln (a*b)</i>
<b>Spazi pubblici aperti</b>	<b>Verde pubblico attrezzato</b>	mq	47.982	142	<b>7</b>
	<b>Strade, infrastruttura e parcheggi pubblici</b>	mq	94.811	264	<b>25</b>
	<b>Verde agricolo</b>	mq	11.614	-	<b>0,2</b>
	<b>Totale</b>				<b>32</b>
<b>Servizi pubblici di quartiere</b>	<b>Servizi pubblici di quartiere</b>	mc	24.835	440	<b>11</b>
	<b>Totale</b>				<b>11</b>
<b>Servizi pubblici "Opere di urbanizzazione cofinanziate" *</b>	<b>Piscina</b>		A corpo		<b>15</b>
	<b>Stazione autocorriere</b>		A corpo		<b>27</b>
	<b>Centro per Linguaggi Contemporanei</b>	mc	61.154	490	<b>30</b>
	<b>Totale</b>				<b>72</b>
<b>Totale degli interventi pubblici puntuali e diffusi</b>					<b>115</b>

\*Cfr slide seguenti

# Opere di urbanizzazione cofinanziate (1/2)

Le opere di seguito sono comprese tra quelle oggetto di realizzazione da parte del soggetto attuatore, che verrà selezionato con gara ad evidenza pubblica. Il soggetto attuatore ha l'obbligo di mettere le opere a disposizione della Provincia di Bolzano.



## Piscina

Il Comune di Bolzano con decisione della Giunta Municipale del 05/12/2016, ha deciso di inserire nel Comparto D1 del *Masterplan* dell'Areale di Bolzano un complesso natatorio costituito da due vasche olimpioniche, la prima destinata al nuoto e la seconda ai tuffi, nonché una vasca per bambini.

L'impianto ha le seguenti caratteristiche, con riferimento alle normative CONI e FINA 2013-2017:

- vasca olimpionica delle dimensioni di 50 x 25 metri, ovvero 10 corsie da metri 2,5 di larghezza e 3 metri di profondità;
- vasca per tuffi delle dimensioni di 25 x 20 metri con profondità di 5 metri;
- nonché tutte le ulteriori caratteristiche tecniche richieste e i relativi servizi che ne consentano l'utilizzo anche per manifestazioni internazionali (standard FINA FR3).

La piscina bambini, a forma di trapezio, ha una lunghezza di 25 metri e larghezze di 7,50 e 5 metri. L'impianto occuperà una superficie totale di circa 6.200 mq circa, a fronte di una superficie effettiva della piscina di 1.290 mq e di quella per i tuffi di 520 mq. Gli spalti, aventi la superficie di 1.275 mq complessivi, consentiranno di allocare circa 1.950 spettatori, con visibilità su entrambe le piscine. La struttura avrà un'altezza totale di 17 metri a partire dalla quota del bordo piscine.



## Stazione autocorriere

L'autostazione di progetto, prevista nel *Masterplan* dell'Areale di Bolzano, costituisce una componente fondamentale nell'ambito del sistema della nuova mobilità di progetto, che nasce con l'obiettivo di decongestionare il centro cittadino dal traffico privato su gomma recependo anche le previsioni del PUM 2020.

La soluzione proposta prevede un totale di 23 aree di fermata per bus distribuiti su 2 grandi banchine. La banchina riservata ai bus della SAD presenta 12 stalli, quella destinata alla SASA 11. Quattro stalli sono dimensionati per accogliere anche bus snodati.

La superficie totale impegnata dalla stazione bus, comprensiva anche delle rampe di accesso / uscita ammonta a 21.034 mq.



# Opere di urbanizzazione cofinanziate (2/2)



## Centro dei Linguaggi Contemporanei

Il nuovo Centro dei Linguaggi Contemporanei sorgerà all'interno di un vecchio deposito ferroviario, una grande rimessa con ciminiera e mattoni a vista, pregevole testimonianza di archeologia industriale, memoria storica dei Piani.

I nuovi spazi saranno dedicati alla produzione ed alla esposizione delle nuove forme di creatività artistica, nella musica, nella pittura, nelle lettere e in ogni altro linguaggio in cui trova espressione l'arte contemporanea.

L'ex Rimessa sarà trasformata al suo interno per accogliere mostre temporanee e permanenti, sale prova musicali e una grande *hall* per eventi e concerti.

La gestione sarà assegnata attraverso gara ad associazioni giovanili. La programmazione delle attività sarà elettivamente orientata ad approfondimenti e ricerche sulle espressioni artistiche contemporanee, favorendo la trasversalità e le contaminazioni, attivando collaborazioni a livello internazionale, in sinergia con l'Accademia Europea, l'Università e Tis.

I costi per il restauro dell'edificio e la piena funzionalità del Centro dei Linguaggi Contemporanei sono stimati in circa 17 milioni di euro.

Altre assunzioni alla  
base del Piano  
Economico Finanziario

# Altre assunzioni alla base del PEF

Altre assunzioni alla base del Piano Economico Finanziario

## Inflazione



Piano a valori reali

## Costi di struttura



~ € 3 mln annuali

## Contingency



10% del costo di costruzione delle opere private e degli interventi pubblici

## Agency Fee



1% dei ricavi di alienazione

## Soft Costs



10% del costo diretto di costruzione delle opere private

## Costi di sicurezza



2,5% del costo del Progetto Ferroviario

## Progettazione, DL, contabilità



11% del costo del Progetto Ferroviario

# Flussi di cassa del Progetto

# Flussi di cassa del progetto (1/2)

Il valore di cessione delle aree ("Valore di Trasferimento") è stato definito tenendo conto del rendimento medio di mercato atteso dal potenziale acquirente. In particolare il Valore di Trasferimento è stato stimato sulla base di un rendimento *target unlevered* del progetto del 10%.

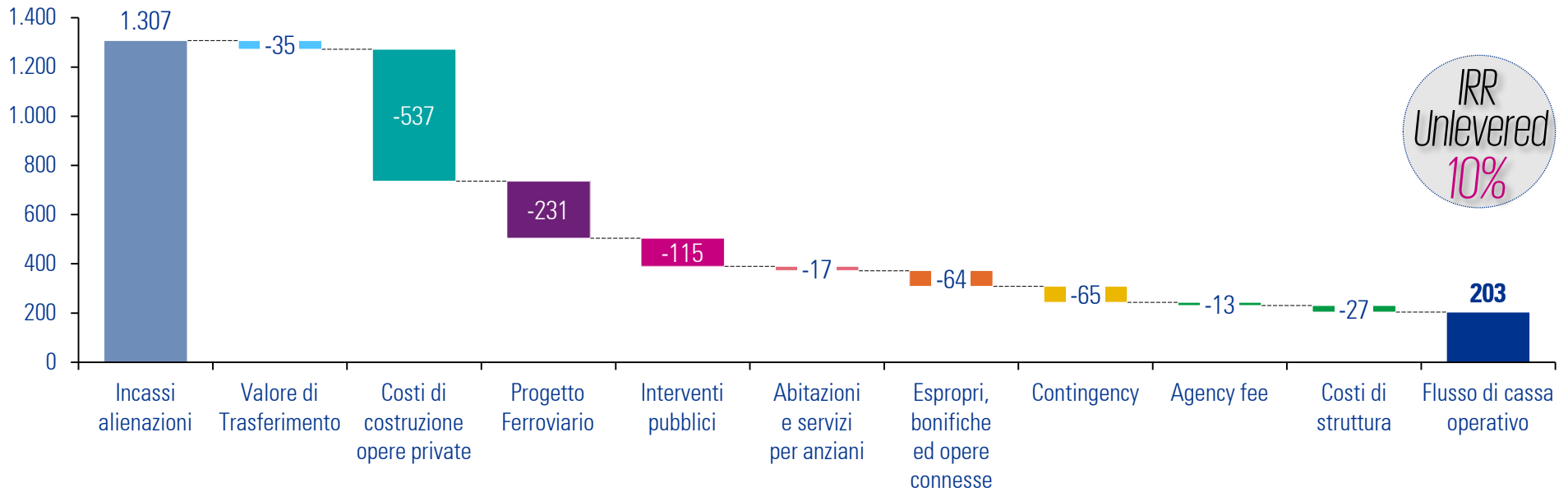
<i>Euro milioni</i>	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	Totale
<b>Incessi alienazione</b>	-	-	37	109	336	270	299	163	81	13	<b>1.308*</b>
<b>Valore di Trasferimento</b>	(35)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>(35)</b>
<b>Costi di costruzione opere private</b>	-	(35)	(100)	(94)	(128)	(139)	(42)	-	-	-	<b>(537)</b>
<b>Progetto Ferroviario</b>	-	(32)	(59)	(35)	(46)	(47)	(12)	-	-	-	<b>(231)**</b>
<b>Interventi pubblici</b>	-	(12)	(17)	(21)	(21)	(17)	(17)	(10)	-	-	<b>(115)</b>
<b>Abitazioni e servizi per anziani</b>	-	-	-	-	-	(9)	(9)	-	-	-	<b>(17)</b>
<b>Espropri, bonifiche ed opere varie</b>	-	(32)	(32)	-	-	-	-	-	-	-	<b>(64)</b>
<b>Contingency</b>	-	(5)	(12)	(11)	(15)	(16)	(6)	(1)	-	-	<b>(65)</b>
<b>Agency fee</b>	-	-	(0,4)	(1)	(3)	(3)	(3)	(2)	(0,8)	(0,1)	<b>(13)</b>
<b>Costi di struttura</b>	-	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	<b>(27)</b>
<b>Flusso di cassa operativo</b>	<b>(35)</b>	<b>(118)</b>	<b>(186)</b>	<b>(56)</b>	<b>120</b>	<b>37</b>	<b>208</b>	<b>147</b>	<b>77</b>	<b>10</b>	<b>203</b>

\* L'importo è comprensivo dei ricavi da alienazione delle abitazioni e servizi per anziani che sono stati ipotizzati pari al costo di costruzione (€17mln).

\*\* L'importo include anche Sicurezza, Progettazione, Direzione Lavori e Contabilità.

# Flussi di cassa del progetto (2/2)

Euro milioni



E' stata effettuata un'analisi di sensibilità dell'IRR *unlevered* al variare del Valore di Trasferimento delle aree.

L'analisi sotto riportata evidenzia un'elevata sensibilità del Valore di Trasferimento delle aree in relazione al rendimento obiettivo di un potenziale acquirente.

<b>Valore Trasferimento (€mln)</b>	<b>35</b>	<b>25</b>	<b>14</b>
<i>IRR Unlevered</i>	<b>10%</b>	11%	12%

# Analisi di sensitività

# Analisi di sensitività

Di seguito si riportano i risultati di *sensitivity analysis* sul Piano Economico Finanziario finalizzate a verificare la sensibilità del Valore di Trasferimento delle aree al variare di alcune delle principali assunzioni (costi e ricavi delle opere private), mantenendo costante il rendimento *target unlevered* del progetto (pari al 10%).

Euro milioni

