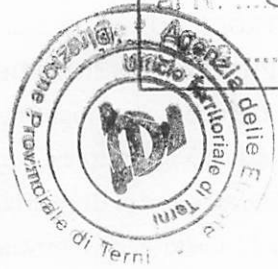


COMUNE DI TERNI	E
COPIA CONFORME ALL'ORIGINALE DIGITALE	
Protocollo N.0119125/2025 del 22/07/2025	
Firmatario: MARCO BASI	

ALLEGATO
all'atto registrato
il 2-8-25
al N. 379
3



[Handwritten signatures and initials]

Piano Economico Finanziario relativo al progetto per l'affidamento della concessione per la riqualificazione e valorizzazione attraverso la demolizione e ricostruzione dell'impianto sportivo "Stadio Libero Liberati" della città di Terni e la realizzazione di opere connesse sulle aree di proprietà pubblica e di un'opera complementare su area privata "Ternanello" costituita da Clinica-casa di cura privata con quota di posti letto da accreditare e convenzionare con il SSR e relative urbanizzazioni, ai sensi dell'art. 1 comma 304, lett. a), della L. 147 del 27 dicembre 2013, come modificato dalla L. 96 del 21 giugno 2017 e dal D.Lgs. n.38 del 28 febbraio 2021.



1
[Handwritten mark]

1. INTRODUZIONE.....	3
2. INPUT E ASSUNZIONI DEL MODELLO FINANZIARIO.....	5
2.1 Oggetto della Proposta.....	5
2.2 Schema contrattuale.....	5
2.3 Costo e tempi di realizzazione degli Interventi.....	6
2.3.1 Costo degli Interventi.....	6
2.4 Struttura finanziaria.....	7
2.5 Piano degli ammortamenti.....	8
2.6 Ricavi di gestione.....	8
2.7 Costi di gestione.....	13
3. METODOLOGIA UTILIZZATA.....	13
4. OUTPUT DEL MODELLO FINANZIARIO.....	15
4.1 Sostenibilità del progetto.....	15
4.2 Analisi di sensibilità.....	16
4.2.1 Ricavi di Progetto.....	16
4.2.2 Costo di realizzazione.....	17
4.2.3 Tasso di Interesse.....	18
5. PIANO ECONOMICO E FINANZIARIO.....	19

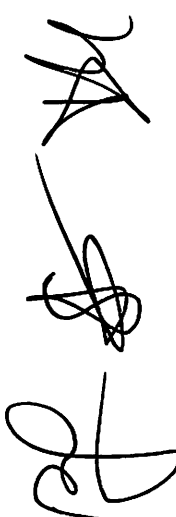


1. INTRODUZIONE

Il presente documento costituisce la relazione al piano economico e finanziario aggiornato all'esito della procedura definita con:

- A. Chiusura positiva della conferenza dei servizi, con D.D. n. 11253 del 04.11.2022 con la quale il R.U.P. – “Direzione Regionale governo del Territorio, Ambiente, Protezione civile” della Regione Umbria, ha provveduto a determinare la motivata conclusione positiva con prescrizioni e condizioni della Conferenza di servizi decisoria del “Progetto definitivo per la valorizzazione, gestione, in condizioni di equilibrio economico – finanziario, dello Stadio Libero Liberati di Terni”;
- B. la D.G.R. n. 1399 del 28.12.2023, con la quale la Regione Umbria ha provveduto:
1. in modo coerente con le indicazioni ricevute dagli Uffici ministeriali ed al relativo parere, all'approvazione del documento recante “Provvedimento generale di programmazione della Rete Ospedaliera regionale ai sensi del D.M. 70/2015 - Allineamento alla DGR 212/2016 - TERZO POLO. Integrazione Ospedale/Territorio”, che si conclude con un paragrafo dedicato al Cronoprogramma di attuazione;
 2. a definire l'offerta complessiva dei P.L. realmente a carico del SSN, pari a quella prevista dalla D.G.R. 212/2016 (n. 3.237), cui aggiungere i 58 P.L. previsti dall'incremento di dotazione del D.L. 34/2020 per complessivi 3.295 P.L., individuando, in coerenza con l'art. 8-*quater*, del D. Lgs 502/1992 e ss.mm.ii. (che ai fini dell'accreditamento, fa riferimento ai livelli sanitari e uniformi di assistenza, nonché gli eventuali livelli integrativi locali), l'offerta da destinare al privato accreditato/convenzionato nella Provincia di Terni pari a 80 P.L., che risulta sprovvista di tale dotazione, con distribuzione dei posti letto nelle discipline di Ortopedia, Chirurgia Generale, Oculistica, Otorinolaringoiatria e Riabilitazione e rieducazione funzionale oltre ai 562 P.L. per l'Azienda Ospedaliera di Terni in conformità a quanto indicato nella tabella di pag. 57 anche per gli altri ospedali;
 3. a definire la dotazione dei P.L. ad esclusivo uso privato nelle due Province di Perugia e Terni secondo i criteri riportati nel documento di cui al punto 1) ed in particolare al paragrafo 7 pagg.22 e 2;





C. la D.G.C. n. 81 del 22.03.2023 – (Prot. Comune di Terni n. 48479/2023), che ha approvato il verbale di concordamento risolutivo delle prescrizioni/condizioni della CDS decisoria, dando contestualmente mandato all' Arch. Piero Giorgini di sottoscriverlo e autorizzandolo a dar seguito all'attività tecnico-amministrativa riguardante il "Progetto definitivo, valorizzazione, gestione, in condizioni di equilibrio economico – finanziario, dello Stadio Libero Liberati di Terni" al verificarsi di quanto enunciato al punto 4 della stessa D.G.C. n. 81/2023; relativamente al completamento del percorso tecnico-amministrativo in capo alla Regione Umbria, tra i presupposti e condizioni di base determinanti l'equilibrio economico finanziario, è inclusa la plusvalenza connessa alla valorizzazione del progetto.

Presupposto essenziale per conseguire l'equilibrio economico finanziario del Progetto e del relativo Piano economico finanziario, è rappresentato dalla possibilità di concretizzare il plusvalore economico e finanziario (pari ad € 14 milioni, oltre a interessi finanziari pari al 5,35%), rispetto alla valorizzazione del progetto complementare di investimento su area privata "Ternanello" costituita da Clinica-casa di cura privata con quota di convenzionamento con il servizio sanitario regionale e relative urbanizzazioni (nel seguito anche la "Clinica"), ovvero della cessione del ramo d'azienda rappresentato dalla menzionata opera complementare della Clinica. A tale proposito, il contratto preliminare di cessione di ramo d'azienda, sottoscritto il 1° marzo 2025, acquisterà efficacia esclusivamente qualora venga stipulata tra il Comune di Terni e Ternana Calcio S.r.l. o società di scopo da quest'ultima costituita (Stadium S.p.A), la Convenzione oggetto della presente proposta, previa Determina Dirigenziale per il rilascio del permesso a costruire della Clinica.

Gli obiettivi specifici del presente documento sono i seguenti:

- illustrare lo schema dell'operazione;
- indicare e quantificare gli elementi di carattere economico e finanziario per il soddisfacimento degli obiettivi del Concedente;
- riportare gli elementi fondamentali per la realizzazione degli interventi desumibili dal Progetto Definitivo, dalla Convenzione, e dal piano economico e finanziario.

2. INPUT E ASSUNZIONI DEL MODELLO FINANZIARIO

2.1 Oggetto della Proposta

L'oggetto del Contratto è costituito dalla progettazione esecutiva e dalla realizzazione degli interventi, consistenti nella demolizione dell'attuale stadio "Liberio Liberati" e nella ricostruzione in stralci funzionali, di un Nuovo Stadio, di opere connesse e di riqualificazione urbanistica, nella realizzazione e gestione delle opere su aree pubbliche.

I Servizi riferiti all'Opera pubblica saranno gestiti dal Concessionario nei termini e alle condizioni descritti in dettaglio nel Disciplinare di Gestione.

La realizzazione dell'operazione presuppone l'impiego di risorse di investimento nella fase iniziale, a tutta cura e spese del Concessionario, remunerate successivamente attraverso la gestione e lo sfruttamento economico delle opere realizzate.

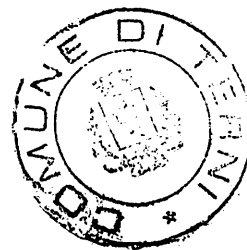
2.2 Schema contrattuale

Ad avvenuta sottoscrizione della Convenzione, il Concessionario sarà responsabile della progettazione esecutiva e della realizzazione degli Interventi.

Le attività di progettazione esecutiva e realizzazione degli Interventi, avranno inizio con la data di sottoscrizione del Contratto. La Concessione si sviluppa su un orizzonte temporale pari a 44 anni, di cui i primi 2 anni e 2 mesi sono dedicati alla progettazione esecutiva, approvazione e realizzazione degli Interventi.

Ai fini del modello finanziario, l'inizio della Concessione è collocato per semplicità nell'anno 2025 e si sviluppa sulla base delle fasi operative di seguito descritte:

- fase di progettazione (dal mese 1 al mese 5) progettazione esecutiva degli Interventi;
- fase di realizzazione (dal mese 6 al mese 29), realizzazione degli Interventi;
- fase di gestione (dal mese 30 al termine del Contratto), completamento e collaudo finale del "Nuovo Stadio" e di tutte le opere pubbliche con successiva attività di gestione e sfruttamento economico delle opere e dei Servizi.



2.3 Costo e tempi di realizzazione degli Interventi

Il Concessionario esegue la progettazione esecutiva e la realizzazione degli Interventi, che prevedono:

- **OPERA PUBBLICA** per la Riqualficazione e valorizzazione attraverso la demolizione, ricostruzione in stralci funzionali, gestione funzionale ed economica dello Stadio "Libero Liberati" e la realizzazione delle opere connesse (su aree di proprietà pubblica).

2.3.1 Costo degli Interventi

Nella tabella seguente viene riportata la determinazione dei costi complessivi di realizzazione dell'intervento, desumibili dal quadro economico del Progetto Definitivo, che ammonta ad € 41.929.007,00 a cui sommare le spese tecniche e accessorie.

A	LAVORI ED OPERE		
A1	COMPUTO METRICO ESTIMATIVO - LAVORI - OPERE PUBBLICHE		
	Demolizione frantumazione e recupero materiali	€	500.000,00
	Opere Strutturali	€	25.003.994,70
	Opere Architettoniche	€	7.497.649,60
	Opere Impiantistiche con infrastrutture a rete	€	5.250.000,00
	Urbanizzazioni e opere a verde	€	2.148.093,71
	Allestimenti tecnico sportivi per omologazione coni-a carico Ternana	€	
	Sottopasso pedonale	€	300.000,00
A2	CME - COSTO SICUREZZA-OPERE PUBBLICHE	€	499.268,56
A3	SUB TOTALE INVESTIMENTI OPERE PUBBLICHE		41.199.006,57
B	CONTRIBUTO PER REALIZZAZIONE SOTTOPASSO CARRABILE E DELLA RIQUALIFICAZIONE V.LE DELLO STADIO DA SOMMARE AL CONTRIBUTO RFI CONCESSO AL COMUNE DI TERNI PER €. 1,37 ML		730.000,00
C	SPESE TECNICHE E ACCESSORIE		
	Progettazione Definitiva ed Esecutiva	€	647.000,00
	Validazione Progettazione Esecutiva	€	30.000,00
	Coordinamento Sicurezza in fase di Esecuzione	€	50.000,00
	Direzione Lavori	€	230.000,00
	Collaudi	€	80.000,00
	P.M.-Direzione dell'esecuzione	€	250.000,00
	Costi per consulenti econom.-finanz.-asseveram.-cauzioni-finanziam.	€	193.000,00
	Imprevisti-Allacci interferenze	€	198.000,00
C	Subtotale		1.678.000,00

A questi costi il piano aggiunge anche gli interessi che maturano sul debito contratto durante la fase degli investimenti al fine di determinare la valorizzazione delle quote di ammortamento, nella restante parte utile della Concessione legata alla fase di gestione.

2.3.2 Tempi di realizzazione degli Interventi

Il Programma operativo degli Interventi, prevede di realizzare gli stessi nel corso dei primi mesi di durata contrattuale. Ai fini del piano finanziario, il periodo di realizzazione è pertanto costituito dagli anni, dove il primo anno è dedicato alla progettazione esecutiva e approvazione e i successivi anni sono dedicati alla costruzione.

Essendo prevista la realizzazione dell'intervento per stralci funzionali, anche in corso di avanzamento dei lavori la società potrà realizzare ricavi dallo sfruttamento dello stadio.

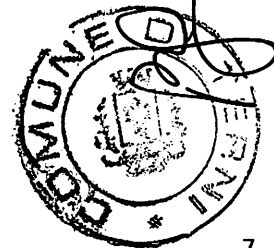
2.4 Struttura finanziaria

Il fabbisogno finanziario è rappresentato, nel corso dei primi 39 mesi del Contratto, dal costo dell'investimento complessivo, comprensivo degli oneri finanziari relativi alla fase di realizzazione e del fabbisogno corrente, ed è pari a circa € 45,3 milioni IVA esclusa.

Ai fini del modello finanziario, si prevede di utilizzare capitale di debito in misura pari al 60% dell'importo dei costi di investimento (IVA esclusa), comprensivo di tutti i costi finanziari legati alla fase di realizzazione (interessi, commissioni). La copertura del fabbisogno finanziario residuo, è effettuata tramite mezzi propri, di cui € 18 milioni a titolo di capitale sociale (pure equity).

Il rapporto debito:equity risulta pari a circa 60:40.


Il capitale di debito è costituito da una linea di finanziamento di durata complessiva pari a 25 anni, di cui il primo anno di preammortamento, con un tasso d'interesse pari al 5,30%, spese per commissioni e imposte pari al 1,20%. Il piano di rimborso del debito è ipotizzato al fine di mantenere un livello medio del DSCR pari a 1.



2.5 Piano degli ammortamenti

L'ammortamento di tutti gli investimenti realizzati dal Concessionario, è eseguito secondo il criterio finanziario a quote costanti, su un periodo coerente con la durata residua ipotizzata per la Concessione, vale a dire su un periodo pari a 510 mesi.

2.6 Ricavi di gestione



I ricavi di seguito previsti, determinati a seguito di approfondita verifica degli indicatori di settore e nello specifico di indagini di mercato fortemente fondate da attuali contrattazioni riferite alla prospiciente area in costruzione del Palasport, sono stati determinati con la seguente previsione contrattualistica/accordi:



Per le opere pubbliche:

- contratti di locazione a lungo termine con Tenants che utilizzeranno gli spazi commerciali e di ristorazione fuori dal perimetro dello stadio e che completeranno internamente i locali, assumendosi i costi di manutenzione ordinaria degli immobili e delle aree prospicienti nonché della manutenzione straordinaria delle opere/impianti da loro eseguiti.

Le valutazioni alla base delle previsioni sono confermate anche dalla reale conoscenza delle dinamiche commerciali verificatesi nel contiguo Palasport e per contatti diretti avuti da strutture di sviluppo commerciale di importanti gruppi nazionali e internazionali. In effetti alle ottime caratteristiche della location centralissima e ad alta visibilità e facilmente raggiungibile sia a piedi sia con veicoli, si deve aggiungere il contesto che sarà animato da continui eventi che determinano grandi afflussi di persone per le attività sportive (Città dello sport / Piscine olimpioniche e palestre / Palasport / Stadio) che per eventi, concerti e tanto altro. Quanto sopra, ha determinato che per il Palasport già alla firma della convenzione avvenuta ad Ottobre 2019 (in questo caso il bando era di impulso pubblico e successivamente alla firma della convenzione si è proceduto a redigere il Progetto definitivo, esecutivo e le loro approvazioni) vi erano accordi/preliminari per tutte le medio superfici commerciali per complessivi 6.700 mq (tutte le attività sono in esercizio dal 2022: Decathlon, Conad, Euronics), a cui si sono aggiunti le attività Food

tra cui McDonald's (per 500 mq) e Roadhouse (per 500 mq). Si riferiscono contatti continui con sviluppatori che chiedevano disponibilità commerciali nel parco commerciale adiacente c.d. Palasport (che chiaramente non ci sono) e di essere aggiornati e tenuti in considerazione sull'iter Stadio.

- Contratto di sub-concessione con la "Ternana Calcio S.r.l.", utilizzatrice in via esclusiva del nuovo Stadio e dello sfruttamento economico della pubblicità, delle superfici commerciali, ristorazione, hospitality, Sky Box, museo, e quanto altro previsto all'interno del perimetro dello stadio, assumendosi l'onere delle finiture interne e degli allestimenti e della conseguente manutenzione ordinaria e straordinaria compreso delle dotazioni previste per l'utilizzo dello stadio ai fini della sicurezza (tornelli, videosorveglianza, dotazioni richieste dalle federazioni, ecc.). Questo presupposto permetterà probabilmente di avere un impulso anche economico per l'attività sportiva della squadra e di lasciare separate la gestione della concessione con quella sportiva della squadra della città di Terni.
- Contratto di vendita del Naming right, per l'intitolazione dello stadio, per lo sfruttamento pubblicitario su tutte le Opere pubbliche (escluso interno stadio), della piazza antistante lo stadio, anche nella fase di costruzione, e nella sua componente polifunzionale per eventi culturali, spettacoli, convegni, ecc..
- Ricavi da autorimessa in struttura e aree per parcheggi a pagamento in occasioni delle manifestazioni ospitate nello Stadio e nella piazza antistante.

I Ricavi da Opere Pubbliche annui ammontano a circa € 2.2 milioni oltre Iva.


Ricavi opere pubbliche - stadio ed opere commerciali connesse

Nella tabella seguente sono riportati le singole voci dei ricavi previsti per il comparto stadio e per le opere commerciali connesse:

RICAVI OPERE PUBBLICHE	€/000
Stadio Sub-concessione perimetro stadio	390
Naming rights	424




Handwritten signature and the number 9.



Parking	25
Locazioni aree commerciali	1.020
Locazione aree ristorante	310
Totale	2.169

In merito alle singole voci vengono di seguito precisate le assunzioni sottostanti:



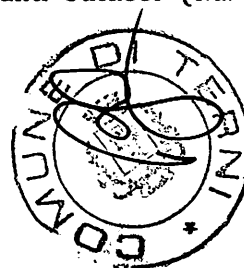
Locazione aree ristorazione: trattasi dei ricavi rilevanti locazione delle aree di ristorazione e commerciale-servizi fuori dal perimetro dello stadio, situati nella piazza superiore, per una superficie complessiva di mq 1.550. Tutte le finiture interne, gli impianti e i conseguenti oneri manutentivi e condominiali sono a carico dei Tenants.


Locazione aree commerciali: è la componente più significativa dei ricavi del comparto stadio e proviene dalla locazione dei locali a destinazione commerciale situati nella piazza inferiore per una superficie c.d. di vendita di mq 5.000 e complessiva di circa mq 6.800. Tutte le finiture interne e gli impianti, sono a carico dei Tenants compreso i conseguenti oneri manutentivi e condominiali.

Subconcessione dello stadio: si sono ipotizzati ulteriori ricavi derivanti dalla subconcessione alla "Ternana Calcio S.r.l.", del nuovo stadio della superficie complessiva di mq 24.000. La "Ternana Calcio S.r.l." potrà sfruttare economicamente le superfici interne per corporate, hospitality, ristorazione, Sky Box, Museo, intrattenimento, eventi, merchandising e pubblicità, in fase match day e no match day. A supporto si evidenzia che attualmente "Ternana Calcio S.r.l." già sostiene costi annuali medi (evidenziati dai dati di bilancio) per custodia (€ 34 mila), manutenzione ordinaria manto erboso (€ 78 mila), manutenzione straordinaria manto erboso (€ 15 mila), canone comunale locazione stadio (€ 30 mila), varie utenze (€ 160 mila), manutenzione ordinaria impianti (€ 34 mila), polizze assicurative (€ 5 mila), assistenza e gestione Torri Faro (€ 40 mila) che ammontano ad complessivi € 395 mila euro. Il valore della subconcessione risulta assolutamente conveniente rispetto al valore di mercato di quanto ipotizzato nella costruzione dei nuovi stadi in

programma nei prossimi 10 anni come ad esempio a Parma (il cui valore è addirittura condizionato alla categoria - Serie A / Serie B o Serie C - e varia da € 2 milioni ad € 1 milione) oppure Firenze dove per lo Stadio "Franchi" non ristrutturato il Club versa € 600 mila euro ed ancora a Reggio Emilia, la squadra di calcio della Reggiana versa al Sassuolo (proprietaria del "Mapei Stadium") un canone di subconcessione di € 250 circa solo per le partite di calcio, senza disponibilità di altre aree come il "museo", in alternanza con il Sassuolo.

Intitolazione stadio (naming rights): sfruttamento pubblicitario e per eventi delle aree antistanti lo Stadio: trattasi di ricavi per un valore annuo di € 424 mila oltre iva, che rispecchia il valore di mercato di uno Stadio completamente nuovo, collocato in una posizione geografica che diventa alternativo e complementare rispetto all'unico impianto del centro Italia che possa ospitare eventi con presenza di spettatori superiore a quindicimila spettatori (attualmente il solo "Olimpico" di Roma). Appare evidente che lo Stadio di "calcio" non è più un luogo esclusivo per l'attività maschile ma, proprio lo sviluppo esponenziale degli sport di squadra non "indoor", consentiranno a questo impianto di poter ospitare (ad esempio) gare internazionali di calcio femminile. Inoltre, lo sviluppo da parte del "mercato degli eventi sportivi in ambiente outdoor" consentirà di posizionare lo Stadio (come quello che sarà realizzato) in maniera privilegiata rispetto ad esempio al Rugby, il cui calendario in Italia è condizionato dagli impegni europei delle squadre di calcio italiane che ne limita l'utilizzo degli Stadi in concessione e/o di proprietà. Questo consentirà una gestione temporale anche del "naming" dello Stadio che ospiterà ogni singolo evento. Con l'ultimazione dei lavori nel 2027/2028, l'impianto si presenterà disponibile per le richieste/necessità del periodo 2028 - 2032 che si concluderanno con le fasi finali del Campionato Europeo di calcio maschile in Italia. Per questi motivi, a fronte della concessione in esclusiva della gestione di questi eventi, è stato ipotizzato un pagamento anticipato in 5 rate annuali costanti nei primi anni del Piano. La scelta di anticipare il ricavo finanziario rinunciando al ricavo economico maggiore nel tempo, ha consentito un miglioramento delle condizioni di equilibrio economico/finanziario. A tal proposito la "Ternana calcio S.r.l." ha già avviato contatti con aziende interessate che vanno dai potenziali "general contractor" (per la costruzione del nuovo stadio) alle aziende legate indirettamente alla progettazione ed allo sviluppo di impianti outdoor (c.d. fornitori istituzionali).





Nell'ambito del "naming" la costruzione del benchmark (vale a dire la definizione di un parametro di riferimento per valutare il prezzo) ha tenuto conto che dei cento stadi italiani delle squadre professionistiche, di cui solo sei hanno legato il proprio nome ad una azienda, e di questi solo uno è stato totalmente abbattuto e ricostruito. Ricordando che la media età degli stadi italiani è di circa 66 anni, il valore del naming attualmente si attesta dai € 300 mila, come U-Power a Monza (costruito nel 1988) ai circa € 6 milioni annui di Allianz a Torino (nuova realizzazione nel 2010) che comprende i contratti attuali degli stadi di nuova "ristrutturazione" (comunque meno performanti rispetto ad un Nuovo Stadio) come quello dell'Atalanta - Gewiss Stadium, nonché degli impianti "nuovi" o "rinnovati" come quello della Juventus - Allianz Stadium, del Sassuolo - Mapei Stadium - Città del Tricolore, dell'Udinese - Bluenergy Stadium oppure come quello di Monza - U-Power Stadium e di Cagliari - Unipol Domus e Frosinone - PSC Arena.

Parking coperti riservati e aree esterne a parcheggio a pagamento durante eventi ospitati dallo Stadio e dalla piazza antistante: Sono stati stimati introiti complessivi per un totale annuo pari ad € 25 mila oltre iva.

Tutti gli importi sono poi stati rivalutati negli anni seguenti in virtù dell'inflazione stimata.

Ulteriori condizioni di fattibilità e di sostenibilità economico - finanziari del progetto

Oltre alle condizioni su esposte, il Concedente contribuisce all'equilibrio del PEF attraverso il riconoscimento al Concessionario della cessione gratuita del diritto di Superficie, durante l'esecuzione dei lavori e per tutta la Concessione, sulle aree pubbliche interessate dall'intervento pubblico.

Inoltre è riconosciuto al Concessionario attraverso apposita disciplina dell'articolato della Convenzione, sia per il miglioramento e mitigamento di possibili alterazioni degli indici di redditività attesi, sia per la bancabilità complessiva dell'operazione, l'esonero degli oneri di costruzione e di urbanizzazione primaria e secondaria e delle imposte sugli immobili oggetto degli interventi sia pubblici che privati (Clinica) e l'esonero delle imposte sulla pubblicità.

Per la cessione del ramo d'azienda progetto c.d. Clinica

Cessione del ramo d'azienda c.d. Clinica con relativo Permesso a Costruire per la realizzazione di una struttura privata accreditabile e convenzionabile con il SSR con dotazione di posti letto accreditabili e privati come previsti per la provincia di Terni nella DGR 1399 del 28.12.2023.

Il piano economico finanziario prevede che si concretizzi la cessione del ramo d'azienda Clinica e sia sottoscritto un incremento di capitale sociale, pari ad € 14 milioni, oltre agli interessi attivi, in dieci rate annuali costanti.

2.7 Costi di gestione

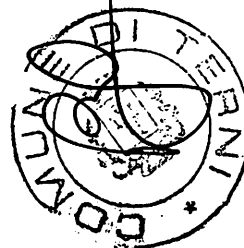
I costi di gestione a carico del Concessionario fanno riferimento ai costi per la gestione dei servizi oggetto della Proposta e sono costituiti dai costi di gestione delle attività di facility management, di manutenzione.

Il Concessionario s'impegna a compiere interventi di manutenzione straordinaria sugli Interventi realizzati, ad esclusione di quelli a carico dei Tenants-Conduuttori, al fine di garantire la piena funzionalità e la sicurezza degli Interventi medesimi, sulla base di quanto indicato nel Disciplinare di Gestione. Questo è un parametro nelle situazioni di opere da realizzare calcolato in percentuale considerando nel caso specifico il fatto che sia un'opera nuova e che molte opere di rifinitura dei Tenants che comprendono anche la manutenzione ordinaria e straordinaria delle singole unità immobiliare è a carico appunto dei singoli Tenants.

3. METODOLOGIA UTILIZZATA

La metodologia utilizzata ai fini della presente analisi fa riferimento ai seguenti strumenti:

- 1) discounted cash flow analysis, che prevede la stima dei flussi di cassa netti generati da tutte le componenti del progetto (realizzazione degli Interventi, gestione operativa, servizio del debito, fiscalità) e il calcolo dei relativi indicatori finanziari di sintesi, con particolare riferimento a:
 - Tasso Interno di Rendimento di progetto (TIR di Progetto post tax e pre finance), che rappresenta il rendimento atteso del progetto a prescindere dalla struttura finanziaria dello stesso. Tale indicatore è calcolato sulla base dei flussi di cassa



operativi del progetto, al netto degli investimenti e della fiscalità e prima delle fonti di finanziamento. In tal caso le imposte sono calcolate sulla base del risultato di periodo al lordo degli oneri finanziari.

- VAN di progetto, costituito dal valore attuale netto del flusso di cassa operativo generato dal progetto e attualizzato ad un tasso di sconto pari al costo medio ponderato del capitale (wacc - weighted average cost of capita).

Il valore del WACC risultante ed utilizzato ai fini del calcolo del VAN di progetto è pari al 4,62% stimato sulla base di un K_e 6,00% e di un K_d 5,30%.

Indicatori di bancabilità, in particolare:

- DSCR (Debt Service Cover Ratio), costituito in ogni periodo dal rapporto tra il flusso di cassa operativo disponibile, al netto delle imposte, e il servizio del debito. Il DSCR rappresenta il principale indicatore della capacità del progetto di rimborsare il debito contratto senza pregiudicare la liquidità della gestione. Il valore dell'indicatore deve essere in ogni periodo superiore all'unità.
- 2) Pianificazione economica e finanziaria di lungo periodo, che prevede la predisposizione di un bilancio sintetico pro-forma, costituito da Conto Economico e Stato Patrimoniale, finalizzato alla corretta quantificazione delle imposte sul reddito nonché alla verifica della solidità patrimoniale del progetto.

Tali strumenti richiedono la predisposizione di un modello economico e finanziario in grado di quantificare i flussi di cassa attesi dal progetto e tale da consentire tutte le simulazioni necessarie alla verifica della sostenibilità del progetto a fronte dei diversi possibili stati di natura che influiscano sulle variabili rilevanti.

Nel caso specifico, i dati di input del modello sono costituiti da:

- costi di realizzazione;
- tempi di attuazione dell'investimento iniziale (inizio - fine lavori e ripartizione temporale dei relativi costi);
- struttura finanziaria e costo stimato del debito;

- durata della Concessione;
- costi di esercizio;
- ricavi attesi dalla gestione;
- stima relativa all'andamento dei prezzi nel corso della durata della Concessione;
- fiscalità.

4. OUTPUT DEL MODELLO FINANZIARIO

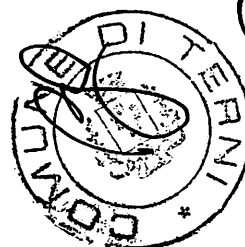
4.1 Sostenibilità del progetto

Sulla base delle ipotesi sin qui formulate, il progetto risulta sostenibile, con un tasso interno di rendimento del progetto nell'ordine del 4,95 %, superiore al WACC (dettaglio costruzione e fonti dati per la costruzione).

Gli indicatori di copertura del debito, inoltre, dimostrano la capacità del progetto di rimborsare il finanziamento, garantendo un equo rendimento per il capitale proprio investito.

Si riportano gli indicatori di progetto in sintesi:

INDICATORI DI PROGETTO		UM valori	
TIR progetto		%	4,95%
VAN progetto		€/000	1268,12
TIR azionista		%	7,63%
VAN azionista		€/000	1004,95
DSCR	media	indice	1,0
	min	indice	0,8
LLCR	media	indice	1,0
	min	indice	0,7
Wacc			4,62%



Handwritten signature and the number 15.

4.2 Analisi di sensibilità

L'analisi esemplificata di seguito, ha lo scopo di verificare la sensibilità del modello finanziario al variare dei principali elementi di input, in particolare:

- costo di realizzazione complessivo;
- ricavi
- tasso di interesse

Le analisi di sensibilità, sono eseguite a parità di tutte le altre condizioni di base del modello finanziario ed evidenziano i valori del rendimento atteso (TIR di progetto e TIR azionista) a fronte di modifiche delle variabili indicate. Si evidenzia, inoltre, l'impatto delle variazioni sul valore attuale netto degli investimenti, dei costi e dei ricavi operativi, rappresentato dal VAN di progetto.

4.2.1 Ricavi di Progetto

I ricavi del concessionario rappresentano una delle variabili nella sostenibilità del progetto ed esprimono un rischio a carico del Concessionario. Al diminuire di tutti i ricavi del 3%, i ratios di progetto assumono i seguenti valori:

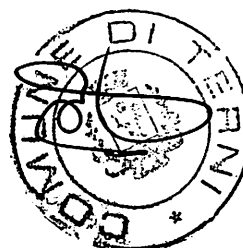
INDICATORI DI PROGETTO		UM valori	
TIR progetto		%	4,75%
VAN progetto		€/000	493,09
TIR azionista		%	6,39%
VAN azionista		€/000	305,02
DSCR			
	media	indice	1,0
	min	indice	0,8
LLCR			
	media	indice	1,0
	min	indice	0,7
wacc			4,62%

4.2.2 Costo di realizzazione

Il costo di realizzazione complessivo, costituisce una delle variabili nella sostenibilità del progetto ed esprime la componente del rischio di costruzione posto a carico del concessionario.

All'aumentare del 3%, i ratios di progetto assumono i seguenti valori:

INDICATORI DI PROGETTO		UM valori	
TIR progetto		%	4,70%
VAN progetto		€/000	321,82
TIR azionista		%	6,10%
VAN azionista		€/000	88,82
DSCR			
	media	indice	1,0
	min	indice	0,8
LLCR			
	media	indice	1,0
	min	indice	0,7
Wacc			4,62%



17

4.2.3 Tasso di Interesse

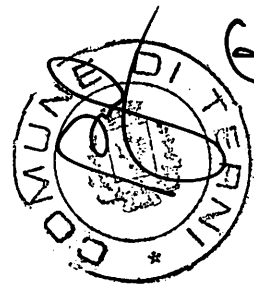
Il tasso di interesse da corrispondere sul capitale di debito, rappresenta un'altra delle variabili di rilievo nella sostenibilità del progetto.

Il management aziendale nell'avviare interlocuzioni con il sistema bancario, ha ottenuto una preventiva disponibilità per la concessione dei relativi finanziamenti (in particolare e nello specifico con il Credito Sportivo), sia in relazione all'importo necessario, sia alla durata e ai tassi (come indicato nel presente elaborato), rendendo, pertanto, una *sensitivity* sui tassi pressochè insignificante.

5 PIANO ECONOMICO E FINANZIARIO

Conto economico €/000	2° sem.																						
	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	
Stadio locazione aree ristor.	0	0	310	315	320	325	330	335	340	345	350	355	360	365	370	376	382	388	394	400	408	412	
Stadio locazione aree comm. II	0	0	725	895	1020	1035	1051	1067	1083	1099	1115	1132	1149	1166	1183	1201	1219	1237	1256	1275	1294	1313	
Stadio Sub-concessione perimetro stadio	0	0	330	396	402	408	414	420	426	432	438	445	452	459	466	473	480	487	494	501	509	517	
Stadio locazione Naming Rights (quota)	0	0	424	424	424	424	424	424	424	424	424	424	424	424	424	424	424	424	424	424	424	424	
Stadio Parking	0	0	25	25	25	25	25	25	25	27	27	27	28	28	28	29	29	30	30	30	30	31	
Ricavi di concessioni	0	0	1.874	2.155	2.191	2.218	2.245	2.272	2.300	2.327	2.354	2.384	2.413	2.442	2.472	2.503	2.534	2.568	2.598	2.630	2.664	2.697	
Facility management	0	0	0	0	0	0	0	0	-190	-193	-196	-199	-202	-205	-208	-211	-214	-217	-220	-223	-226	-229	
Service	0	0	-40	-40	-42	-42	-44	-44	-46	-46	-48	-48	-50	-50	-52	-52	-54	-54	-56	-56	-58	-58	
Onest diversi di gestione	-15	-30	-30	-30	-31	-31	-32	-32	-33	-33	-34	-34	-35	-35	-36	-36	-37	-37	-38	-38	-39	-39	
Costi operativi	-15	-30	-70	-70	-73	-73	-76	-76	-78	-78	-81	-81	-83	-83	-85	-85	-87	-87	-89	-89	-91	-91	
EBITDA	-15	-30	1.804	2.045	2.118	2.145	2.183	2.196	2.231	2.255	2.478	2.433	2.428	2.452	2.476	2.503	2.527	2.556	2.581	2.610	2.637	2.667	
Ammortamenti	0	0	-1.063	-1.066	-1.068	-1.069	-1.068	-1.068	-1.068	-1.066	-1.066	-1.068	-1.068	-1.068	-1.068	-1.068	-1.068	-1.068	-1.068	-1.068	-1.068	-1.068	
EBIT	-15	-30	737	1.018	1.051	1.078	1.102	1.122	1.164	1.189	1.412	1.365	1.360	1.384	1.408	1.435	1.459	1.512	1.512	1.542	1.569	1.569	
Onest finanziari linea senior	0	0	-1.378	-1.350	-1.321	-1.290	-1.258	-1.224	-1.188	-1.150	-1.111	-1.069	-1.025	-978	-929	-878	-824	-767	-707	-643	-577	-506	
EBT	-15	-30	-641	-332	-270	-212	-156	-85	-224	-182	-101	-33	33	107	179	253	327	423	508	600	694	794	
Imposte			-29	-40	-41	-42	-43	-44	-46	-46	-48	-48	-50	-50	-52	-52	-54	-54	-56	-56	-58	-58	
RESULTATO NETTO	-15	-30	-669	-372	-311	-254	-199	-139	-230	-141	-79	-15	33	83	152	211	276	335	408	476	551	631	

Conto economico €/000	1° sem.																						
	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	
Stadio locazione aree ristor.	418	424	430	438	443	450	457	464	471	478	485	492	499	506	514	522	530	538	548	554	562	570	580
Stadio locazione aree comm. II	1333	1353	1373	1394	1415	1436	1458	1480	1502	1525	1548	1571	1595	1619	1643	1668	1693	1718	1744	1770	1797	1824	825
Stadio Sub-concessione perimetro stadio	525	533	541	549	557	565	573	582	591	600	609	618	627	636	646	656	666	676	686	696	706	717	364
Stadio locazione Naming Rights (quota)	424	424	424	424	424	424	424	424	424	424	424	424	424	424	424	424	424	424	424	424	424	424	212
Stadio Parking	31	32	32	32	34	34	34	35	36	36	37	37	38	38	39	40	40	40	42	42	44	44	23
Ricavi di concessioni	2.731	2.768	2.800	2.835	2.873	2.909	2.948	2.988	3.028	3.068	3.108	3.148	3.188	3.228	3.267	3.310	3.353	3.399	3.442	3.488	3.533	3.578	1.614
Facility management	-232	-233	-233	-243	-247	-251	-255	-259	-267	-271	-275	-279	-283	-287	-291	-295	-299	-303	-308	-313	-318	-323	-152
Service	-65	-65	-66	-68	-71	-71	-73	-75	-77	-79	-81	-83	-85	-87	-89	-91	-94	-96	-98	-101	-101	-108	-111
Onest diversi di gestione	-40	-40	-41	-41	-42	-42	-43	-43	-44	-44	-45	-45	-46	-46	-47	-47	-48	-48	-49	-49	-50	-50	-25
Costi operativi	-337	-340	-343	-352	-350	-364	-373	-377	-386	-390	-399	-403	-412	-415	-425	-429	-433	-443	-453	-463	-474	-480	-280
EBITDA	2.334	2.428	2.453	2.483	2.513	2.543	2.573	2.603	2.633	2.673	2.705	2.740	2.771	2.809	2.842	2.881	2.918	2.955	2.993	3.030	3.064	3.105	1.813
Ammortamenti	-1.068	-1.068	-1.068	-1.068	-1.068	-1.068	-1.068	-1.068	-1.068	-1.068	-1.068	-1.068	-1.068	-1.068	-1.068	-1.068	-1.068	-1.068	-1.068	-1.068	-1.068	-1.068	-633
EBIT	1.267	1.359	1.385	1.415	1.445	1.475	1.503	1.542	1.571	1.606	1.633	1.673	1.704	1.742	1.775	1.814	1.843	1.883	1.922	1.963	1.997	2.033	1.181
Onest finanziari linea senior	-433	-355	-273	-187	-66	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EBT	834	1.004	1.112	1.228	1.351	1.478	1.506	1.542	1.571	1.606	1.633	1.673	1.704	1.742	1.775	1.814	1.843	1.883	1.922	1.963	1.997	2.033	1.181
Imposte	-267	-294	-321	-350	-381	-412	-420	-430	-438	-448	-457	-467	-476	-486	-495	-506	-516	-527	-536	-548	-557	-563	-274
RESULTATO NETTO	567	710	791	878	970	1.066	1.086	1.112	1.133	1.158	1.181	1.207	1.229	1.256	1.280	1.308	1.333	1.361	1.388	1.418	1.440	1.470	907



Stato patrimoniale C/000	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
Immobilitazioni	2.137	18.436	32.840	43.378	42.110	41.044	39.978	38.912	37.846	36.779	35.713	34.647	33.581	32.515	31.449	30.383	29.317	28.251	27.185	26.119	25.053	23.987
Capex Stato	952	12.970	29.497	41.199	41.199	41.199	41.199	41.199	41.199	41.199	41.199	41.199	41.199	41.199	41.199	41.199	41.199	41.199	41.199	41.199	41.199	41.199
Capex contribuz	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730
Capex spese tecniche	435	635	1.678	1.678	1.678	1.678	1.678	1.678	1.678	1.678	1.678	1.678	1.678	1.678	1.678	1.678	1.678	1.678	1.678	1.678	1.678	1.678
Capex Interessi Cap	1.378	1.378	1.378	1.378	1.378	1.378	1.378	1.378	1.378	1.378	1.378	1.378	1.378	1.378	1.378	1.378	1.378	1.378	1.378	1.378	1.378	1.378
Capex Finan + acq	323	323	323	323	323	323	323	323	323	323	323	323	323	323	323	323	323	323	323	323	323	323
Ammortamenti	0	0	-1.088	-2.132	-3.186	-4.254	-5.330	-6.428	-7.548	-8.690	-9.854	-11.041	-12.251	-13.484	-14.741	-16.021	-17.324	-18.651	-20.004	-21.383	-22.787	-24.217
Capitale Circolante Netto	-3.600	-6.806	-8.830	-12.633	-16.729	-18.306	-18.882	-18.439	-18.035	-14.612	-14.168	-13.765	-13.341	-12.918	-12.494	-12.071	-11.647	-11.224	-10.800	-10.376	-9.953	-9.529
Credito Iva	0	394	747	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Riscontro passivo Hedging Rights	-3.000	-7.200	-10.378	-13.553	-16.729	-18.306	-18.882	-18.439	-18.035	-14.612	-14.168	-13.765	-13.341	-12.918	-12.494	-12.071	-11.647	-11.224	-10.800	-10.376	-9.953	-9.529
Capitale Investito Netto	-1.433	8.639	22.910	29.623	25.280	24.728	24.025	23.433	22.810	22.168	21.525	20.883	20.240	19.598	18.955	18.312	17.670	17.027	16.385	15.742	15.100	14.457
Partecipazioni Netto	1.285	3.820	3.714	4.869	6.234	7.858	8.672	11.549	13.412	18.439	15.309	16.238	15.222	15.261	15.254	15.208	15.178	15.291	16.210	16.728	17.216	17.768
Cap Sociale	1.400	2.875	4.429	6.068	7.700	9.397	11.531	13.537	18.662	17.859	17.859	17.859	17.859	17.859	17.859	17.859	17.859	17.859	17.859	17.859	17.859	17.859
Riserve utili	-15	-15	-45	-714	-1.006	-1.237	-1.831	-1.844	-1.888	-2.549	-2.549	-2.549	-2.549	-2.549	-2.549	-2.549	-2.549	-2.549	-2.549	-2.549	-2.549	-2.549
Risultato d'esercizio	-15	-30	-68	-372	-511	-784	-189	-139	-281	-200	-141	-73	-15	39	83	152	211	276	329	408	478	553
Dividendi																						
Indebitamento (D) (rispost) (Ch) (D) (Cap. Finanziarie)	-8.603	8.603	18.250	24.843	18.967	18.781	14.424	11.903	9.198	6.718	6.218	6.646	6.818	6.237	5.601	5.007	4.393	3.838	3.5	-696	-1.128	-3.211
Debito Senior (D) (Cap. Finanziarie)	-8.603	-30.200	-8.282	-284	-8.201	-8.568	-8.671	-10.818	-12.206	-14.238	-15.950	-18.668	-18.439	-18.189	-12.863	-12.735	-12.511	-12.285	-12.062	-11.875	-11.671	-11.472
Totale Copertura	-1.433	8.639	22.910	29.623	25.280	24.728	24.025	23.433	22.810	22.168	21.525	20.883	20.240	19.598	18.955	18.312	17.670	17.027	16.385	15.742	15.100	14.457

check 0

Stato patrimoniale C/000	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069
Immobilitazioni	22.821	21.854	20.783	19.722	18.656	17.590	16.524	15.458	14.392	13.326	12.260	11.194	10.128	9.062	7.996	6.930	5.864	4.797	3.731	2.665	1.599	833	0
Capex Stato	41.199	41.199	41.199	41.199	41.199	41.199	41.199	41.199	41.199	41.199	41.199	41.199	41.199	41.199	41.199	41.199	41.199	41.199	41.199	41.199	41.199	41.199	41.199
Capex contribuz	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730	730
Capex spese tecniche	1.678	1.678	1.678	1.678	1.678	1.678	1.678	1.678	1.678	1.678	1.678	1.678	1.678	1.678	1.678	1.678	1.678	1.678	1.678	1.678	1.678	1.678	1.678
Capex Interessi Cap	1.378	1.378	1.378	1.378	1.378	1.378	1.378	1.378	1.378	1.378	1.378	1.378	1.378	1.378	1.378	1.378	1.378	1.378	1.378	1.378	1.378	1.378	1.378
Capex Finan + acq	323	323	323	323	323	323	323	323	323	323	323	323	323	323	323	323	323	323	323	323	323	323	323
Ammortamenti	-22.287	-23.454	-24.620	-25.786	-26.952	-27.718	-28.784	-29.850	-30.916	-31.982	-33.048	-34.114	-35.180	-36.246	-37.312	-38.378	-39.444	-40.510	-41.576	-42.642	-43.708	-44.774	-45.840
Capitale Circolante Netto	-8.186	-8.682	-9.239	-7.633	-7.412	-6.968	-6.563	-6.141	-5.718	-5.294	-4.871	-4.447	-4.024	-3.600	-3.176	-2.753	-2.329	-1.906	-1.482	-1.059	-635	-212	0
Credito Iva																							
Riscontro passivo Hedging Rights	-8.186	-8.682	-9.239	-7.633	-7.412	-6.968	-6.563	-6.141	-5.718	-5.294	-4.871	-4.447	-4.024	-3.600	-3.176	-2.753	-2.329	-1.906	-1.482	-1.059	-635	-212	0
Capitale Investito Netto	13.615	13.172	12.630	11.887	11.244	10.602	9.959	9.317	8.674	8.032	7.389	6.747	6.104	5.462	4.819	4.177	3.534	2.891	2.249	1.606	964	321	0
Partecipazioni Netto	18.297	18.077	18.568	19.278	19.297	19.443	19.483	19.528	19.570	19.609	19.648	19.687	19.726	19.765	19.804	19.843	19.882	19.921	19.960	20.000	20.039	20.078	20.117
Cap Sociale	17.859	17.859	17.859	17.859	17.859	17.859	17.859	17.859	17.859	17.859	17.859	17.859	17.859	17.859	17.859	17.859	17.859	17.859	17.859	17.859	17.859	17.859	17.859
Riserve utili	-131	-437	-1.208	-1.890	-2.878	-3.843	-4.815	-5.801	-6.793	-7.791	-8.794	-9.801	-10.812	-11.827	-12.846	-13.869	-14.896	-15.927	-16.961	-17.999	-19.041	-20.087	
Risultato d'esercizio	628	711	792	880	970	1.068	1.158	1.212	1.233	1.181	1.287	1.228	1.258	1.280	1.293	1.303	1.312	1.320	1.328	1.336	1.344	1.352	
Dividendi	-711	-1.002	-2.802	-3.132	-4.413	-6.504	-8.610	-7.749	-8.027	-10.089	-11.285	-12.624	-13.781	-15.061	-16.269	-17.702	-19.264	-20.850	-21.868	-23.206	-24.778	-30.778	
Indebitamento (D) (rispost) (Ch) (D) (Cap. Finanziarie)	-4.682	-8.826	-6.839	-7.389	-8.122	-8.861	-9.523	-10.182	-10.853	-11.523	-12.189	-12.857	-13.521	-14.191	-14.856	-15.528	-16.198	-16.867	-17.534	-18.226	-18.873	-19.545	
Debito Senior (D) (Cap. Finanziarie)	-11.279	-11.692	-10.378	-8.194	-6.322	-8.881	-8.823	-10.182	-10.853	-11.523	-12.189	-12.857	-13.521	-14.191	-14.856	-15.528	-16.198	-16.867	-17.534	-18.226	-18.873	-19.545	
Totale Copertura	13.615	13.172	12.630	11.887	11.244	10.602	9.959	9.317	8.674	8.032	7.389	6.747	6.104	5.462	4.819	4.177	3.534	2.891	2.249	1.606	964	321	

check 0

Cashflow (C000)	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	
ERITA	-15	-30	1.804	2.085	2.116	2.145	2.169	2.190	2.211	2.235	2.258	2.278	2.303	2.326	2.352	2.376	2.393	2.427	2.456	2.481	2.510	2.537	2.567
Effetto fiscale	0	0	-358	-364	-358	-352	-345	-338	-323	-315	-306	-297	-290	-303	-309	-317	-324	-332	-338	-347	-354	-363	-374
Neto	0	0	-358	-364	-358	-352	-345	-338	-323	-315	-306	-297	-290	-303	-309	-317	-324	-332	-338	-347	-354	-363	-374
Variazione CCN	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flusso di cassa operativo corretto	3.600	3.266	2.823	3.323	3.176	-24	-24	-24	-24	-24	-24	-24	-24	-24	-24	-24	-24	-24	-24	-24	-24	-24	-24
(investimenti)/(disinvestimenti)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flusso di cassa operativo netto (FCFO)	-2.117	-13.218	-13.178	-11.702	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Oneri finanziari	0	0	-1.278	-1.250	-1.321	-1.290	-1.218	-1.234	-1.188	-1.190	-1.111	-1.093	-1.025	-978	-929	-878	-824	-767	-707	-643	-577	-506	-434
Scade titoli finanziari	0	0	331	324	317	310	302	294	285	276	267	257	248	235	223	211	198	184	170	154	138	122	106
Utile transfer	0	20.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ricarica linea scolar	0	0	-123	-150	-129	-110	-83	-57	-31	-5	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1
Flusso di cassa da attività finanziarie	0	20.000	-1.070	-1.077	-1.066	-1.061	-1.059	-1.057	-1.015	-1.025	-1.024	-1.024	-1.024	-1.024	-1.024	-1.024	-1.024	-1.024	-1.024	-1.024	-1.024	-1.024	-1.024
Incremento/(diminuzione) capitale sociale	1.490	1.478	1.464	1.437	1.375	1.317	1.214	2.018	2.124	2.228	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dividendi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flusso cassa su equity	1.490	1.478	1.464	1.437	1.375	1.317	1.214	2.018	2.124	2.228	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flusso di cassa netto (FCF)	3.483	27.321	-13.618	-8.368	2.077	1.059	1.718	1.844	1.793	1.829	-228	-362	-348	-341	-338	-338	-334	-328	-324	-318	-313	-307	-304
Posizione finanziaria netta iniziale	0	2.858	20.200	6.282	284	8.301	8.828	8.671	10.515	12.308	14.228	13.850	13.688	13.433	13.199	12.963	12.725	12.511	12.325	12.162	11.978	11.871	11.721
Posizione finanziaria netta finale	2.858	20.200	8.782	284	5.361	6.856	6.871	10.615	12.328	14.228	13.850	13.688	13.433	13.199	12.963	12.725	12.511	12.295	12.082	11.878	11.671	11.472	
Flusso di cassa netto per l'azienda	3.483	28.857	-15.472	-7.435	3.333	323	189	172	331	304	-228	-362	-348	-341	-338	-338	-334	-328	-324	-318	-313	-307	-304

Cash Flow (C000)	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069
ERITA	2.824	2.426	2.462	2.463	2.413	2.405	2.379	2.359	2.328	2.272	2.205	2.140	2.071	2.029	2.042	2.061	2.010	2.015	2.013	2.020	2.044	2.035	1.515
Effetto fiscale	-378	-378	-387	-355	-354	-411	-420	-430	-438	-448	-457	-467	-476	-486	-496	-506	-516	-527	-538	-548	-557	-567	-574
Neto	2.446	2.048	2.075	2.108	2.059	1.968	1.939	1.919	1.910	1.884	1.748	1.672	1.625	1.543	1.546	1.501	1.494	1.488	1.486	1.466	1.487	1.468	1.341
Variazione CCN	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flusso di cassa operativo corretto	-424	-424	-424	-424	-424	-424	-424	-424	-424	-424	-424	-424	-424	-424	-424	-424	-424	-424	-424	-424	-424	-424	-424
(investimenti)/(disinvestimenti)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flusso di cassa operativo netto (FCFO)	1.490	1.624	1.651	1.684	1.635	1.544	1.495	1.495	1.495	1.464	1.324	1.248	1.222	1.119	1.123	1.077	1.077	1.077	1.077	1.077	1.077	1.077	1.077
Oneri finanziari	-433	-455	-472	-487	-496	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Scade titoli finanziari	104	85	88	45	33	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utile transfer	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ricarica linea scolar	-1.468	-1.548	-1.628	-1.714	-1.805	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flusso di cassa da attività finanziarie	-1.787	-1.816	-1.834	-1.858	-1.878	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Incremento/(diminuzione) capitale sociale	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dividendi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flusso cassa su equity	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flusso di cassa netto (FCF)	-197	-193	-194	-193	-193	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Posizione finanziaria netta iniziale	11.477	11.276	11.082	10.178	9.134	8.122	6.861	5.823	5.187	4.865	4.223	3.519	3.071	2.821	2.611	2.458	2.370	2.307	2.265	2.244	2.234	2.235	2.235
Posizione finanziaria netta finale	11.276	11.082	10.178	9.134	8.122	6.861	5.823	5.187	4.865	4.223	3.519	3.071	2.821	2.611	2.458	2.370	2.307	2.265	2.244	2.234	2.235	2.235	2.235
Flusso di cassa netto per l'azienda	-197	-193	-194	-193	-193	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Roma, li 21 luglio 2025

dott. Giuseppe NAPOLI
Commercialista – Revisore legale

Giuseppe Napoli

Ternana calcio S.r.l.
Sig. Stefano D'Alessandro
(Amministratore)

