



STADIO DI MILANO

VALORIZZAZIONE AMBITO SAN SIRO

AGGIORNAMENTO
STUDIO DI FATTIBILITÀ TECNICO ECONOMICA
RECEPIMENTO DELLE CONDIZIONI DELLA DELIBERA DI GIUNTA
N.1379 DEL 05/11/21



ALLEGATO 1 PIANO ECONOMICO FINANZIARIO



5 SETTEMBRE 2022



PROMOTORI



A.C. MILAN SPA

Via Aldo Rossi 8, 20149 MILANO



F. C. INTERNAZIONALE MILANO SPA

Viale della Liberazione 16/18, 20124 MILANO

STUDIO DI FATTIBILITÀ E
COORDINAMENTO TECNICO:

CEAS
ADVISOR TO BUILD THE FUTURE

PIANO ECONOMICO FINANZIARIO
E COORDINAMENTO DOSSIER DI PROGETTO:

pts
PROFIT TO SHARE

PROGETTO ARCHITETTONICO MASTERPLAN:

POPULOUS

STUDIO DELLA MOBILITÀ:

Systematica

ADVISOR LEGALI:

Studio Ammlex Amministrativisti Associati
Avv. Marta Spainì
Avv. Ada Lucia De Cesaris



Sommario

| | | |
|-----------|--|-----------|
| 1. | PREMESSA | 4 |
| 2. | L'AMBITO DI INTERVENTO | 5 |
| 3. | L'AGGIORNAMENTO DEL MASTERPLAN..... | 6 |
| | 3.1. ENERGY MASTERPLAN..... | 7 |
| | 3.2. BENEFICI PER LA COMUNITÀ..... | 7 |
| | 3.3. L'OFFERTA DELLE ATTIVITÀ SPORTIVE, RICREATIVE E CULTURALI ALLA COMUNITÀ. | 8 |
| 4. | INDICI TERRITORIALI INTERVENTI URBANISTICI REALIZZATI ED IN PROGRAMMAZIONE NELLA CITTÀ DI MILANO..... | 10 |
| 5. | SUPERFICI LORDE, SUPERFICI CONVENZIONATE E GLA DEL COMPARTO PLURIVALENTE . | 11 |
| | 5.1. LOCALIZZAZIONE DELLE SUPERFICI..... | 12 |
| 6. | STIMA SOMMARIA DELLA SPESA | 20 |
| | 6.1. COSTO DI COSTRUZIONE (HARD COST)..... | 20 |
| | 6.2. SOMME A DISPOSIZIONE DELL'AMMINISTRAZIONE (SOFT COST)..... | 21 |
| | 6.3. CONTRIBUTO DEL COSTO DI COSTRUZIONE | 21 |
| 7. | ANALISI ECONOMICA FINANZIARIA..... | 23 |
| | 7.1. APPROCCIO METODOLOGICO..... | 23 |
| | 7.2. PRINCIPALI ASSUNZIONI..... | 24 |
| | 7.2.1. ASSUNZIONI TEMPORALI..... | 24 |
| | 7.2.2. ASSUNZIONI DEI COSTI PER LA REALIZZAZIONE..... | 27 |
| | 7.3. CONCLUSIONI ANALISI ECONOMICA FINANZIARIA | 27 |
| | 7.3.1. STIMA DEI RICAVI..... | 28 |
| | 7.3.2. RICAVI INCREMENTALI COMPARTO STADIO..... | 29 |
| | 7.3.3. RICAVI COMPARTO PLURIVALENTE | 30 |
| | 7.3.4. ANALISI DEI COSTI DI GESTIONE E MANUTENZIONE ORDINARIA E MANUTENZIONE STRAORDINARIA | 30 |
| | 7.4. DETTAGLIO DEI PRINCIPALI INDICATORI ECONOMICI..... | 32 |
| | 7.4.1. CONTO ECONOMICO | 32 |
| | 7.4.2. SITUAZIONE PATRIMONIALE E CASH FLOW..... | 33 |
| | 7.5. IRR E SOMMA DEL CANONE AL COMUNE..... | 34 |
| | 7.6. CALCOLO DEL COSTO MEDIO PONDERATO DEL CAPITALE - WACC | 34 |
| 8. | CONCLUSIONI GENERALI..... | 35 |



1. *PREMESSA*

Il presente documento è basato sull'impianto logico e metodologico del Piano Economico Finanziario presentato nell'ottobre 2020 ed allegato al PFTE ed è volto ad aggiornarlo in alcuni valori significativi sia relativi ai costi che ai ricavi.

In questa fase del procedimento, in vista dell'indizione del Dibattito Pubblico e della pubblicazione del c.d. Dossier di Progetto, i proponenti hanno inteso elaborare un aggiornamento del Piano Economico Finanziario (il PEF) che verrà poi definitivamente presentato in una fase successiva del procedimento amministrativo, così come previsto dalle leggi in materia e dal punto 1c) della Delibera di Giunta Comunale n.1376 del 5.11.2021 (la "Delibera"), a valle del progetto definitivo e della definizione di tutte le variabili tecniche ancora in corso di valutazione.

Abbiamo inteso recepire le prescrizioni della Delibera di Giunta Comunale n. 1376 del 5.11.2021 (la "Delibera") ed aggiornare ad oggi le variabili più significative del PEF, iniziando da una revisione dei costi di costruzione ma anche dei ricavi, sui quali incidono in maniera significativa le prescrizioni della delibera.

L'analisi riporta quindi un aggiornamento delle assunzioni che portano alla definizione del bilancio Economico Finanziario e alla verifica della sostenibilità dell'intervento. Tali assunzioni sono state operate sulla base dello stato progettuale attuale e potranno subire i necessari adeguamenti in conseguenza dello sviluppo dei progetti e della maggiore definizione delle scelte effettuate; sono anche condizionate da ipotesi che, stante la particolare situazione di incertezza, potrebbero rivelarsi in futuro differenti da quanto oggi sia ragionevole prospettare

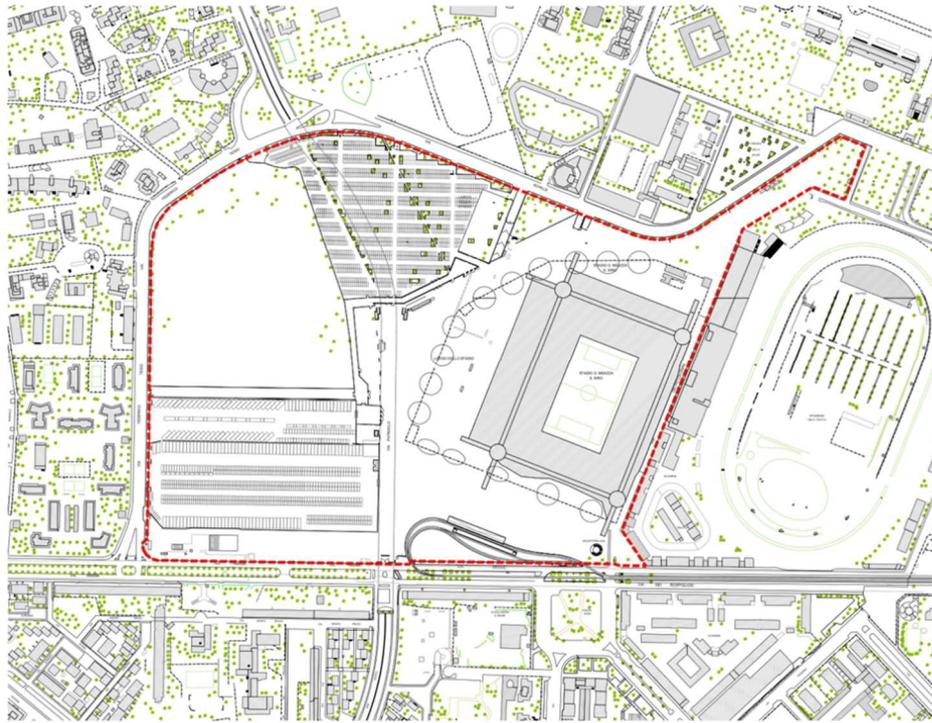
Il presente aggiornamento del Piano Economico Finanziario, protocollato il 30 Ottobre del 2020 risponde, in particolare, a quattro macro-tematiche principali emerse nell'approvazione della Delibera di Giunta e nelle successive precisazioni intervenute nel corso degli incontri con l'Amministrazione, qui di seguito riportate:

- Decremento dell'indice edificatorio da **0,51** a **0,35**
- Stima del Diritto di Superficie prodotta dall'Agenzia delle Entrate nell'agosto del 2021 riguardo al Diritto di superficie, opportunamente rideterminata per tenere conto della riduzione dell'indice edificatorio
- Stima dei nuovi costi di costruzione resa necessaria per effetto dell'aumento dei costi delle materie prime intervenuto nel corso degli ultimi mesi e dei nuovi costi relativi alle somme a disposizione dell'amministrazione
- Demolizione integrale dello Stadio Meazza, propedeutica alla realizzazione della "Cittadella dello Sport".



2. L'AMBITO DI INTERVENTO

Il perimetro della Grande Funzione Urbana del progetto di valorizzazione dell'ambito San Siro, delimitato dal tratto rosso indicato nell'estratto di mappa riportato di seguito, è rappresentato da un lotto di terreno con Superficie Territoriale (ST), pari a 280.916 mq, dove si trova l'attuale stadio G. Meazza, inclusa l'area esterna che viene ad oggi utilizzata per l'afflusso allo Stadio, sia pedonale che con viabilità pubblica, nonché come parcheggio e per altre funzioni legate allo Stadio stesso.



----- Superficie territoriale della Grande Funzione Urbana



3. L'AGGIORNAMENTO DEL MASTERPLAN

Con Delibera della Giunta Comunale n.1379 dell'5 novembre 2021 è stata disposta la "Conferma della Dichiarazione di pubblico interesse - con condizioni - in relazione ai contenuti degli elaborati protocollati in data 6 novembre 2020".

Il recepimento delle succitate condizioni costituisce il presupposto per l'ottenimento dei successivi atti di assenso, in particolar modo risulta necessario:

- l'adeguamento dell'**indice di edificabilità territoriale** a quello massimo previsto dalla Norma del Piano di Governo del Territorio approvato con riferimento alla Grande Funzione Urbana (GFU) **San Siro**, pari a **0,35 mq/mq** fermo restando che servizi e/o attrezzature di interesse pubblico/generale convenzionate non concorrono alla determinazione della SL;
- la riconfigurazione a **distretto sportivo** dell'area ove attualmente insiste il Meazza con ampia valorizzazione e incremento del verde;
- l'aggiornamento, nella successiva fase progettuale, del Piano Economico Finanziario (PEF), sulla base di quanto stabilito nel provvedimento.

Con l'intento di dare immediato riscontro alle inderogabili condizioni di Delibera e dare così avvio al procedimento di Dibattito Pubblico, si è proceduto ad un primo aggiornamento del PFTE.

Il **COMPARTO STADIO** (a Ovest del sottopasso Patroclo) è stato mantenuto immutato rispetto al PFTE 2020.

L'obbiettivo dei Promotori è la costruzione di un nuovo Stadio che avrà una capienza di circa **60.000-65.000** posti. Sarà organizzato per ospitare i Match-Day, i concerti, le attività culturali e ricreative, adeguato alle esigenze del futuro, soddisfacendo i requisiti di sicurezza nazionale, previsti dalle normative vigenti (anche quelle della Uefa) e tecnologicamente dotato di tutte le necessarie innovazioni.

Sono invece stati variati i dati insediativi del **COMPARTO PLURIVALENTE** (a Est sottopasso Patroclo) secondo i principi sottoelencati:

- Attuazione della GFU con la realizzazione del Nuovo Stadio di Milano e delle funzioni annesse nel rispetto dell'indice di edificabilità identificato dal vigente strumento urbanistico (0,35 mq/mq) e pertanto pari ad una SL di mq **98.321**.

In particolare, si prevede l'insediamento di:

- 68.000 mq di attività commerciali (GSV);
- 21.321 mq di attività terziarie;
- 9.000 mq di attività d'intrattenimento.

Oltre a quanto sopra descritto saranno ubicate anche 8.000 mq di superficie da convenzionare:

- 4.000 mq di Centro Congressi;
 - 2.700 mq di attività museali;
 - 1.300 mq di attività sportive.
- Riconfigurazione dell'area attualmente occupata dallo Stadio Meazza in **Distretto Sportivo** attraverso la realizzazione di un'ampia area a verde di 104.602mq, di cui 50.130 mq di tipo



profondo/permeabile, attrezzata con aree ludiche e sportive e capace di creare reti di connessioni verdi tra le aree a sud e quelle a nord del quartiere.

- Definizione di un nuovo insieme di spazi pubblici dedicati alle attività sportive, culturali e di formazione, facilmente accessibili agli abitanti del quartiere, mediante il raccordo e il dialogo del nuovo insediamento con gli elementi consolidati e le trasformazioni in atto.

Il Piano Economico Finanziario descritto tende a dimostrare il permanere della capacità dei Promotori di sostenere il costo delle ingenti opere relative alla realizzazione dello Stadio, che sono considerevolmente aumentati rispetto alle ipotesi di ottobre 2020, alla completa demolizione dello Stadio Meazza e alla realizzazione infrastrutturale delle Opere di Urbanizzazione Primaria e Secondaria. Il raggiungimento dell'Equilibrio Economico-Finanziario, che in base alla "legge stadi" dovrebbe essere possibile attraverso la valorizzazione derivante dall'attuazione della GFU è solo parzialmente ottenuto, stante il limite posto all'indice di edificazione.

3.1. ENERGY MASTERPLAN

L'aggiornamento del Piano economico e finanziario ha consentito di mettere a fuoco l'esigenza di finalizzare il progetto guardando soprattutto al conseguimento di obiettivi di "sostenibilità" del progetto e di "gestione efficiente del fabbisogno energetico" dell'intero intervento.

Tra le sfide globali che dobbiamo affrontare ci sono il cambiamento climatico e la scarsità di risorse, la l'innovazione tecnologica, la digitalizzazione, i cambiamenti demografici, la trasformazione sociale e la globalizzazione. In particolare, le città ricoprono un ruolo cruciale in quanto accolgono il 70% della popolazione mondiale, e sono responsabili di circa il 30% dei consumi e delle emissioni globali. In questo contesto, un progetto come quello della riqualificazione dell'area di San Siro rappresenta un'occasione unica per la città di Milano per compiere un ulteriore passo avanti verso la sostenibilità ambientale, sociale ed economica del suo tessuto urbano

Si è pertanto proceduto alla definizione di un Energy Masterplan, che possa definire in maniera accurata i reali fabbisogni dell'area in oggetto, identificando eventuali sinergie e valutando i più efficaci metodi di approvvigionamento, con ovvia priorità alla minimizzazione dei consumi e alla produzione di energia in sito, preferibilmente attraverso l'uso di fonti ad energia rinnovabile, secondo il concetto di distretto a zero emissioni o quasi (Near Zero Emission Buildings, "NZEB")

Su tali basi, il masterplan energetico dell'area in oggetto è stato strutturato secondo una logica integrata, ovvero con l'inserimento di una centrale termica centralizzata - costituita da un sistema di pompe di calore geotermiche reversibili ad acqua di falda - e relativa rete di teleriscaldamento / tele-raffrescamento composta da due dorsali principali per soddisfare i fabbisogni di tutte le utenze e garantire la climatizzazione invernale ed estiva nei vari edifici di entrambi i Comparti.

3.2. BENEFICI PER LA COMUNITÀ

Il nuovo Distretto Sportivo si pone su scala territoriale urbana l'obiettivo di ricucire una frattura nel tessuto urbano cittadino, riqualificando l'area e generando una nuova centralità di servizi e attività per



la cittadinanza capace di riconnettere le aree poste al perimetro e ridando vitalità e qualità agli spazi pubblici a servizio dei quartieri limitrofi. Il nuovo polo sportivo urbano, multifunzionale sarà caratterizzato, infatti, da spazi pedonali a verde, accessibili a tutti e volti a creare un luogo di aggregazione, condivisione ed inclusione mediante facilities indoor e outdoor, con servizi dedicati allo sport, al tempo libero e alla cultura che restituiscano al territorio un'area di eccellenza destinata a diventare modello di uno stile di vita sano anche in città.

L'area diventerà un luogo vitale e sicuro per momenti di svago e ricreazione non solo durante le partite, ma nell'intero arco della giornata tramite l'installazione di servizi pensati per la cittadinanza, ovvero uno spazio fruibile alla cittadinanza ed i visitatori, innestando un circolo virtuoso che aumenti la sicurezza dell'intero quartiere, attraverso l'organizzazione di iniziative ludiche, sportive, culturali capaci di essere volano di integrazione di nuove reti sociali di attrazione per le famiglie e i visitatori. In altre parole, un luogo di ritrovo, una **nuova centralità per il quartiere**

Il progetto proposto propone la riqualificazione/valorizzazione delle connessioni verdi già esistenti, la creazione di nuovi collegamenti ciclo pedonali tra il quartiere Harar e la GFU San Siro nonché la creazione di una nuova centralità urbana costituita sul fronte sud della GFU a partire dall'uscita della Metropolitana fino all'area PA7 Trotto, anche attraverso la ricucitura con il tessuto urbano esistente in particolare con Piazzale Axum.

L'ambito San Siro diviene quindi il nodo di una più ampia trasformazione urbana, capace di valorizzare l'area attualmente periferica e degradata, sottoutilizzata e marginale rispetto alla città viva, intesa quest'ultima come luogo attivo e utilizzato tutto l'anno.

Le nuove attività e servizi per la comunità previste dal progetto, come aree gioco, campi sportivi e centri ricreativi di intrattenimento, saranno convenzionate con il Comune di Milano e il Municipio 7, a favore di residenti, commercianti, associazioni e organizzazioni culturali locali, delle scuole e delle strutture sanitarie della zona che potranno promuovere programmi specifici per fasce di età e per disabili. L'area sarà dotata di sistemi e tecnologie multimediali dedicate ai fruitori degli spazi e dei servizi per fornire un'esperienza ancora più immersiva.

La Proposta, pertanto, non solo contribuisce alla rigenerazione del tessuto urbano e delle aree svantaggiate, favorendo la coesione sociale, ma promuove, inoltre, attività economiche eco-sostenibili, creando nuovi posti di lavoro.

3.3. L'OFFERTA DELLE ATTIVITÀ SPORTIVE, RICREATIVE E CULTURALI ALLA COMUNITÀ

La "città dello sport" costituisce uno dei poli principali del progetto. Si è prevista la realizzazione di campi sportivi per le varie attività più disparate tra cui uno skatepark, campi da tennis, street basket, calcio a 5, padel, atletica leggera e altre attività sportive. Saranno inoltre predisposti dei piccoli anfiteatri verdi per lezioni di ballo, ginnastica e yoga o per piccoli concerti o rappresentazioni.

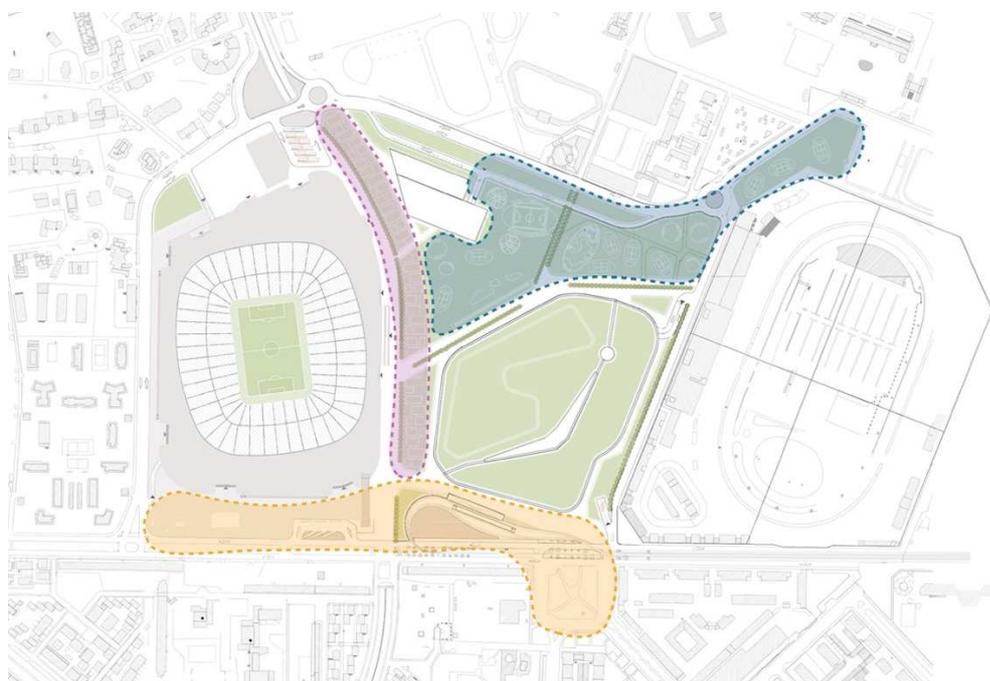
Il tetto del centro commerciale ospiterà un percorso di running urbano immerso nel verde, wall climbing, etc. In copertura sono ubicati anche gli spazi dedicati alle attività sportive al chiuso, spazi di intrattenimento ed il Museo dello Sport.



La creazione di un'area sportiva adiacente al nuovo San Siro ha una forte valenza sociale e culturale e va letta come il tentativo di liberare l'icona San Siro, non in quanto 'edificio stadio' ma come funzione aggregativa, per rendere lo sport accessibile a tutta la popolazione. Gli impianti sportivi diversificati e gratuiti, permettono infatti la massima fruibilità a tutte le tipologie di utenza.

La funzione del verde è centrale nell'intervento proposto: ha un ruolo aggregativo ed unificante per tutte le funzionalità, distribuendosi in maniera fluida su tutta l'estensione del masterplan.

L'uso di specie autoctone e la creazione di biomi specifici dell'area saranno una priorità del progetto del paesaggio. Obiettivo fondamentale della strategia progettuale è la creazione di spazi fruibili dal pubblico durante tutto l'arco dell'anno e l'identificazione degli assi principali di percorrenza tramite l'uso di filari alberati.



Il polo comunitario

Giochi da tavolo e attività per la comunità

Il polo sportivo

Campo da calcetto
 Skatepark
 Street basketball
 Campi da padel
 Campi da beach volley
 Campi da tennis
 Spazi multifunzionali per eventi e concerti

La shared street

Attivazione del fronte commerciale
 Appropriazione pedonale

Diagramma delle funzioni e delle centralità di progetto



4. INDICI TERRITORIALI INTERVENTI URBANISTICI REALIZZATI ED IN PROGRAMMAZIONE NELLA CITTÀ DI MILANO

L'intervento di cui alla presente proposta di aggiornamento è stato rivisto considerando il nuovo indice territoriale stabilito dalla delibera della Giunta Regione del novembre 2021, che fissa in **0,35 l'indice di edificabilità**.

Questa scelta, che oggettivamente depotenzia la capacità di investimento del progetto, si presenta in difformità con altre iniziative attuate nella Città Milano anche sul piano del consumo di nuovo suolo.

A solo titolo di esempio, a comprova di quanto sopra affermato, si riportano, qui di seguito, gli indici territoriali desunti dall'archivio dell'Ordine degli Architetti di Milano, relativi agli interventi di sviluppo urbanistico dell'ultimo decennio che hanno caratterizzato la città di Milano, apportando un valore incrementale nella qualità degli spazi urbani e creando nuove centralità semiperiferiche.

Sono inoltre rappresentati gli sviluppi in attuale programmazione e previsione di attuazione.

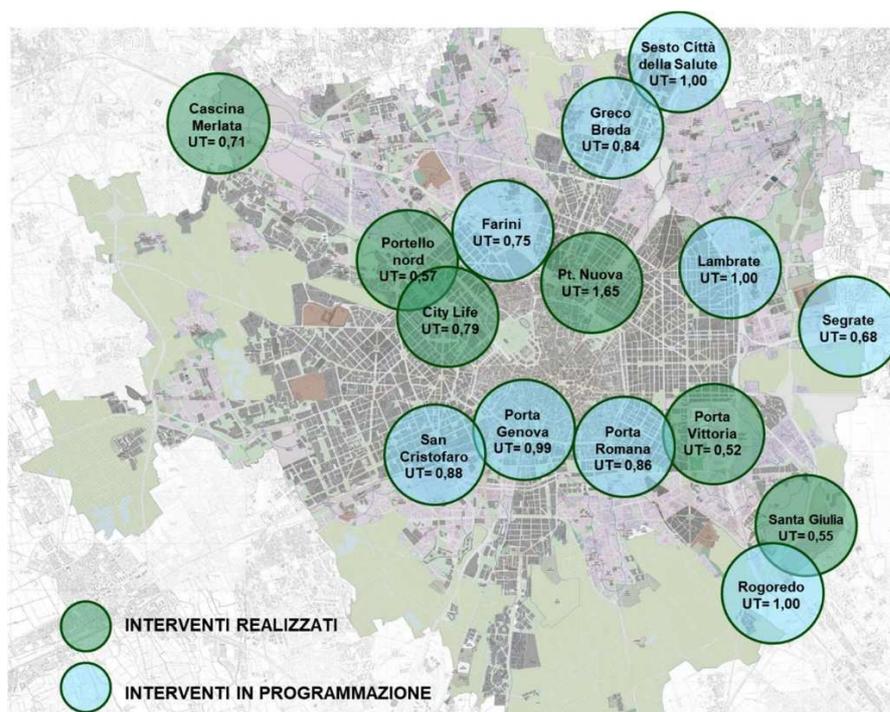
ESEMPI INTERVENTI REALIZZATI

| INTERVENTO | Ut = mq/mq | Data appr. Progetto |
|-----------------|----------------|---------------------|
| Porta Nuova | 1,65 | 2006 |
| City Life | 0,79 | 2005 |
| Cascina Merlata | 0,71 | 2011 |
| Portello Nord | 0,57 | 2001 |
| Santa Giulia | 0,55 | 2005 |
| Porta Vittoria | 0,52 | 2002 |
| Media | UT 0,79 | |

Fonte <http://www.ordinearchitetti.mi.it/it/mappe/milanoche cambia/aree>

ESEMPI INTERVENTI PROGRAMMATI

| INTERVENTO | Ut = mq/mq |
|---------------------------|----------------|
| Farini | 0,75 |
| Greco-Breda | 0,84 |
| Lambrate | 1 |
| Porta Romana | 0,86 |
| Rogoredo | 1 |
| Porta Vittoria | 0,52 |
| Porta Genova | 0,99 |
| San Cristoforo | 0,88 |
| Sesto, Città della Salute | 1 |
| Segrate M4Y | 0,68 |
| Media | UT 0,85 |





5. SUPERFICI LORDE, SUPERFICI CONVENZIONATE E GLA DEL COMPARTO PLURIVALENTE

Si riporta, qui di seguito, la tabella riepilogativa delle superfici indicative previste per il Comparto Plurivalente.

Sono riportate a titolo indicativo, le superfici SL per le diverse componenti, le superfici con attività convenzionate, non facenti SL e le relative superfici indicative di GLA.

Le superfici indicate per ogni Comparto, saranno meglio definite nella suddivisione funzionale durante la successiva fase dello sviluppo del Progetto Definitivo, fatto salvo il mantenimento della superficie totale di SL prevista per la sostenibilità dell'iniziativa.

| COMPARTO PLURIVALENTE | | |
|---|----------------------|----------------|
| EDIFICI CON SUPERFICI CHE CONCORRONO AL CALCOLO DELL'INDICE TERRITORIALE | | |
| | SL (mq) | GBA (mq) |
| CENTRO COMMERCIALE | 68.000 | 87.636 |
| INTRATTENIMENTO | 9.000 | 9.000 (*) |
| TERZIARIO - UFFICI | 21.321 | 28.183 |
| | 98.321 | 124.819 |
| EDIFICI CON SUPERFICI DA CONVENZIONARE CHE NON CONCORRONO AL CALCOLO DELL'INDICE TERRITORIALE | | |
| | SUP da convenzionare | GBA (mq) |
| MUSEO DELO SPORT | 2.700 | 2.700 (*) |
| CENTRO SPORTIVO | 1.300 | 1.300 (*) |
| CENTRO CONGRESSI | 4.000 | 4.600 |
| | 8.000 | 8.600 |
| (*) Dette destinazioni funzionali sono collocate sulla sommità del Centro Commerciale e pertanto le superfici accessorie sono comprese nella GBA del centro commerciale | | |
| AREE DI SERVIZIO AL COMPARTO PLURIVALENTE | | |
| | | GBA (mq) |
| PARCHEGGI PERTINENZIALI | | 34.938 |
| PARCHEGGI A ROTAZIONE | | 87.633 |
| LOCALI TECNICI E AREE LOGISTICHE | | 19.545 |
| | | 142.116 |
| AREE A VERDE | | |
| | | SUP Tot (mq) |
| VERDE PROFONDO | | 55.700 (**) |
| VERDE SU SOLETTA | | 48.902 |
| | | 104.602 |
| (**) Si considera filtrante il 90% del verde profondo | | |



5.1. LOCALIZZAZIONE DELLE SUPERFICI

Il Piano Economico Finanziario prende in considerazione l'analisi della componente progettuale dell'intero complesso di intervento dello Stadio di Milano, al fine di dimostrarne la sostenibilità sia tecnica che economica.

L'aggiornamento dello Studio di Fattibilità ha previsto la suddivisione indicativa in due comparti funzionali, che saranno meglio delineati durante la successiva fase del Progetto Definitivo:

- **IL COMPARTO STADIO**, dove viene attuata la Grande Funzione Urbana, la cui superficie non rientra nel calcolo delle SL
- **IL COMPARTO PLURIVALENTE**, costituito dalle funzioni accessorie e compatibili, terziarie e ricettive per una SL, pari a circa 98.321 mq, oltre a superfici da convenzionare, composte da un Museo dello Sport, un centro per le Attività Sportive al chiuso, un Centro Congressi, per un totale di 8.000mq.

A servizio di entrambi i Comparti, ma ubicata all'interno del Comparto Stadio, è stata prevista una Energy Power Station, composta dalla Rete Geotermica, dalle Centrali Termica ed Elettrica, dalle Dorsali Principali di distribuzione dell'energia a tutti i sistemi edilizi.

All'interno sul Comparto Plurivalente va considerata la completa demolizione dello Stadio Meazza, propeedeutica alla costruzione della Cittadella dello Sport.

Al fine di migliorare e/o condizionare il progetto, è stata prevista una dotazione infrastrutturale, che migliorerà l'accessibilità dell'intero quartiere, riassumibile in:

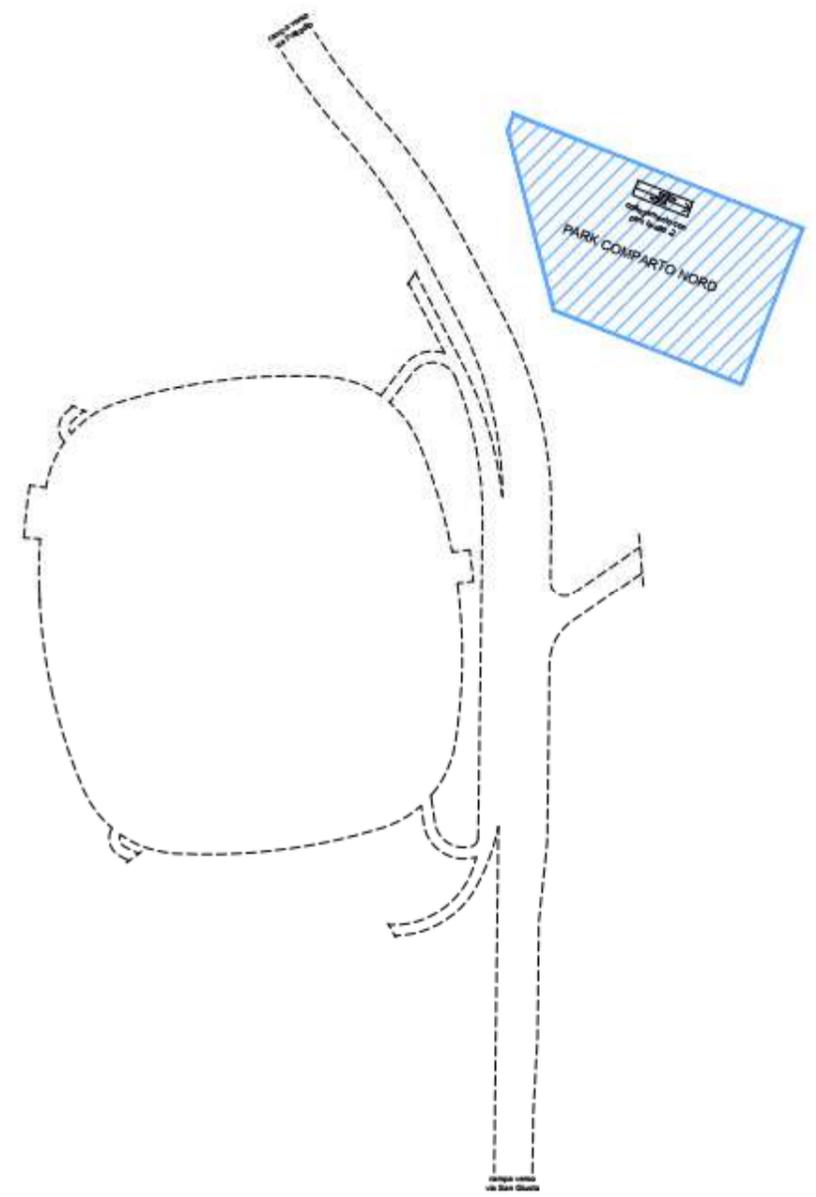
- Opere di Urbanizzazione Primaria e Secondaria a servizio dell'area di intervento;
- Rifacimento del Tunnel Patroclo, come elemento di connettivo urbano.

Si riportano nel seguito, in forma puramente schematica, le diverse parti d'opera distinte nei piani fuori terra e nei piani interrati, oltre alla ricapitolazione, sempre a titolo indicativo, delle superfici SL per le diverse componenti, le superfici, non costituenti SL, delle attività convenzionate e le relative superfici indicative di GLA.

Si precisa che le superfici indicate all'interno del Comparto Plurivalente, saranno meglio definite nella loro suddivisione funzionale durante la successiva fase dello sviluppo del Progetto Definitivo, fatto salvo il mantenimento della superficie totale di SL prevista per la sostenibilità dell'iniziativa

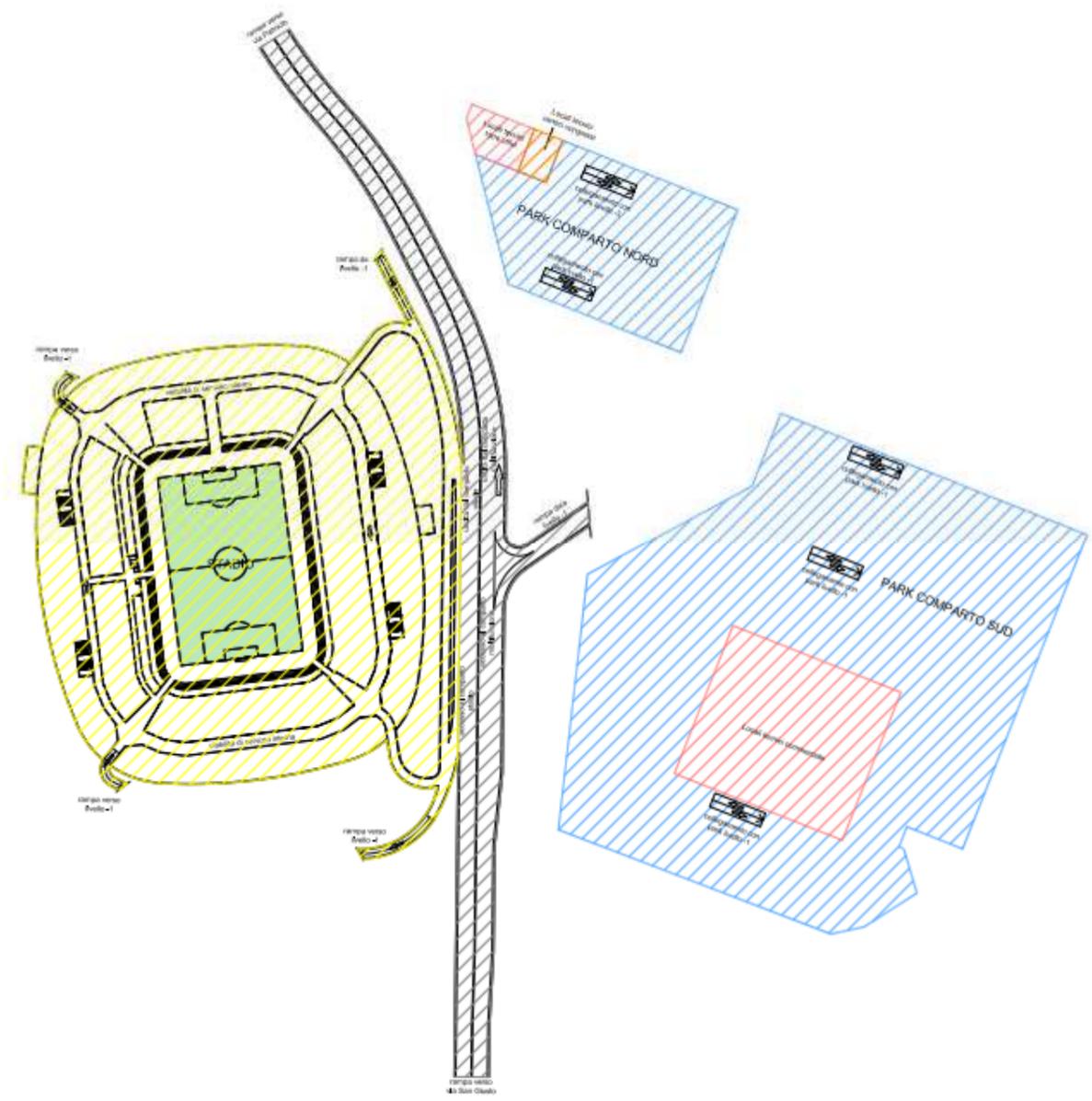
LIVELLO -3 (≈ -11m)

- NUOVO STADIO
- SUPERFICI NON CONVENZIONATE
- SUPERFICI CONVENZIONATE
- PARCHEGGI
- NUOVO SOTTOPASSO
- PIAZZE E PERCORSI PEDONALI
- VERDE FRUIBILE
- OPERA DI INVARIANZA IDRAULICA
- ENERGY POWER STATION



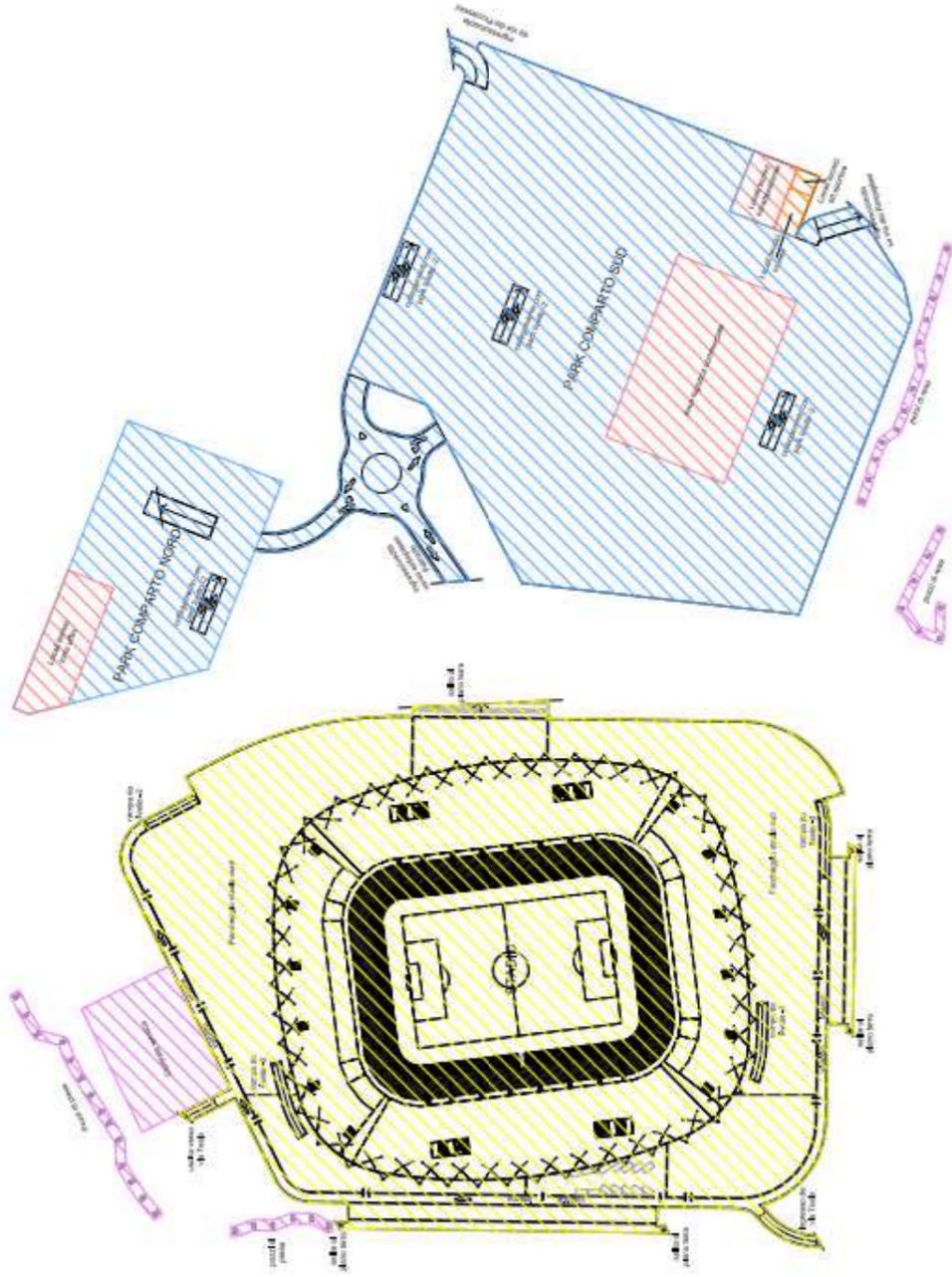
LIVELLO -2 (≈ -8m)

- NUOVO STADIO
- SUPERFICI NON CONVENZIONATE
- SUPERFICI CONVENZIONATE
- PARCHEGGI
- NUOVO SOTTOPASSO
- PIAZZE E PERCORSI PEDONALI
- VERDE FRUIBILE
- OPERA DI INVARIANZA IDRAULICA
- ENERGY POWER STATION

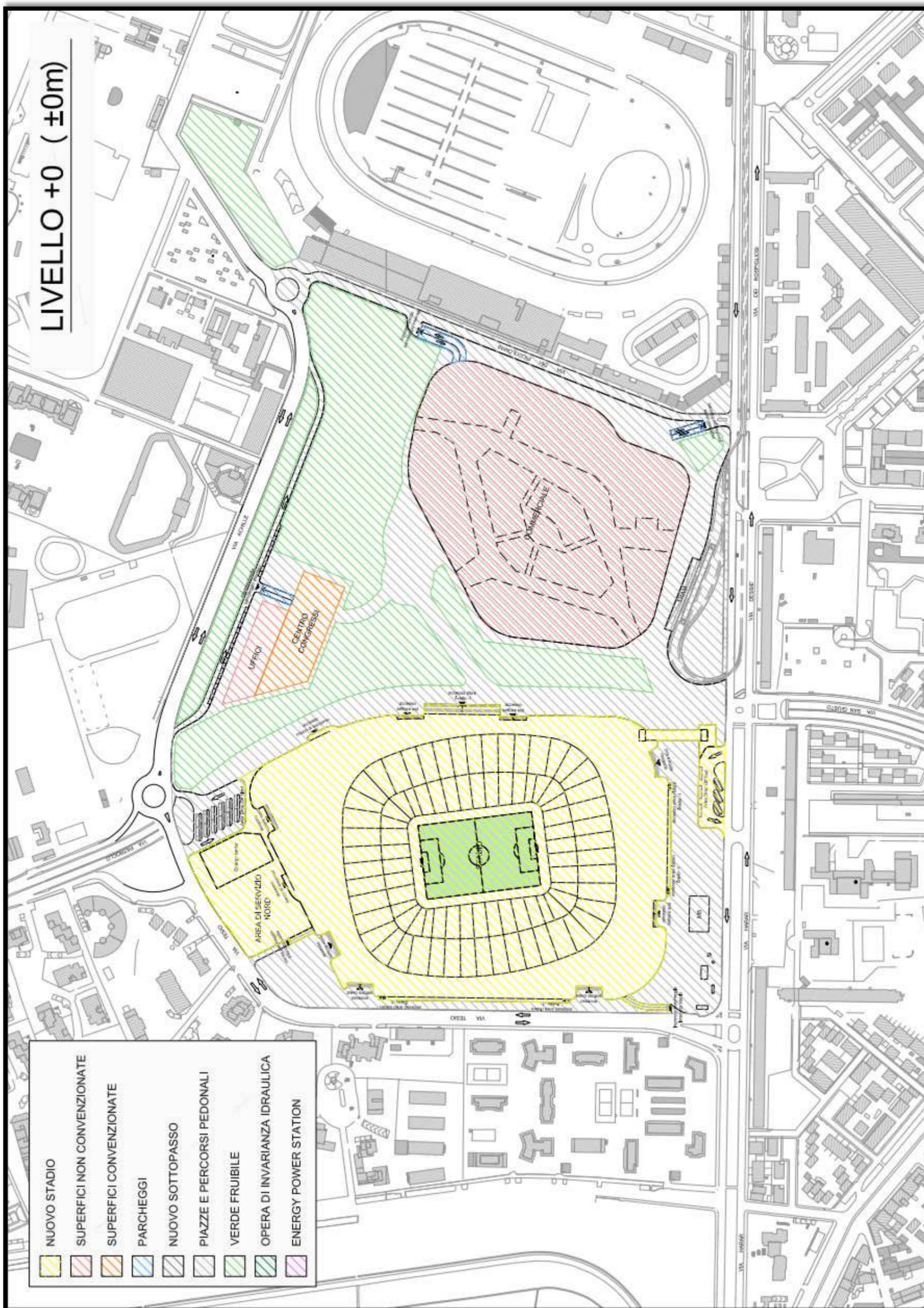


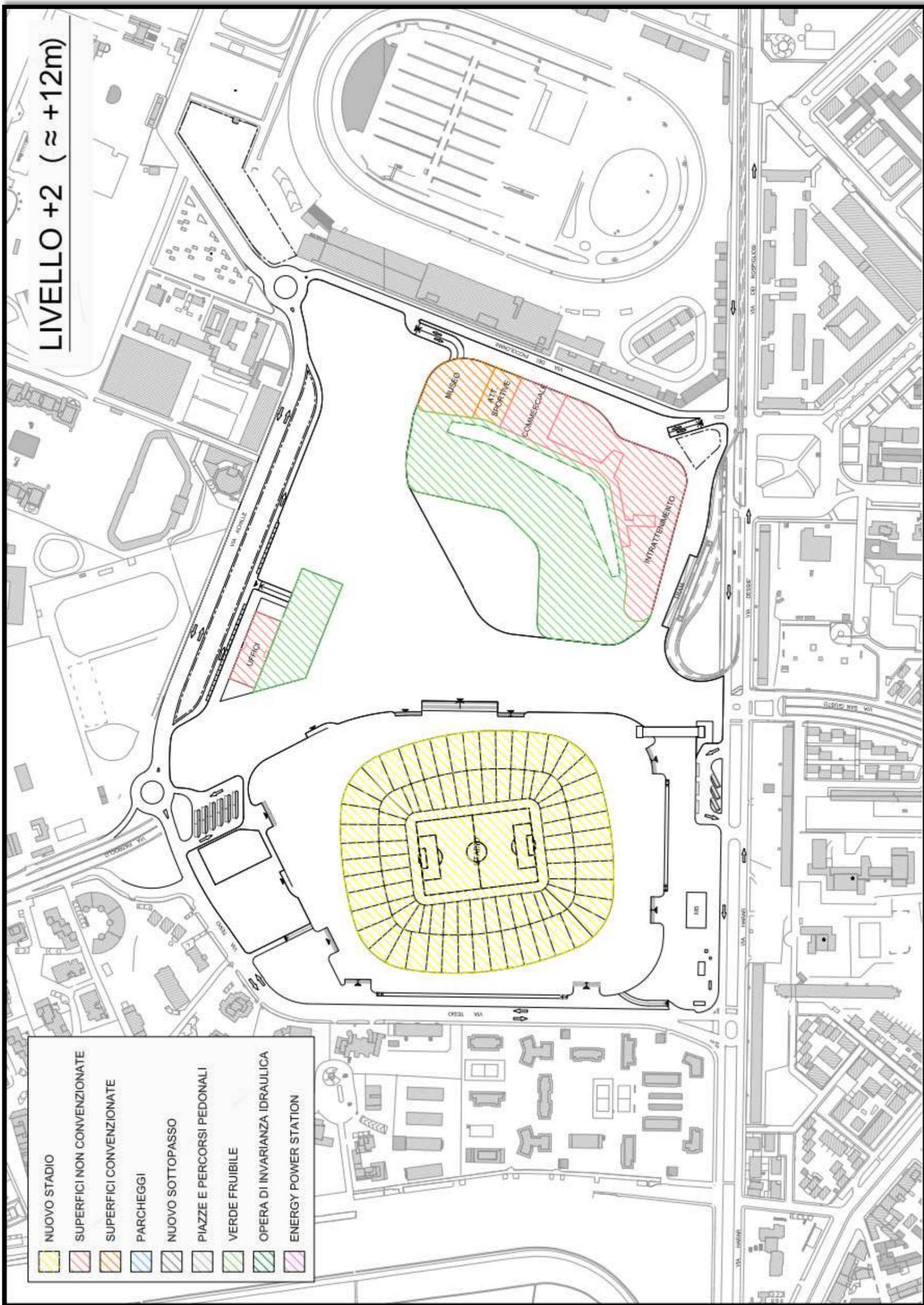


LIVELLO -1 (≈ -5m)



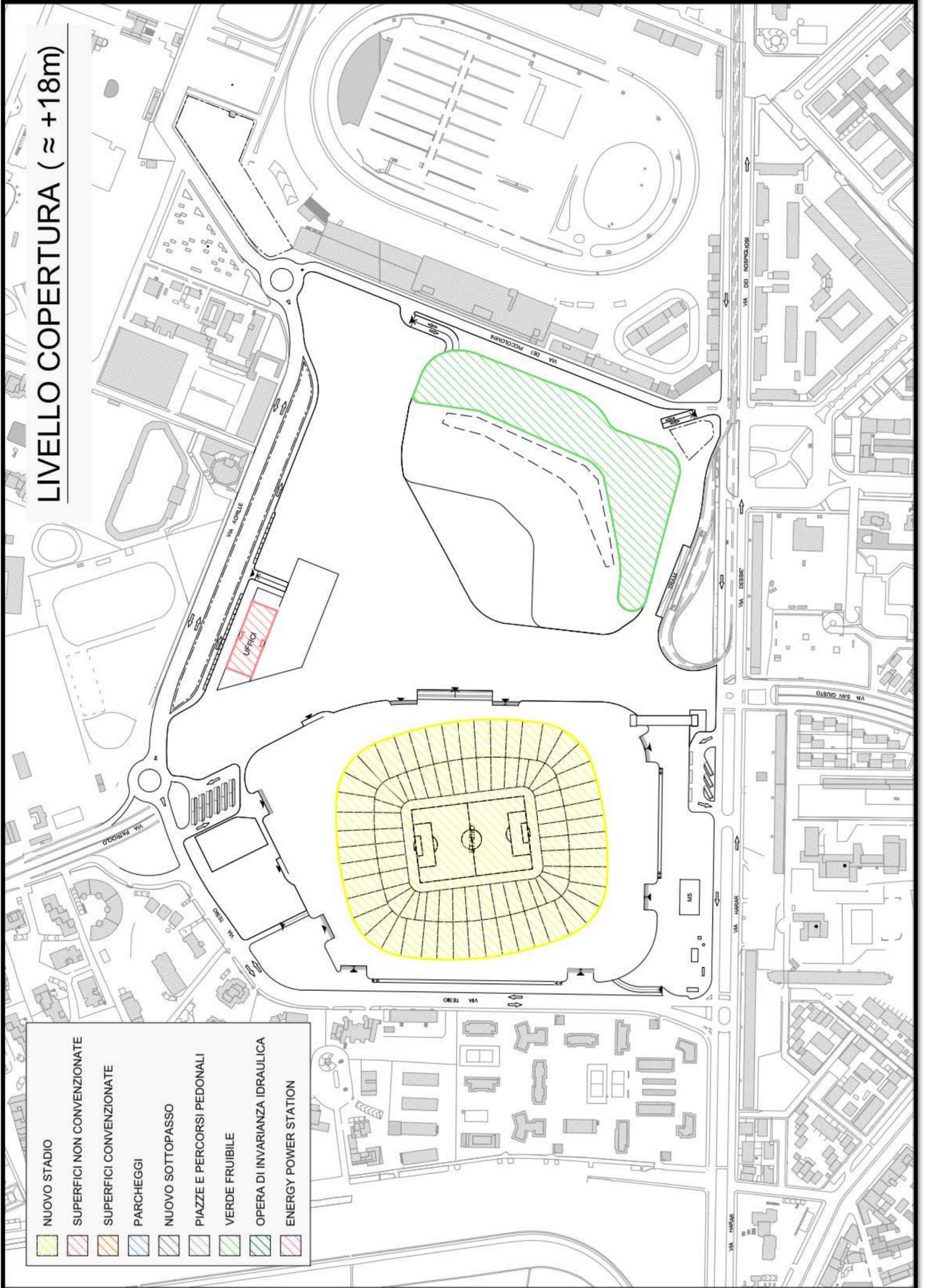
| | |
|--|-------------------------------|
| | NUOVO STADIO |
| | SUPERFICI NON CONVENZIONATE |
| | SUPERFICI CONVENZIONATE |
| | PARCHEGGI |
| | NUOVO SOTTOPASSO |
| | PIAZZE E PERCORSI PEDONALI |
| | VERDE FRUIBILE |
| | OPERA DI INVARIANZA IDRAULICA |
| | ENERGY POWER STATION |







LIVELLO COPERTURA (≈ +18m)



| | |
|--|-------------------------------|
| | NUOVO STADIO |
| | SUPERFICI NON CONVENZIONATE |
| | SUPERFICI CONVENZIONATE |
| | PARCHEGGI |
| | NUOVO SOTTOPASSO |
| | PIAZZE E PERCORSI PEDONALI |
| | VERDE FRUIBILE |
| | OPERA DI INVARIANZA IDRAULICA |
| | ENERGY POWER STATION |



6. STIMA SOMMARIA DELLA SPESA

6.1. COSTO DI COSTRUZIONE (HARD COST)

Il costo di costruzione è stato stimato utilizzando una serie di indici di costo parametrico applicati alle superfici GBA e determinati attraverso specifiche analisi basate sui prezzi del "Prezzario Regionale Opere Pubbliche 2022 - Lombardia".

Le voci di costo del Comparto Stadio sono state aggiornate mantenendo inalterate le quantità stimate nel PFTE 2020 e considerando quindi la sola variazione dei prezzi di mercato.

Le voci di costo del Comparto Plurivalente sono state aggiornate sia con riferimento alla variazione dei prezzi di mercato, sia con riferimento al ricalcolo delle GBA dei diversi edifici in relazione alla diminuzione dell'indice di edificabilità territoriale.

Per la Demolizione dello Stadio Meazza, sono stati aggiornati i prezzi di mercato, considerando nella stima delle quantità la completa demolizione della struttura esistente, in analogia al PFTE 2019.

Gli importi rappresentati nella tabella sotto riportata sono al netto dell'IVA.

| A COSTO DI COSTRUZIONE AMBITO SAN SIRO | | | | |
|--|-----------------|--------------|---------------|------------------------|
| | Importo diretti | Sicurezza | Totale | Totali riepiloghi |
| A1 COMPARTO STADIO | | | | € 603.501.752 |
| A1.1 OPERE DI BONIFICA | | | | € 3.002.014 |
| Bonifica riporti subarea 1A | 2.927.200 € | 74.814 € | 3.002.014 € | |
| A1.2 OPERE EDILI-STRUTTURE-IMPIANTI | | | | € 553.869.861 |
| Cantierizzazione Sub Area 1A | 643.383 € | 16.444 € | 659.827 € | |
| Scavi Sub Area 1A | 10.889.939 € | 278.327 € | 11.168.265 € | |
| Area di Servizio Nord | 27.349.000 € | 698.990 € | 28.047.990 € | |
| Opere strutturali, Impiantistiche ed edili | 501.184.436 € | 12.809.344 € | 513.993.779 € | |
| A1.3 OPERE DI URBANIZZAZIONE | | | | € 46.629.878 |
| Sottoservizi | 2.102.802 € | 53.744 € | 2.156.545 € | |
| Opere di soprassuolo | 9.672.660 € | 247.215 € | 9.919.875 € | |
| Opere di Invarianza idraulica | 1.432.902 € | 36.622 € | 1.469.525 € | |
| Demolizione e smaltimento macerie sottopasso esistente | 7.383.960 € | 188.720 € | 7.572.681 € | |
| Ricostruzione nuovo sottopasso di via Patrolo | 24.875.481 € | 635.771 € | 25.511.252 € | |
| A2 ENERGY POWER STATION | | | | € 23.013.525 |
| Geotermia, Centrale Termica ed Elettrica, Dorsali principali | 22.440.000 € | 573.525 € | 23.013.525 € | |
| A3 COMPARTO PLURIVALENTE | | | | € 359.030.757 |
| A3.1 OPERE DI BONIFICA | | | | € 2.709.654 |
| Bonifica riporti subarea 1B | 462.801 € | 11.828 € | 474.629 € | |
| Bonifica riporti subarea 1C | 129.366 € | 3.306 € | 132.672 € | |
| Bonifica riporti subarea 2 | 2.049.960 € | 52.393 € | 2.102.353 € | |
| A3.2 OPERE EDILI-STRUTTURE- IMPIANTI | | | | € 309.927.639 |
| Uffici | 46.972.853 € | 1.200.539 € | 48.173.392 € | |
| Centro congressi (convenzionato) | 7.435.090 € | 190.027 € | 7.625.117 € | |
| Museo (convenzionato) | 5.925.409 € | 151.442 € | 6.076.852 € | |
| Centro attività sportive (convenzionato) | 2.564.123 € | 65.534 € | 2.629.657 € | |
| Centro commerciale | 143.678.830 € | 3.672.164 € | 147.350.994 € | |
| Intrattenimento | 15.585.614 € | 398.339 € | 15.983.953 € | |
| Parcheeggi | 80.041.950 € | 2.045.724 € | 82.087.674 € | |
| A3.3 OPERE DI URBANIZZAZIONE | | | | € 46.393.464 |
| Sottoservizi | 6.050.124 € | 154.630 € | 6.204.754 € | |
| Opere di soprassuolo (verde filtrante e su soletta, attrezzature sportive, percorsi) | 34.936.059 € | 892.901 € | 35.828.960 € | |
| Opere di Invarianza idraulica | 4.251.100 € | 108.650 € | 4.359.750 € | |
| A4 DEMOLIZIONE STADIO MEAZZA | | | | € 52.070.085 |
| Demolizione e smaltimento macerie | 50.772.435 € | 1.297.649 € | 52.070.085 € | |
| A TOTALE | | | | € 1.037.616.119 |



6.2. SOMME A DISPOSIZIONE DELL'AMMINISTRAZIONE (SOFT COST)

Gli importi rappresentati nella tabella sotto riportata sono al netto dell'IVA.

| B SOMME A DISPOSIZIONE DELL'AMMINISTRAZIONE | | | |
|--|---|--------|----------------------|
| | % Hard Cost (A) | Totale | Totali riepiloghi |
| B1 | IMPORTI BASE | | 68.813.391 € |
| B1.1 | Rilevi, accertamenti e indagini (al netto del 4% CNPAIA) | 0,15% | 1.556.424 € |
| B1.2 | Allacciamenti ai pubblici servizi | | 5.000.000 € |
| B1.3 | Imprevisti | 5,00% | 51.880.806 € |
| B1.4 | Accantonamento di cui all'art. 106 c. 1 lettera a del D.Lgs. 50/2016 | 1,00% | 10.376.161 € |
| B2 | SPESE TECNICHE | | 144.436.164 € |
| B2.1 | Assicurazione dei dipendenti e beni strumentali - art. 24 c.4 D. Lgs. 50/2016 - non soggetto ad I.V.A. | 0,02% | 207.523 € |
| B2.2 | Spese per la progettazione (PFTE, definitiva ed esecutiva) - art. 23 co. 11 e art. 24 co. 8 D.Lgs. 50/2016 (al netto del 4% CNPAIA) | 7,00% | 72.633.128 € |
| B2.3 | Coordinamento della sicurezza in fase di progettazione - CSP (al netto del 4% CNPAIA) | 0,50% | 5.188.081 € |
| B2.4 | RL/DL Art. 113 c. 2d Lgs. 50/2016 (al netto del 4% CNPAIA) | 5,00% | 51.880.806 € |
| B2.5 | Coordinamento della sicurezza in fase di esecuzione - CSE (al netto del 4% CNPAIA) | 1,00% | 10.376.161 € |
| B2.6 | Accantonamento di cui all'art. 113, c.3 D. Lgs. 50/2016 - non soggetto ad I.V.A. | 0,40% | 4.150.464 € |
| B3 | CONSULENZA E COMMISSIONI AGGIUDICATRICI | | 1.537.616 € |
| B3.1 | Spese per attività di consulenza o di supporto - Frazionamenti Catasto (al netto del 4% CNPAIA) | 0,10% | 1.037.616 € |
| B3.2 | Eventuali spese per commissioni giudicatrici | | 500.000 € |
| B4 | ALTRE SPESE PREVISTE DAL CAPITOLATO SPECIALE | | 13.499.010 € |
| B4.1 | Collaudo tecnico amministrativo(al netto del 4% CNPAIA) | 1,00% | 10.376.161 € |
| B4.2 | Collaudo statico (al netto del 4% CNPAIA) | 0,20% | 2.075.232 € |
| B4.3 | Altri eventuali collaudi specialistici ((al netto del 4% CNPAIA) | 0,10% | 1.037.616 € |
| B4.4 | Contributo a favore dell'Autorità di Vigilanza LL.PP. - non soggetto ad I.V.A. | | 10.000 € |
| B5 | ALTRO | | 7.284.065 € |
| B5.1 | Accantonamento di cui all'art. 113, c.4 D. Lgs. 50/2016 - non soggetto ad I.V.A. | 0,10% | 1.037.616 € |
| B5.2 | CNPAIA 4% sulle voci B1.1-B2.1-B2.2-B2.3-B2.4-B3.1-B4.1-B4.2-B4.3 | | 6.246.449 € |
| B | TOTALE | | 235.570.246 € |

6.3. CONTRIBUTO DEL COSTO DI COSTRUZIONE

Il contributo di costruzione è regolato dall'art. 43.1 della L.r. 12/2005:

- Oneri d'urbanizzazione Primaria e Secondaria calcolati ai sensi dell'Art. 16 D.P.R n.380/2001 e sulla base dei valori Tabellari approvati dal Consiglio Comunale con Deliberazione n. 73/2007 (art. 44 L.R. 12/2005)
- Onere commisurato al costo di costruzione (art. 48 L.R. 12/2005)

Si è previsto di eseguire direttamente le Opere d'Urbanizzazione Primaria e Secondaria a scomputo totale e/o parziale, ai sensi dell'Art. 16, D.P.R. n. 380/2001.

Il costo totale per tali opere, di cui alle righe A1.3 e A3.3 del Costo di Costruzione, rappresenta il costo effettivo delle medesime, stimato e calcolato sulla base del Prezziario della Regione Lombardia 2022, per un totale pari a 93.023.342€.

Tale importo eccede l'importo degli oneri di urbanizzazione primaria e secondaria, pari a 34.058.394€, così come calcolato nella tabella seguente.

L'importo totale degli oneri commisurati al Costo di Costruzione è stato valorizzato per le sole superfici del Comparto Plurivalente non oggetto di convenzionamento, secondo la percentuale del 10% dei costi di costruzione desunti dalla Tab. A, per un totale di 21.150.834€.

L'importo sarà ricalcolato a seguito del consolidamento del Computo Metrico Estimativo del progetto nello sviluppo della successiva fase progettuale.



| C TOTALE CONTRIBUTO DI COSTRUZIONE | | | |
|---|--|--|---------------------|
| Oneri d'Urbanizzazione Primaria | | | 19.071.324 € |
| Oneri d'Urbanizzazione Secondaria | | | 14.987.070 € |
| Oneri da Costo di Costruzione | | | 21.150.834 € |
| | | | 55.209.228 € |

| C1 Oneri Urbanizzazione Primaria | SL (mq) | €/mq | Totale |
|---|----------------|-------------------|---------------------|
| centro commerciale | 68.000 | 193,97 € | 13.189.960 € |
| intrattenimento | 9.000 | 193,97 € | 1.745.730 € |
| terziario (uffici) | 21.321 | 193,97 € | 4.135.634 € |
| centro congressi | 4.000 | convenzionato - € | - € |
| museo | 2.700 | convenzionato - € | - € |
| centro attività sportive | 1.300 | convenzionato - € | - € |
| | | | 19.071.324 € |

| C2 Oneri Urbanizzazione Secondaria | SL (mq) | €/mq | Totale |
|---|----------------|-------------------|---------------------|
| centro commerciale | 68.000 | 152,43 € | 10.365.240 € |
| intrattenimento | 9.000 | 152,43 € | 1.371.870 € |
| terziario (uffici) | 21.321 | 152,43 € | 3.249.960 € |
| centro congressi | 4.000 | convenzionato - € | - € |
| museo | 2.700 | convenzionato - € | - € |
| centro attività sportive | 1.300 | convenzionato - € | - € |
| | | | 14.987.070 € |

| C1+C2 Totale Oneri Urbanizzazione | SL (mq) | €/mq | Totale |
|--|----------------|-------------------|---------------------|
| centro commerciale | 68.000 | 346,40 € | 23.555.200 € |
| intrattenimento | 9.000 | 346,40 € | 3.117.600 € |
| terziario (uffici) | 21.321 | 346,40 € | 7.385.594 € |
| centro congressi | 4.000 | convenzionato - € | - € |
| museo | 2.700 | convenzionato - € | - € |
| centro attività sportive | 1.300 | convenzionato - € | - € |
| | | | 34.058.394 € |

| C3 Oneri da Costo di Costruzione | Costo di Costruzione | Coefficiente | Totale |
|---|-----------------------------|---------------------|---------------------|
| | Hard Cost TAB. A | | |
| centro commerciale | 147.350.994 € | 10% | 14.735.099 € |
| intrattenimento | 15.983.953 € | 10% | 1.598.395 € |
| terziario (uffici) | 48.173.392 € | 10% | 4.817.339 € |
| centro congressi | 7.625.117 € | convenzionato 0% | - € |
| museo | 6.076.852 € | convenzionato 0% | - € |
| centro attività sportive | 2.629.657 € | convenzionato 0% | - € |
| | | | 21.150.834 € |



7. ANALISI ECONOMICA FINANZIARIA

Il momento storico che stiamo attraversando è caratterizzato da una economia mondiale che risente di una forte **crisi delle materie prime** necessarie ai processi produttivi che, unita all'altrettanto forte rincaro dei carburanti, sta generando enormi problematiche alle aziende e, naturalmente, alle imprese di costruzioni.

Tra le **cause** primarie della **crisi delle materie prime** c'è sicuramente la pandemia da covid-19 che ha bloccato il mondo per diversi mesi nel 2020 ed interrotto la produzione di molte aziende. Come sappiamo la pandemia ha indotto molti Paesi ad assumere scelte estreme, come periodi di lockdown temporanei, causando rilevanti ripercussioni sia sul tessuto sociale che su quello economico-finanziario. Questa situazione di incertezza non sembra attenuarsi, anzi negli ultimi mesi stiamo assistendo ad un riacutizzarsi della diffusione del virus con nuove misure di contenimento all'orizzonte.

Infine, l'instabilità a livello geopolitico e l'attuale **guerra in Ucraina** ha portato ad un incremento del costo delle materie prime tipiche di quella area del mondo, come il grano, e ad un marcato innalzamento del prezzo dei combustibili e del gas vista la partecipazione attiva della Russia al conflitto. Ciò sta portando in tutto il mondo, e comunque anche in Italia, al crescere delle spinte inflazionistiche con l'aumento dell'indice prezzi al consumo a livelli che non si vedevano da decenni. A fronte di tutto questo, le istituzioni monetarie hanno avviato una "restrizione nelle politiche monetarie" che sta portando ad un aumento dei tassi di interesse in tutte le economie occidentali. In Italia, peraltro, complice un alto livello del debito pubblico, gli spread stanno aumentando più velocemente che nel resto dell'Europa. Una tempesta perfetta, potrebbe dirsi, con una serie di concatenati fattori e cause che stanno sortendo degli effetti preoccupanti sull'economia e sugli operatori economici.

Pertanto, l'aggiornamento del Piano Economico Finanziario (basato su un orizzonte molto lungo) assume che l'incertezza legata al Covid-19 e la crisi geopolitica e sui prezzi si risolva nel medio periodo e che si ritorni a una progressiva normalizzazione del mercato dei beni e dei relativi "fondamentali". Un perdurare delle attuali condizioni di mercato e/o un eventuale peggioramento della situazione macroeconomica italiana e mondiale dovuti ad esempio a fenomeni di "recessione", potrebbero avere impatti non trascurabili sulla sostenibilità del Piano Economico Finanziario dell'intervento, riducendo i rendimenti attesi.

L'Analisi del Piano Economico Finanziario si è posta l'obiettivo di verificare la Sostenibilità Economica Finanziaria dell'intervento, come articolato nel presente aggiornamento, tenendo in considerazione un **aggiornamento dei Costi di realizzazione dell'intervento, inclusi le Opere di urbanizzazione ed il Contributo del Costo di Costruzione**, evidenziati nei precedenti Capitoli

Quanto ai **Ricavi**, si è partiti da un aggiornamento delle stime già effettuate in precedenza, che qui sono state riparametrate e ripensate per tenere conto della ridotta superficie edificabile e della diversa composizione delle attività incrementali che il nuovo stadio consentirà di valorizzare.

7.1. APPROCCIO METODOLOGICO

L'analisi Economica Finanziaria è stata elaborata assumendo come riferimento - come già presentato nel PFTE - **lo stato attuale dell'assetto gestionale** dello Stadio Meazza da parte di A.C. Milan S.p.A. e F.C.



Internazionale Milano S.p.A e lo **Scenario di Progetto** che prevede la demolizione dell'attuale stadio e la realizzazione completa del nuovo Comparto Plurivalente.

Il Comparto Plurivalente è destinato ad ospitare Terziario/Uffici, Centro Congressi/Eventi, Servizi Commerciali, Food/Beverage, Intrattenimento e Ricettivo.

L'Approccio Metodologico è stato sviluppato attraverso la definizione del "Cashflow incrementale", pari alla differenza tra i ricavi ed i costi che già oggi sono in capo ai promotori (lo "stato attuale") e quelli che verrebbero generati (sia ricavi incrementali che costi incrementali) per effetto dell'intervento proposto.

7.2. PRINCIPALI ASSUNZIONI

7.2.1. ASSUNZIONI TEMPORALI

Per la realizzazione di tutte le opere è stata stimata una tempistica di circa 80 mesi (2403 gg solari consecutivi).

Si è ipotizzata quale data di inizio lavori il 1° gennaio 2024, così da garantire per le Olimpiadi Invernali del 2026, l'apertura al traffico del sottopasso Patroclo, liberando le viabilità locali di superficie dal traffico di scorrimento.

Quanto sopra implica la conclusione del processo autorizzativo entro l'anno 2023.

La fine lavori è prevista per il 31 luglio 2030.

La costruzione si svolge in due fasi principali, suddivise a loro volta in sub aree coincidenti con i lotti interessati dagli scavi, nell'ipotesi che i riporti in sito possano essere rimossi con limitati interventi di bonifica (10% dei volumi di riporti non conformi).

La Fase 1 prevede la realizzazione del nuovo Stadio nell'area posta ad ovest del sottopasso Patroclo.

Verrà realizzata in questa fase l'Energy Power Station, posta nell'interrato a nord dello Stadio, comprensiva di tutta le dorsali di distribuzione principale dell'energia e della rete dei pozzi geotermici.

Nella stessa fase è prevista la costruzione del nuovo manufatto Patroclo interrato e degli edifici a destinazione terziaria, posti a nord dell'area di intervento, oltre che del Centro Congressi.

Con l'apertura del nuovo Stadio, sarà possibile avviare i cantieri della Fase 2 di intervento, posta ad est del sottopasso Patroclo, che prevede la demolizione integrale dello Stadio Mezza, la successiva realizzazione dei Parcheggi interrati a servizio del Comparto Plurivalente.

In questa fase verranno completati gli edifici costituenti le restanti funzioni complementari al nuovo Stadio, ovvero il Centro Commerciale, il Centro Attività Sportive, l'Intrattenimento e il Museo dello Sport.

La Fase 2 vede infine la realizzazione delle opere di soprasuolo, ovvero le piazze, i percorsi pedonali, il verde attrezzato e gli arredi che costituiranno il Nuovo Distretto dello Sport.

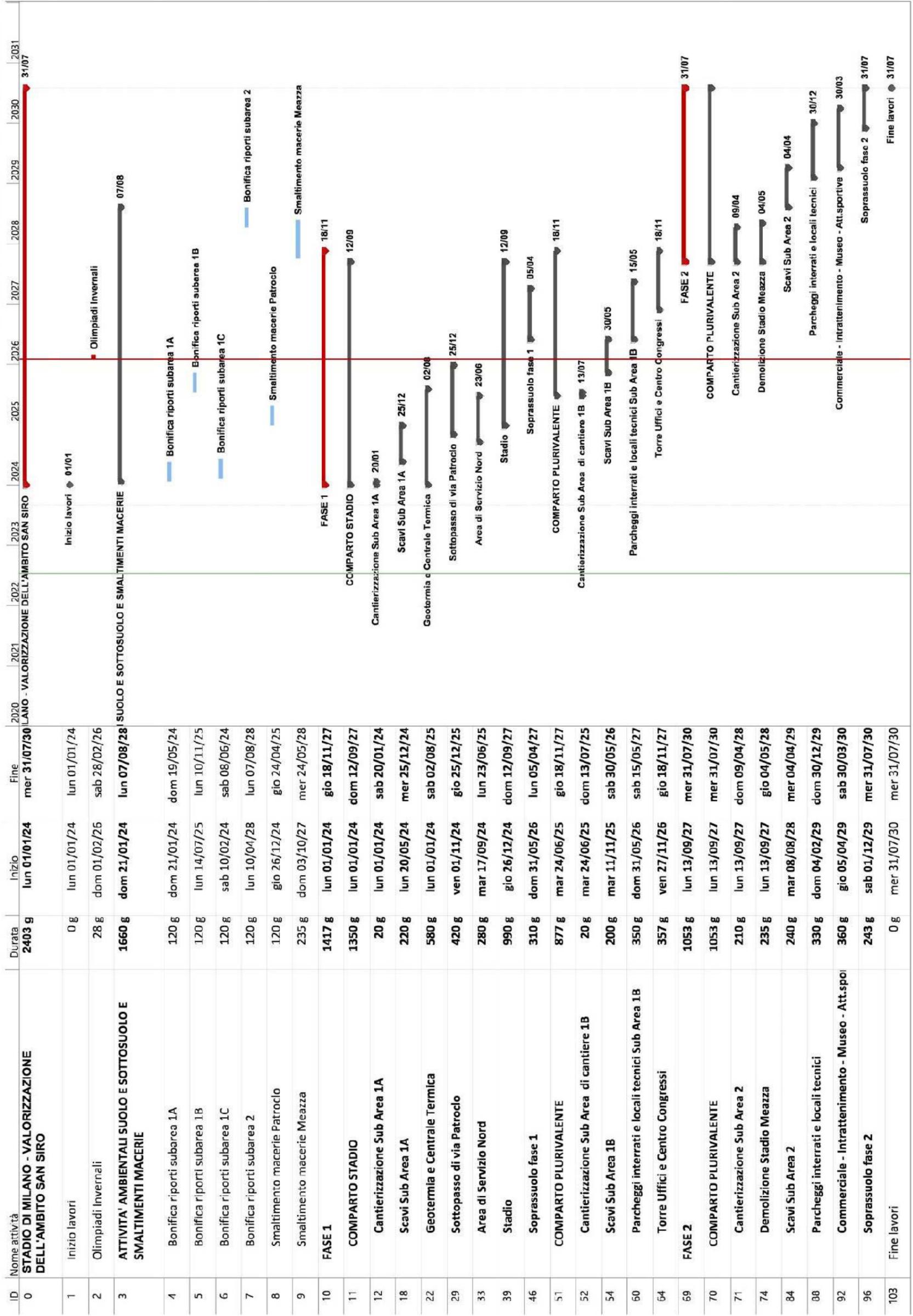
L'articolazione delle funzioni oggi è indicativa e sarà affinata nelle successive fasi del procedimento.

Nelle pagine seguenti si riporta in forma compatta una prima ipotesi del Gant di costruzione e la valorizzazione dello stesso, suddivisa negli anni dal 2023 al 2030.

Tempi ed importi sono da considerarsi preliminari e potranno essere oggetto di compiuta



PRIMA IPOTESI DEL GANT DI COSTRUZIONE



RIPARTIZIONE DELLA SPESA NEL TEMPO

| | Durata | Inizio | Fine | Importo Totale | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 |
|---|---------------|-----------------|-----------------|------------------------|---------------------|---------------------|----------------------|----------------------|----------------------|---------------------|----------------------|----------------------|
| STADIO DI MILANO - HARD COST | 2403 g | 01/01/24 | 31/07/30 | 1.037.616.119 € | | 31.663.015 € | 247.729.962 € | 234.196.319 € | 219.855.885 € | 34.566.542 € | 186.024.801 € | 83.579.593 € |
| inizio lavori | 0 g | 01/01/24 | 01/01/24 | | | | | | | | | |
| Olimpiadi Internazionali | 28 g | 01/02/26 | 28/02/26 | | | | | | | | | |
| ATTIVITA' AMBIENTALI SUOLO E SOTTOSUOLO E SMALTIMENTI MACERIE | 1660 g | 21/01/24 | 07/08/28 | 13.126.786 € | | 3.258.016 € | 3.311.219 € | | 1.706.246 € | 4.851.304 € | | |
| Bonifica riporti subarea 1A | 120 g | 21/01/24 | 19/05/24 | 3.002.014 € | | 3.002.014 € | | | | | | |
| Bonifica riporti subarea 1B | 120 g | 14/07/25 | 10/11/25 | 474.629 € | | | 474.629 € | | | | | |
| Bonifica riporti subarea 1C | 120 g | 10/02/24 | 08/06/24 | 132.672 € | | 132.672 € | | | | | | |
| Bonifica riporti subarea 2 | 120 g | 10/04/28 | 07/08/28 | 2.102.353 € | | | | | | 2.102.353 € | | |
| Smaltimento macerie Patrocle | 120 g | 28/12/24 | 24/04/25 | 2.959.821 € | | 123.330 € | 2.836.491 € | | | | | |
| Smaltimento macerie Meazza | 335 g | 03/10/27 | 21/08/28 | 1.455.188 € | | | | | 1.706.246 € | 2.749.852 € | | |
| FASE 1 | 1417 g | 01/01/24 | 18/11/27 | 702.881.881 € | | 28.405.000 € | 244.418.742 € | 234.196.319 € | 195.861.820 € | | | |
| COMPARTO STADIO | 1350 g | 01/01/24 | 12/09/27 | 620.553.343 € | | 28.405.000 € | 241.209.052 € | 211.277.672 € | 139.661.619 € | | | |
| Rivedicazione Sub Area 1A | 30 g | 01/01/24 | 20/1/24 | 650.827 € | | 650.827 € | | | | | | |
| Scavi Sub Area 1A | 230 g | 20/05/24 | 25/12/24 | 11.168.265 € | | 11.168.265 € | | | | | | |
| Geotermia e Centrale Termica | 580 g | 01/01/24 | 02/08/25 | 3.452.028 € | | | 2.172.397 € | | | | | |
| Sottopasso di via Patrocle | 420 g | 01/11/24 | 25/12/25 | 30.124.012 € | | 4.303.430 € | 25.820.582 € | | | | | |
| Area di Servizio Nord | 280 g | 17/09/24 | 23/06/25 | 19.561.496 € | | 7.335.561 € | 12.225.935 € | | | | | |
| Stadio | 990 g | 26/12/24 | 02/09/27 | 542.041.769 € | | 2.765.519 € | 201.882.904 € | 201.882.904 € | 135.510.442 € | | | |
| Soprasuolo fase 1 | 310 g | 31/05/26 | 05/04/27 | 13.545.945 € | | | | 9.394.789 € | 4.151.177 € | | | |
| COMPARTO PLURIVALENTE | 877 g | 24/08/25 | 18/11/27 | 82.328.539 € | | | 3.209.691 € | 22.918.647 € | 56.200.201 € | | | |
| Scavi Sub Area 1B | 200 g | 01/11/25 | 30/05/26 | 11.233.917 € | | | 3.209.691 € | 8.024.227 € | | | | |
| Parcheggi interrati e locali tecnici Sub Area 1B | 350 g | 31/05/26 | 15/09/27 | 15.349.953 € | | | | 9.429.257 € | 5.920.696 € | | | |
| Torre Uffici e Centro Congressi | 357 g | 27/11/26 | 18/11/27 | 55.744.668 € | | | | 5.495.164 € | 50.279.505 € | | | |
| FASE 2 | 1053 g | 13/09/27 | 31/07/30 | 321.607.452 € | | | | | 22.287.819 € | 29.715.238 € | 186.024.801 € | 83.579.593 € |
| COMPARTO PLURIVALENTE | 1053 g | 13/09/27 | 31/07/30 | 321.607.452 € | | | | | 22.287.819 € | 29.715.238 € | 186.024.801 € | 83.579.593 € |
| Demolizione Stadio Meazza | 235 g | 13/09/27 | 04/05/28 | 47.614.867 € | | | | | 22.287.819 € | 25.327.068 € | | |
| Scavi Sub Area 2 | 240 g | 08/08/28 | 04/04/29 | 7.263.179 € | | | | | | 4.386.170 € | | 2.875.008 € |
| Parcheggi interrati e locali tecnici | 330 g | 04/02/29 | 30/12/29 | 48.661.053 € | | | | | | | | 48.661.053 € |
| Commerciale - Intertenimento - Museo - Atti sportive | 360 g | 05/04/29 | 30/03/30 | 171.654.869 € | | | | | | | | 128.741.152 € |
| Soprasuolo fase 2 | 243 g | 01/12/29 | 31/07/30 | 46.383.464 € | | | | | | | | 5.727.588 € |
| Fine lavori | 0 g | 31/07/30 | 31/07/30 | | | | | | | | | 40.665.876 € |
| | | | | Importo Totale | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 |
| STADIO MILANO - SOFT COST | | | | 235.570.246 € | 48.759.150 € | 41.645.401 € | 29.813.365 € | 20.165.141 € | 28.881.116 € | 20.165.141 € | 20.165.141 € | 25.975.791 € |
| IMPORTI BASE | | | | 68.813.391 € | 1.556.424 € | 9.608.138 € | 9.608.138 € | 9.608.138 € | 9.608.138 € | 9.608.138 € | 9.608.138 € | 9.608.138 € |
| Rilievi, accertamenti e indagini | | | | 1.556.424 € | 1.556.424 € | | | | | | | |
| Allacciamenti ai pubblici servizi | | | | 5.000.000 € | | 714.286 € | 714.286 € | 714.286 € | 714.286 € | 714.286 € | 714.286 € | 714.286 € |
| Imprevisti | | | | 51.860.806 € | | 7.411.544 € | 7.411.544 € | 7.411.544 € | 7.411.544 € | 7.411.544 € | 7.411.544 € | 7.411.544 € |
| Accantonamento di cui all'art. 106 c. 1 lettera a del D.Lgs. 50/2016 | | | | 10.376.161 € | | 1.482.309 € | 1.482.309 € | 1.482.309 € | 1.482.309 € | 1.482.309 € | 1.482.309 € | 1.482.309 € |
| SPESE TECNICHE | | | | 144.436.164 € | 46.692.725 € | 30.996.682 € | 19.164.646 € | 9.516.422 € | 9.516.422 € | 9.516.422 € | 9.516.422 € | 9.516.422 € |
| Assicurazione dei dipendenti e beni strumentali - art. 24 c.4 D. Lgs. 50/2016 | | | | 207.523 € | | 29.646 € | 29.646 € | 29.646 € | 29.646 € | 29.646 € | 29.646 € | 29.646 € |
| Spese per la progettazione (P.F.I.F. definitiva ed esecutiva) - art. 23 co. 11 e art. 24 co. 8 D.Lgs. 50/2016 | | | | 72.633.128 € | 43.579.877 € | 20.048.243 € | 9.005.009 € | | | | | |
| Coordinamento della sicurezza in fase di progettazione - CSP | | | | 5.168.081 € | 3.112.848 € | 1.432.017 € | 643.215 € | | | | | |
| R.D. Art. 113 c. 2d Lgs. 50/2016 | | | | 51.860.806 € | | 7.411.544 € | 7.411.544 € | 7.411.544 € | 7.411.544 € | 7.411.544 € | 7.411.544 € | 7.411.544 € |
| Coordinamento della sicurezza in fase di esecuzione - CSF | | | | 10.376.161 € | | 1.482.309 € | 1.482.309 € | 1.482.309 € | 1.482.309 € | 1.482.309 € | 1.482.309 € | 1.482.309 € |
| Accantonamento di cui all'art. 113 c. 2d Lgs. 50/2016 | | | | 4.150.941 € | | 592.923 € | 592.923 € | 592.923 € | 592.923 € | 592.923 € | 592.923 € | 592.923 € |
| CONSULENZA E COMMISSIONI AGGIUDICATRICI | | | | 1.537.616 € | 500.000 € | | | | 622.570 € | | | 415.046 € |
| Spese per attività di consulenza o di supporto - Frazionamenti Casale | | | | 1.037.616 € | | | | | 622.570 € | | | 415.046 € |
| Eventuali spese per commissioni giudicatrici | | | | 500.000 € | 500.000 € | | | | | | | |
| ALTRE SPESE PREVISTE DAL CAPITOLATO SPECIALE | | | | 13.499.010 € | 10.000 € | | | | 8.093.406 € | | | 5.395.604 € |
| Collaudo tecnico amministrativo | | | | 10.376.161 € | | | | | 6.225.697 € | | | 4.150.464 € |
| Collaudo statico | | | | 2.076.232 € | | | | | 1.245.139 € | | | 830.093 € |
| Altri eventuali collaudi specialistici | | | | 1.037.616 € | | | | | 622.570 € | | | 415.046 € |
| Contributo a favore dell'Autorità di Volanza J.L. PP. | | | | 10.000 € | 10.000 € | | | | | | | |
| ALTRO | | | | 7.284.065 € | | 1.040.581 € | 1.040.581 € | 1.040.581 € | 1.040.581 € | 1.040.581 € | 1.040.581 € | 1.040.581 € |
| Accantonamento di cui all'art. 113 c.4 D. Lgs. 50/2016 - non soggetto ad I.V.A. | | | | 1.037.616 € | | 148.231 € | 148.231 € | 148.231 € | 148.231 € | 148.231 € | 148.231 € | 148.231 € |
| C/VPAA 4% | | | | 6.246.449 € | | 892.350 € | 892.350 € | 892.350 € | 892.350 € | 892.350 € | 892.350 € | 892.350 € |
| CONTRIBUTO COSTO DI COSTRUZIONE | | | | 21.150.834 € | | | 21.150.834 € | | | | | |
| STADIO MILANO - HARD COST + SOFT COST + CONTRIBUTO CC (IVA ESCLUSA) | | | | 1.294.337.198 € | 48.759.150 € | 73.308.417 € | 298.694.160 € | 254.361.460 € | 248.737.002 € | 54.731.683 € | 206.189.942 € | 109.555.385 € |

Comune di Milano - Prot. 05/09/2022.0459555-E.3



7.2.2. ASSUNZIONI DEI COSTI PER LA REALIZZAZIONE

In questo Paragrafo è riportata per memoria la Stima Sommaria dei Costi complessivi di realizzazione dell'intervento già presentata in precedenza.

Gli importi complessivi dei Lavori necessari a realizzare il Comparto Stadio ed il comparto Plurivalente, sono riportati nelle seguenti tabelle. Gli importi sono intesi al netto dell'IVA.

| | | |
|--------------|--|------------------------|
| A | COSTO DI COSTRUZIONE AMBITO SAN SIRO | 1.037.616.119 € |
| A1 | COMPARTO STADIO | 603.501.752 € |
| A2 | ENERGY POWER STATION | 23.013.525 € |
| A3 | COMPARTO PLURIVALENTE | 359.030.757 € |
| A4 | DEMOLIZIONE STADIO MEAZZA | 52.070.085 € |
| B | SOMME A DISPOSIZIONE DELL'AMMINISTRAZIONE | 235.570.246 € |
| B1 | IMPORTI BASE | 68.813.391 € |
| B2 | SPESE TECNICHE | 144.436.164 € |
| B3 | CONSULENZA E COMMISSIONI AGGIUDICATRICI | 1.537.616 € |
| B4 | ALTRE SPESE PREVISTE DAL CAPITOLATO SPECIALE | 13.499.010 € |
| B5 | ALTRO | 7.284.065 € |
| C | CONTRIBUTO DEL COSTO DI COSTRUZIONE | 21.150.834 € |
| C3 | ONERI DA COSTO DI COSTRUZIONE | 21.150.834 € |
| A+B+C | TOTALE SPESA | 1.294.337.198 € |

7.3. CONCLUSIONI ANALISI ECONOMICA FINANZIARIA

Si è considerato di realizzare l'intervento mediante un finanziamento con Loan to value (LTV) medio di circa 60%, con una durata media tra i diversi comparti pari a circa 20 anni; un interesse totale di circa 4,5% "reale" annuo; un Piano di Ammortamento a ventidue anni ed un debt service coverage ratio "ADJUSTED" (DSCR "Adj") a regime di 1,23 volte.

Essendo il modello impostato con una "logica incrementale", questo dato non considera i ricavi monetari (Match Day) che restano nella disponibilità dei club per finanziare le attività sportive. Nella realtà, invece, anche questi ricavi concorreranno alle entrate della SPV, salvo poi essere retrocesse. Se si aggiungessero anche questi ricavi - stimati sulla base di quanto previsto dai Club - l'indice DSCR si attesterebbe a circa l'1,8/1,9 volte.

Nella tabella successiva si riporta una visione riassuntiva del prospetto fonti e impieghi.



| x | | | | | | | | | |
|------------------------------|----------------|----------------|-------------------------|--------------|----------------|-------------------------|--------------|----------------|---|
| Fonti e Impieghi in Euro/mln | | | | | | | | | |
| Consolidato | | | Comparto Plurivalente | | | Comparto Stadio | | | x |
| Fonti: | | | Fonti: | | | Fonti: | | | |
| Costi di Costruzione | 776,60 | 54,4 % | Costi di Costruzione | 297,63 | 58,4 % | Costi di Costruzione | 478,97 | 51,9 % | |
| Costi Capitalizzati | 146,35 | 9,4 % | Costi Capitalizzati | 23,28 | 2,7 % | Costi Capitalizzati | 123,07 | 13,4 % | |
| Capitale Investitore | 517,7 | 36,2 % | Capitale Investitore | 198,4 | 38,9 % | Capitale Investitore | 319,3 | 34,6 % | |
| Totale Fonti: | 1.440,7 | 100,0 % | Totale Fonti: | 519,3 | 100,0 % | Totale Fonti: | 921,3 | 100,0 % | |
| Impieghi: | | | Impieghi: | | | Impieghi: | | | |
| Opere Edili | 1.058,77 | 76,3 % | Opere Edili | 408,19 | 78,7 % | Opere Edili | 650,58 | 74,8 % | |
| Costi Soft | 235,57 | 14,3 % | Costi Soft | 87,87 | 18,6 % | Costi Soft | 147,70 | 11,8 % | |
| Spese Capitalizzate | 7,77 | 0,5 % | Spese Capitalizzate | 2,98 | 0,6 % | Spese Capitalizzate | 4,79 | 0,5 % | |
| Interessi Capitalizzati | 131,49 | 8,3 % | Interessi Capitalizzati | 19,81 | 1,9 % | Interessi Capitalizzati | 111,68 | 12,2 % | |
| Cash Non Finanziato | 7,10 | 0,5 % | Cash Non Finanziato | 0,50 | 0,2 % | Cash Non Finanziato | 6,60 | 0,7 % | |
| Totale Impieghi: | 1.440,7 | 100,0 % | Totale Impieghi: | 519,3 | 100,0 % | Totale Impieghi: | 921,3 | 100,0 % | x |

Per quanto riguarda l'Inflazione, considerato l'attuale momento di crisi e di forte bolla sui prezzi, non siamo in grado di fare una previsione "seria", "fondata" e soprattutto "sostenibile nel tempo" del tasso annuale di inflazione.

Pertanto, abbiamo ritenuto di utilizzare un WACC a valori "reali".

Per consentire la confrontabilità tra il PEF presentato nell'ottobre 2020 e l'aggiornamento del PEF di cui al presente documento, abbiamo proceduto a riparametrare a "valori reali" il WACC del 6,3% indicato nel PFTE.

Per quanto riguarda l'Inflazione, il precedente PEF considerava un tasso annuale pari allo 0,90%, sia sui costi che sui ricavi, desunto dalle proiezioni macroeconomiche per l'Italia, redatte dal Fondo Monetario Internazionale (*FMI World Economic Outlook, Projected Italian Economic Growth 2020*).

L'aggiornamento del Piano economico finanziario, invece, assume "costi" e "ricavi" a valori "reali". Abbiamo pertanto "scorporato" il tasso dello 0,90% dal WACC nominale, determinando pertanto un Wacc "reale" pari al 5,5%.

7.3.1. STIMA DEI RICAVI

La previsione attuale delle singole attività presenti nell'intervento sviluppa ricavi pari a **120,4 ML/€**. Nella tabella qui di seguito riportata vengono riportate le singole voci.



| Stima Sommaria dei Ricavi | |
|---|----------------------|
| Ricavi Incrementali Comparto Stadio | |
| Naming Rights e Sponsors | € 26.880.000 |
| Concessioni e Parcheggi Altri Eventi | € 1.000.000 |
| Altri Eventi | € 46.738.183 |
| Merchandise/Novelties/Programs (Net) | € 5.500.000 |
| Food & Beverage | € 2.009.183 |
| Totale Ricavi Incrementali Comparto Stadio | € 80.118.183 |
| Ricavi incrementali Comparto Plurivalente | |
| Ricavi Centro Congressi | € 910.066 |
| Ricavi Uffici | € 8.861.625 |
| Ricavi Parcheggi | € 7.304.717 |
| Leisure & Entertainment Activities (incluso attività comm.li) | € 23.208.092 |
| Totale Comparto Plurivalente | € 40.284.500 |
| Totale Ricavi (escluso IVA) | € 120.402.683 |

7.3.2. RICAVI INCREMENTALI COMPARTO STADIO

Escludendo i Match-Day, dedicati alle manifestazioni sportive, i ricavi incrementali rispetto alla situazione attuale ammontano a circa **80 ML/€** per le due squadre.

| Ricavi Comparto Stadio | |
|-------------------------------|---------------------|
| Naming Rights | € 17.880.000 |
| Altri Sponsors | € 9.000.000 |
| Parcheggi | € 1.000.000 |
| Concessioni/Merchandise (net) | € 5.500.000 |
| Tour/Museo | € 18.129.000 |
| Visite Turistiche | € 12.000.000 |
| Eventi Corporate / Concerti | € 11.400.000 |
| Bar/Ristorazione/Catering | € 5.209.183 |
| Totale Ricavi Anni | € 80.118.183 |

In merito alle singole voci, riportate nella Tabella precedente, è opportuno precisare alcune assunzioni:



- Naming Rights: attraverso un'analisi di mercato realizzata a livello europeo, si è stimato per il *naming right* un contributo da parte degli Sponsor per una fee totale annuale pari a 17,8 ML/€;
- Parcheggi: sulla base dell'analisi di mercato si stimano gli introiti complessivi totali annuali pari a 1 ML/€;
- Museo Nuovo Stadio: in base ad alcuni benchmark con interventi dello stesso tipo, si ritiene che andranno a visitare lo stadio ed il museo circa un milione di visitatori all'anno generando ricavi totali annuali pari a 18 ML/€;
- Eventi/Corporate: sulla base dell'analisi di mercato si stimano gli introiti complessivi pari a un totale annuale di 11,4 ML/€;
- Ristorazione: sulla base dell'analisi di mercato, considerato il target ed il posizionamento della location, si stimano gli introiti complessivi per un totale annuale pari a 5,2 ML/€.

7.3.3. RICAVI COMPARTO PLURIVALENTE

Partendo dalle Analisi di Mercato condotte dall'Advisor CBRE, abbiamo stimato i nuovi ricavi generati dal Comparto Plurivalente, riducendo i valori originari in proporzione alle minori quantità disponibili (effetto riduzione dell'indice edificatorio) e "normalizzando" gli stessi per tenere conto del "ribaltamento" sui prezzi dell'aumento dei costi di costruzione.

I ricavi sono illustrati nella tabella seguente e ammontano a **40,2 ML/€**.

| Ricavi incrementali Comparto Plurivalente | |
|--|---------------------|
| Ricavi Centro Congressi | € 910.066 |
| Uffici | € 8.861.625 |
| Parcheggi Uffici | € 419.813 |
| Parcheggi Retail | € 6.884.904 |
| Attività di Leisure & Entertainment (incluso attività commerciali) | € 23.208.092 |
| Totale Ricavi Annuì | € 40.284.500 |

- Il Centro Congressi: si stima svilupperà a pieno regime ricavi pari a **0,9 ML/€**;
- Uffici: si è assunto di avere a pieno regime ricavi pari a **8,8 ML/€**;
- Parcheggi Uffici/Retail: si è assunto di avere a pieno regime ricavi annui pari a **7,2 ML/€**.
- Attività di Leisure& Entertainment (incluso attività commerciali): si è assunto di avere a pieno regime ricavi pari a **23,3 ML/€**;

7.3.4. ANALISI DEI COSTI DI GESTIONE E MANUTENZIONE ORDINARIA E MANUTENZIONE STRAORDINARIA

I costi Incrementali per la Gestione e Manutenzione Ordinaria del Comparto Stadio e del Comparto Plurivalente ammontano a circa 14 ML/€ all'anno (escluso IVA), di cui:

- o circa 12 ML/€ per Comparto Stadio
- o circa 2 ML/€ per il Comparto Plurivalente (con l'inclusione di costi di gestione della proprietà)



Quanto ai costi per la *gestione straordinaria* dei manufatti va tenuto in considerazione che le nuove costruzioni verranno realizzate con tecniche e con materiali che, con una costante e buona manutenzione ordinaria per rendere funzionale gli impianti, consentono di allungarne la vita utile. Per questo motivo abbiamo ipotizzato costi “forfettari” di manutenzione straordinaria pari a circa a 9 ML/€ per anno (di cui €5 milioni relativi al Comparto Stadio e €4 milioni relativi al comparto Plurivalente) da “spendere” con cadenza decennale a partire dalla fine dei lavori di costruzione.

Analisi degli Altri Costi di Gestione

Gli altri principali Costi di Gestione sono rappresentati dalle seguenti voci per il Comparto Stadio:

- Costi di Servizi: pari a circa 8 ML/€ all'anno
- Spese di gestione da attività di Non Matchday: pari a circa 8,6 ML/€ all'anno

Gli altri principali Costi di Gestione sono rappresentati dalle seguenti voci per il Comparto Plurivalente

- Tasse sugli Immobili: pari a circa 4,6 ML/€ all'anno

7.4. DETTAGLIO DEI PRINCIPALI INDICATORI ECONOMICI

7.4.1. CONTO ECONOMICO

| | Conto Economico | | | | | | | | | | | | | | | | |
|--|-----------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | Anno 1 | Anno 2 | Anno 3 | Anno 4 | Anno 5 | Anno 6 | Anno 7 | Anno 8 | Anno 9 | Anno 10 | Anno 20 | Anno 30 | Anno 40 | Anno 60 | Anno 70 | Anno 80 | Anno 90 |
| | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2040 | 2050 | 2060 | 2080 | 2090 | 2100 | 2110 |
| Ricavi Comparto Stadio | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Naming Rights | - | - | - | - | 8,9 | 17,9 | 17,9 | 17,9 | 17,9 | 17,9 | 17,9 | 17,9 | 17,9 | 17,9 | 17,9 | 17,9 | 17,9 |
| Merchandise/Novelties/Programmi (Netti) | - | - | - | - | 2,8 | 5,5 | 5,5 | 5,5 | 5,5 | 5,5 | 5,5 | 5,5 | 5,5 | 5,5 | 5,5 | 5,5 | 5,5 |
| Altri Eventi | - | - | - | - | 22,4 | 44,7 | 44,7 | 44,7 | 44,7 | 44,7 | 44,7 | 44,7 | 44,7 | 44,7 | 44,7 | 44,7 | 44,7 |
| Altri Ricavi | - | - | - | - | 6,0 | 12,0 | 12,0 | 12,0 | 12,0 | 12,0 | 12,0 | 12,0 | 12,0 | 12,0 | 12,0 | 12,0 | 12,0 |
| Ricavi Comparto Stadio | - | - | - | - | € 40,1 | € 80,1 |
| Ricavi Comparto Plurivalente | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Uffici | - | - | - | - | - | 0,8 | 3,2 | 3,2 | 3,2 | 8,9 | 8,9 | 8,9 | 8,9 | 8,9 | 8,9 | 8,9 | 8,9 |
| Distretto Sports & Entert. / Commerciale | - | - | - | - | 0,1 | 0,5 | 0,4 | 5,1 | 21,1 | 23,2 | 23,2 | 23,2 | 23,2 | 23,2 | 23,2 | 23,2 | 23,2 |
| Centro Congressi | - | - | - | - | - | - | - | - | 0,4 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 0,6 |
| Parcheggi Retail | - | - | - | - | - | - | - | 3,4 | 6,8 | 6,9 | 6,9 | 6,9 | 6,9 | 6,9 | 6,9 | 6,9 | 6,9 |
| Parcheggi Uffici | - | - | - | - | - | 0,3 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 |
| Ricavi Comparto Plurivalente | - | - | - | - | € 0,1 | € 1,5 | € 4,0 | € 12,1 | € 32,0 | € 40,0 |
| Ricavi Consolidati | - | - | - | - | € 40,2 | € 81,7 | € 84,1 | € 92,2 | € 112,1 | € 120,1 |
| Costi Operativi Comparto Stadio | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Manutenzione, Sicurezza | - | - | - | - | €(5,9) | €(11,9) | €(11,9) | €(11,9) | €(11,9) | €(11,9) | €(11,9) | €(11,9) | €(11,9) | €(11,9) | €(11,9) | €(11,9) | €(11,9) |
| Costi Non Match Day | - | - | - | - | €(4,3) | €(8,6) | €(8,6) | €(8,6) | €(8,6) | €(8,6) | €(8,6) | €(8,6) | €(8,6) | €(8,6) | €(8,6) | €(8,6) | €(8,6) |
| Costi Operativi +Servizi | - | - | - | - | €(3,9) | €(7,9) | €(7,9) | €(7,9) | €(7,9) | €(7,9) | €(7,9) | €(7,9) | €(7,9) | €(7,9) | €(7,9) | €(7,9) | €(7,9) |
| Costi Operativi Comparto Stadio Stadio | - | - | - | - | €(14,2) | €(28,4) |
| Costi Operativi Comparto Plurivalente | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Spese Operative | - | - | - | - | €(0,0) | €(0,0) | €(0,0) | €(0,1) | €(0,2) | €(0,2) | €(0,2) | €(0,2) | €(0,2) | €(0,2) | €(0,2) | €(0,2) | €(0,2) |
| Tassa di proprietà | - | - | - | - | €(0,1) | €(0,3) | €(0,3) | €(1,2) | €(4,5) | €(4,6) | €(4,6) | €(4,6) | €(4,6) | €(4,6) | €(4,6) | €(4,6) | €(4,6) |
| Spese Aziendali | - | - | - | - | €(0,0) | €(0,0) | €(0,0) | €(0,0) | €(0,1) | €(0,1) | €(0,1) | €(0,1) | €(0,1) | €(0,1) | €(0,1) | €(0,1) | €(0,1) |
| Costi di Gestione della e manutenzione ordinaria della proprietà | - | - | - | - | €(0,0) | €(0,0) | €(0,0) | €(1,7) | €(1,8) | €(2,0) | €(2,0) | €(2,0) | €(2,0) | €(2,0) | €(2,0) | €(2,0) | €(2,0) |
| Spese Asset Management | - | €(0,0) | €(0,0) | €(0,1) | €(0,3) | - | - | €(6,3) | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Costi Operativi Comparto Plurivalente | - | €(0,0) | €(0,0) | €(0,1) | €(0,4) | €(0,3) | €(0,4) | €(9,3) | €(6,7) | €(6,9) |
| Diritti di Superficie Stadio | (2,2) | (2,2) | (2,2) | (2,2) | (2,2) | (2,2) | (2,2) | (2,2) | (2,2) | (2,2) | (2,2) | (2,2) | (2,2) | (2,2) | (2,2) | (2,2) | (2,2) |
| Totale Spese Consolidate | €(2,2) | €(2,2) | €(2,2) | €(2,3) | €(16,8) | €(30,9) | €(30,9) | €(39,9) | €(37,3) | €(37,5) |
| EBITDA Consolidato | €(2,2) | €(2,2) | €(2,2) | €(2,3) | € 23,3 | € 50,7 | € 53,2 | € 52,3 | € 74,8 | € 82,5 |
| Ammortamento Stadio | - | - | - | €(6,5) | €(8,5) | €(8,9) | €(9,0) | €(9,2) | €(9,2) | €(9,2) | €(14,2) | €(14,2) | €(14,2) | €(14,2) | €(14,2) | €(14,2) | €(9,2) |
| Ammortamento Comparto Plurivalente | - | - | - | - | - | - | €(4,8) | €(5,9) | €(5,9) | €(5,9) | €(9,9) | €(9,9) | €(9,9) | €(9,9) | €(9,9) | €(9,9) | €(5,9) |
| Ammortamento Consolidato | - | - | - | €(6,5) | €(8,5) | €(8,9) | €(13,8) | €(15,1) | €(15,1) | €(15,1) | €(24,1) | €(24,1) | €(24,1) | €(24,1) | €(24,1) | €(24,1) | €(15,1) |
| EBIT Consolidato | €(2,2) | €(2,2) | €(2,2) | €(8,8) | € 14,8 | € 41,8 | € 39,4 | € 37,2 | € 59,6 | € 67,4 | € 58,4 | € 67,4 |
| Spese Interessi Consolidate | €(0,3) | €(1,8) | €(5,3) | €(13,9) | €(21,9) | €(28,3) | €(31,9) | €(36,7) | €(39,9) | €(38,8) | €(24,7) | €(2,8) | €(0,0) | €(0,0) | €(0,0) | €(0,0) | €(0,0) |
| Reddito Ante-Imposte Consolidato | €(2,5) | €(4,0) | €(7,6) | €(22,7) | €(7,1) | € 13,5 | € 7,4 | € 0,5 | € 19,8 | € 28,6 | € 33,7 | € 55,6 | € 58,4 | € 58,4 | € 58,4 | € 58,4 | € 67,4 |



7.4.2. SITUAZIONE PATRIMONIALE E CASH FLOW

| | Flusso di Cassa | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|--|--------------------|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|----------------|-----------------|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|--|
| | Anno 1 | Anno 2 | Anno 3 | Anno 4 | Anno 5 | Anno 6 | Anno 7 | Anno 8 | Anno 9 | Anno 10 | Anno 20 | Anno 30 | Anno 40 | Anno 60 | Anno 70 | Anno 80 | Anno 90 | |
| | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2040 | 2050 | 2060 | 2080 | 2090 | 2100 | 2110 | |
| EBITDA Consolidato | €(2,2) | €(2,2) | €(2,2) | €(2,3) | € 23,3 | € 50,7 | € 53,2 | € 52,3 | € 74,8 | € 82,5 | € 82,5 | € 82,5 | € 82,5 | € 82,5 | € 82,5 | € 82,5 | € 82,5 | |
| Investimenti Comparto Stadio | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Investimenti Comparto Stadio | €(30,6) | €(54,1) | €(257,7) | €(223,9) | €(172,8) | €(30,2) | €(12,6) | €(16,3) | - | - | €(50,0) | €(50,0) | €(50,0) | €(50,0) | €(50,0) | €(50,0) | - | |
| Totale Investimenti Comparto Stadio | €(30,6) | €(54,1) | €(257,7) | €(223,9) | €(172,8) | €(30,2) | €(12,6) | €(16,3) | - | - | €(50,0) | €(50,0) | €(50,0) | €(50,0) | €(50,0) | €(50,0) | - | |
| Investimenti Comparto Plurivalente | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Investimenti Comparto Plurivalente | (18,2) | (19,2) | (41,0) | (30,4) | (75,9) | (24,5) | (193,5) | (93,3) | - | - | (40,0) | (40,0) | (40,0) | (40,0) | (40,0) | (40,0) | - | |
| Totale Investimenti Comparto Plurivalente | €(18,2) | €(19,2) | €(41,0) | €(30,4) | €(75,9) | €(24,5) | €(193,5) | €(93,3) | - | - | €(40,0) | €(40,0) | €(40,0) | €(40,0) | €(40,0) | €(40,0) | - | |
| Investimenti Consolidati | €(48,8) | €(73,3) | €(298,7) | €(254,4) | €(248,7) | €(54,7) | €(206,2) | €(109,6) | - | - | €(90,0) | €(90,0) | €(90,0) | €(90,0) | €(90,0) | €(90,0) | - | |
| Totale Flusso di Cassa Unlevered | €(51,0) | €(75,5) | €(300,9) | €(256,7) | €(225,4) | €(4,0) | €(153,0) | €(57,2) | € 74,8 | € 82,5 | €(7,5) | €(7,5) | €(7,5) | €(7,5) | €(7,5) | €(7,5) | € 82,5 | |
| Interessi e Spese Consolidate | €(0,3) | €(1,8) | €(5,3) | €(13,9) | €(21,9) | €(28,3) | €(31,9) | €(36,7) | €(39,9) | €(38,8) | €(24,7) | €(2,8) | €(0,0) | €(0,0) | €(0,0) | €(0,0) | €(0,0) | |
| Accensione/(Rimborso) Debito Finanziario | € 31,7 | € 48,0 | € 186,8 | € 168,8 | € 171,4 | € 61,2 | € 155,6 | € 102,4 | €(26,2) | €(27,3) | €(41,4) | €(63,3) | € 0,0 | € 0,0 | € 0,0 | € 0,0 | € 0,0 | |
| Totale Flusso di Cassa Finanziario | € 31,5 | € 46,2 | € 181,5 | € 154,9 | € 149,6 | € 32,8 | € 123,7 | € 65,7 | €(66,1) | €(66,1) | €(66,1) | €(66,1) | - | - | - | €(0,0) | - | |
| Contribuzione Patrimonio Netto | 19,5 | 29,3 | 119,5 | 101,7 | 99,5 | 21,9 | 82,5 | 43,8 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | |
| Totale Flusso Annuale | - | - | - | - | € 23,7 | € 50,7 | € 53,2 | € 52,3 | € 8,7 | € 16,4 | €(73,6) | €(73,6) | €(7,5) | €(7,5) | €(7,5) | €(7,5) | € 82,5 | |
| | Stato Patrimoniale | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | Anno 1 | Anno 2 | Anno 3 | Anno 4 | Anno 5 | Anno 6 | Anno 7 | Anno 8 | Anno 9 | Anno 10 | Anno 20 | Anno 30 | Anno 40 | Anno 60 | Anno 70 | Anno 80 | Anno 90 | |
| | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2040 | 2050 | 2060 | 2080 | 2090 | 2100 | 2110 | |
| Attivo Consolidato | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Cassa | - | - | - | - | 23,7 | 74,4 | 127,6 | 179,9 | 188,5 | 205,0 | 279,3 | 353,6 | 1.089,0 | 2.559,8 | 3.295,2 | 4.030,6 | 4.856,0 | |
| Immobilizzazioni Nette | 48,8 | 122,1 | 420,8 | 668,6 | 908,8 | 954,7 | 1.147,1 | 1.241,5 | 1.226,3 | 1.211,2 | 1.140,8 | 989,4 | 838,0 | 535,2 | 383,8 | 232,4 | 0,0 | |
| Totale Attivo | 48,8 | 122,1 | 420,8 | 668,6 | 932,5 | 1.029,1 | 1.274,6 | 1.421,3 | 1.414,9 | 1.416,2 | 1.420,1 | 1.343,0 | 1.927,0 | 3.095,0 | 3.679,0 | 4.263,0 | 4.856,0 | |
| Passivo Consolidato | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Debito Consolidato | 31,7 | 79,7 | 266,5 | 435,3 | 606,8 | 667,9 | 823,6 | 926,0 | 899,8 | 872,5 | 526,7 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| Patrimonio Netto | 17,0 | 42,3 | 154,2 | 233,3 | 325,7 | 361,1 | 451,0 | 495,3 | 515,1 | 543,7 | 893,3 | 1.343,0 | 1.927,0 | 3.095,0 | 3.679,0 | 4.263,0 | 4.856,0 | |
| Totale Passivo | 48,8 | 122,1 | 420,8 | 668,6 | 932,5 | 1.029,1 | 1.274,6 | 1.421,3 | 1.414,9 | 1.416,2 | 1.420,1 | 1.343,0 | 1.927,0 | 3.095,0 | 3.679,0 | 4.263,0 | 4.856,0 | |





7.5. IRR E SOMMA DEL CANONE AL COMUNE

Si evidenzia come l'investimento, in un orizzonte temporale di 90 anni, produca un tasso interno di rendimento lordo incrementale (IRR) pari a 5,5%

Il rendimento si va a comparare con un costo medio ponderato del capitale (WACC) reale del 5,5%. Tale WACC è quello desumibile dal PFTE già consegnato, stimato - lo ricordiamo - sulla base di parametri di mercato e selezionando una serie di riferimenti comparabili nell'ambito delle società quotate di riferimento. Tale valore è stato trasformato a valori "reale", depurandolo del tasso di inflazione stimato in allora e pari allo 0,9%.

Appare dunque evidente come tale intervento consenta ai Promotori di garantire la sostenibilità economica del progetto e di garantire una corrispondenza tra ritorno stimato e costo del capitale, seppure subordinatamente alle ipotesi formulate che dovranno essere via via verificate.

Allo stesso tempo, si evidenzia come la somma algebrica dei canoni di superficie che verranno pagati al Comune nel corso dei 90 anni sia pari a circa 195,8 ML/€ (a valori reali).

I promotori si riservano di negoziare in sede di proposta definitiva una eventuale quota a scomputo, per tenere conto delle manutenzioni straordinarie da effettuare nell'ultimo periodo di vita della concessione,

7.6. CALCOLO DEL COSTO MEDIO PONDERATO DEL CAPITALE - WACC

Con riferimento al WACC utilizzato nell'aggiornamento del PEF, come già in precedenza esplicitato abbiamo preso in considerazione il WACC del progetto di cui al PFTE originario, trasformato a valori reali.

Pertanto, il WACC utilizzato è pari al 5,5%

Questo valore si scompone, in analogia con quanto già presentato nel precedente PFTE, in un WACC reale della componente stadio pari a 6,8% ed in un WACC reale della Componente Plurivalente pari al 4,1%

Si evidenzia come l'investimento per il solo progetto relativo alla Componente Stadio, in un orizzonte temporale di 90 anni, produca un tasso interno di rendimento lordo incrementale (IRR) pari a 5,5%.

Il rendimento si va a comparare con un costo medio ponderato del capitale "reale" (WACC) per la Componente Stadio del 6,8%.

Tale WACC è stato stimato a valori reali sulla base degli stessi parametri indicati nel precedente PFTE.

L'aggiunta della Comparto Plurivalente ha il duplice effetto di:

- stabilizzare l'**IRR di progetto al 5,5%**;
- ridurre il costo medio ponderato del capitale dal 6,8 al 5,5%.

Appare dunque evidente come il raggiungimento dell'Equilibrio Economico-Finanziario, che in base alla "legge stadi" dovrebbe essere possibile attraverso la valorizzazione derivante dall'attuazione della GFU è solo parzialmente ottenuto, stante il limite posto all'indice di edificazione.

Ad oggi, nonostante questa limitazione, i Promotori ritengono che il progetto sia sostenibile, assicurando la corrispondenza tra ritorno stimato dall'investimento e il costo del capitale. Non possiamo escludere che ulteriori effetti "esogeni" sull'andamento dei costi o sulla domanda possano far cambiare la situazione richiedendo misure compensative finalizzate a riequilibrare la "sostenibilità" del progetto.



8. CONCLUSIONI GENERALI

L'analisi condotta come aggiornamento del Piano economico finanziario a tassi reali presenta un risultato in linea con quanto presentato nel PFTE depositato nel mese di ottobre 2020. Ciò in quanto, a fronte di una sostanziale invarianza dei costi complessivi di costruzione (l'aumento dei costi unitari a mq di costruzione si compensa con una riduzione, pari a circa il 30%, dei mq complessivi di sviluppo) si stima un incremento dei ricavi destinati al progetto. E ciò, sia con riguardo all'incremento dei ricavi commerciali, che alle componenti di eventi, ristorazione e intrattenimento che il nuovo stadio permetterà di avere. Inoltre, la componente *real estate* contribuirà, anche se in maniera molto limitata rispetto a prima, al conseguimento dell'equilibrio economico complessivo dell'investimento.