



Analisi economica comparativa di «Avvicinare le montagne»

9 gennaio 2020



Note sulla San Domenico Ski Srl (SDS)

- A differenza della maggior parte delle stazioni sciistiche, che sono SPA, la San Domenico è una Srl e i bilanci non sono revisionati
- E' detenuta al 100% dalla società anonima svizzera Mibafin Investments SA; i reali imprenditori di San Domenico Ski sono pertanto sconosciuti
- Il capitale sociale è molto basso (40 k€), normalmente le altre stazioni sciistiche lo hanno di svariati milioni di Euro a garanzia dell'attività che svolgono
- Le aliquote scelte per gli ammortamenti degli impianti di risalita sono almeno la metà di quelle delle stazioni sciistiche prese a confronto: il risultato è quello di ridurre le perdite e quindi gli importi dei rifinanziamenti
- Secondo l'ultimo bilancio, la San Domenico Ski ha 64 dipendenti di cui il 94% con contratto di tipo stagionale, quindi 4 fissi

Dati economici della San Domenico Ski Srl

| Dato | 2015/16 | 2016/17 | 2017/18 | Variazione 17-18 |
|-------------------|-------------|-------------|-------------|------------------|
| RICAVI DA VENDITE | 1.026.304 € | 2.256.333 € | 1.900.587 € | - 16% |
| RICAVI TOTALI | 1.579.255 € | 2.401.342 € | 2.254.076 € | - 6% |
| EBITDA | 54.811 € | 206.652 € | 69.170 € | - 67% |
| UTILE/PERDITA | - 428.487 € | - 318.331 € | - 466.861 € | - 47% |

Negli ultimi anni è sempre risultata in perdita. L'ultimo bilancio disponibile (30 settembre 2018) registra ricavi in calo del 16% e perdite in aumento del 47%

Schema degli investimenti previsti per «Avvicinare le montagne»

| Investimenti privati | Devero (Baceno) | Bondolero (Crodo) | Teggiolo (Trasquera) | Ciamporino (Varzo) | Totali |
|-----------------------|-------------------|-------------------|----------------------|--------------------|--------------------|
| Ricettività | 12.360.000 | 3.050.000 | 4.020.000 | 4.012.500 | 23.442.500 |
| Impianti di risalita | 26.804.000 | 11.990.000 | 19.925.000 | 6.490.000 | 65.209.000 |
| Strade e parcheggi | 21.670.000 | | | 19.920.000 | 41.590.000 |
| <i>Subtotale</i> | <i>60.834.000</i> | <i>15.040.000</i> | <i>23.945.000</i> | <i>30.422.500</i> | |
| Investimenti pubblici | 21.980.000 | | 7.075.000 | 13.833.480 | 42.888.480 |
| Totali | 82.814.000 | 15.040.000 | 31.020.000 | 44.255.980 | 173.129.980 |

Ai fini dell'analisi sul ritorno dell'investimento gli investimenti sono stati riclassificati come segue:

| | Privati | Pubblici |
|------------------------------------|------------|------------|
| Investimenti per attività sportive | 86.004.000 | 21.444.240 |
| Investimenti per ricettività | 44.237.500 | 21.444.240 |

(strade e parcheggi sono equamente suddivisi)

Obiettivi turistici dichiarati da «Avvicinare le montagne»

| ALBERGHI E RICETTIVITA' | Incrementi in posti letto |
|--------------------------------|----------------------------------|
| Area San Domenico/Teggiolo | 325 |
| Area Devero/Goglio | 349 |

| PISTE | Km tot. post intervento |
|---|--------------------------------|
| Comprensorio Devero/San Domenico/Teggiolo | 55 |

Ipotesi di analisi di sostenibilità delle attività sportive

Premessa

Per verificare la sostenibilità economica di un investimento come quello previsto da «Avvicinare le Montagne», sono stati presi come parametri economici quelli derivanti dall'analisi dei bilanci delle stazioni Cervinia, Pila e Folgarida. Nella scelta dei parametri sono stati privilegiati quelli più adatti a San Domenico per tipologia di offerta e caratteristiche delle piste (altitudine e lunghezza). In tutti i casi sono stati comunque utilizzati i parametri migliorativi, favorendo in questo modo un risultato positivo dell'analisi. Per la conversione alle caratteristiche di San Domenico dopo la realizzazione degli ampliamenti (Teggiolo e Devero) è stata ipotizzata una lunghezza delle piste battute pari a 55 Km come dichiarato nel loro documento «Relazione Illustrativa – Contributi e approfondimenti specialistici».

| Parametro | Fonte | Valore | Metodo di calcolo |
|----------------------------------|---------------------|-----------|--|
| Primi ingressi inverno (dic-apr) | Pila | 380.423 | Sono stati utilizzati i primi ingressi di Pila in quanto è la stazione con caratteristiche più simili |
| Primi ingressi estate (mag-sett) | Pila | 119.399 | Idem. Da segnalare che oggi San Domenico per entrambe le stagioni registra 120.000 ingressi |
| Giorni di apertura inverno | Pila | 130 gg | Idem |
| Giorni di apertura estate | Pila | 80 gg | Idem |
| Ticket medio a persona inverno | Folgarida | 26 € | Sono i dati più trasparenti. Da notare che i valori degli abbonamenti e degli skipass delle Dolomiti del Brenta (150 km di piste) sono oggi in media superiori a quelli di San Domenico. |
| Ticket medio a persona estate | Folgarida | 6 € | Idem |
| EBITDA e Utile netto | Media Pila-Cervinia | 23% e 12% | Sono state prese a riferimento le marginalità delle stazioni in concorrenza, per territorio e dimensione, alla San Domenico post ampliamento |

Ipotesi di analisi di sostenibilità delle attività sportive – le altre stazioni

Per fare alcune ipotesi concrete ed economiche, sono stati elaborati alcuni parametri «di mercato» deducendoli da stazioni sciistiche che pubblicano i propri dati rendendo disponibili le analisi e valutazioni sia degli aspetti commerciali che di quelli economici.

Nella scelta dei parametri da utilizzare per San Domenico è stato applicato sia il principio di affidabilità (derivante dalla trasparenza della fonte) sia quello di adeguatezza (per dimensioni e altitudine).

Note:

Parametro **primi ingressi**: è stato preso il caso di Pila, riproporzionato alle dimensioni di San Domenico

Parametro **giorni di apertura**: è stata fatta una valutazione generale, comunque molto simile a Pila. Da notare che l'anno 17/18 è stato particolarmente lungo (e quindi il dato positivo viene utilizzato anche per le proiezioni nel tempo di San Domenico). «Avvicinare le montagne» dichiara per l'inverno circa 100 giorni.

Parametro **ricavo unitario**: è stato preso il dato di Folgarida, in quanto è quello più trasparente. Da notare che il ricavo unitario medio invernale è elevato per una stazione di soli 55 km. Si dovrebbe attestare più verso i 20 €. Ma anche qui è stata fatta una scelta migliorativa per agevolare un risultato positivo.

| Dati 2017/2018 | Cervinia | Pila | Folgarida | San Domenico post investimento (ipotesi ALM) |
|---|--------------|--------------|--------------|---|
| Primi Ingressi Estate | 236.389 | 159.561 | 77.510 | 119.399 |
| Primi Ingressi Inverno | 614.611 | 484.175 | 1.102.793 | 380.423 |
| KM di piste | 111 | 70 | 150 | 55 |
| Giorni di apertura - estate | 75 | 84 | 107 | 80 |
| Giorni di apertura - inverno | 195 | 130 | 128 | 130 |
| Ricavo unitario medio giornaliero per primo ingresso - Est. | 6 € | 3 € | 6 € | 6 € |
| Ricavo unitario medio giornaliero per primo ingresso - Inv. | 42 € | 20 € | 26 € | 26 € |
| Capitale sociale | 54.600.546 € | 8.993.497 € | 34.364.414 € | 40.000 € |
| Fatturato | 26.280.000 € | 10.449.155 € | 28.789.394 € | 10.527.383 € |
| EBITDA | 7.196.000 € | 1.910.543 € | 11.554.649 € | 2.882.612 € |
| Utile Netto | 2.266.000 € | 1.583.518 € | 3.092.318 € | 1.251.550 € |

Ipotesi di analisi di sostenibilità delle attività ricettive

Premessa

In questo caso si sono presi a riferimento i dati di incremento della ricettività (numeri di posti letto) dichiarati dal progetto. Per il calcolo del fatturato e della marginalità si sono presi i parametri di mercato di studi specialistici (<https://www.officinaturistica.com/2016/02/mol-albergo/>), e si sono fatte alcune ipotesi ottimistiche (EBITDA del 15% e utile netto del 10%):

| ALBERGHI E RICETTIVITA' | Incrementi in posti letto | Redditività media posto letto* | % media occupazione |
|-----------------------------------|----------------------------------|---------------------------------------|----------------------------|
| Area San Domenico/Teggiolo | 325 | 50 € | 50% |
| Area Devero/Goglio | 349 | 50 € | 50% |

** Inclusa una spesa media per il ristoro di 10€*

Risultati dell'analisi comparativa 1/2

Risultati economici delle attività sportive

Utilizzando i parametri sopra indicati, risulterebbe un fatturato della stagione invernale pari a 9.759.279 € e della stagione estiva pari a 768.104 €. Il fatturato totale della parte di impianti sarebbe quindi di 10.527.383 €. L'EBITDA del 23% corrisponderebbe a 2.882.612 €.

Risultati economici delle attività ricettive

In base alle ipotesi fatte, il fatturato dell'area San Domenico/Teggiolo sarebbe di 2.965.625 €, mentre quello di Devero/Goglio 3.184.625 €, per un totale di 6.150.250 €. Con un EBITDA di settore pari al 15% otteniamo 922.538 €.

***NB:** proiettando questi dati sul lungo periodo non sono state apportate modifiche (per esempio diminuzioni dei giorni di apertura invernale visto che quelli utilizzati sono di un anno particolarmente favorevole). Allo stesso modo non è stata ipotizzata una curva di consolidamento del business, utilizzando i dati di stazioni mature fin dal primo anno del nuovo comprensorio San Domenico. Inoltre non sono stati incrementati i costi dei primi anni del nuovo comprensorio derivanti per esempio dalle attività di lancio (spese di pubblicità e comunicazione).*

Risultati dell'analisi comparativa 2/2

Sulla base delle analisi e delle ipotesi fatte il progetto «Avvicinare le montagne» risulterebbe **un investimento anomalo**, che di certo non attirerebbe gli investitori tradizionali (banche) o speculativi (fondi di private equity e banche d'affari). Infatti il Pay Back Period dell'investimento (anni necessari per ripagare l'investimento e cominciare a guadagnare) risulterebbe essere di 30 e di 48 anni a seconda che si tratti delle attività sportive (sci, MTB, trekking) o della ricettività.

Inoltre nell'analisi fatta non si è tenuto conto della curva di sviluppo, in realtà necessaria per arrivare ai dati di fatturato e marginalità utilizzati (che come indicato si riferiscono a business maturi e quindi rappresentano gli obiettivi finali) e neppure degli anni necessari alla costruzione delle infrastrutture (almeno 7-8 anni). Se si dovessero correggere quindi i dati arriveremmo a Pay Back Period di 50 e di 70 anni.

Con Pay Back Period così lunghi **il business risulterebbe evidentemente insostenibile**, anche perché supererebbero la vita utile degli impianti stessi. Inserendo un rinnovamento degli impianti ogni 15-20 anni l'investimento non si riuscirebbe più a ripagare.

A ulteriore conferma è stato calcolato anche un tipico KPI finanziario, l'IRR (indicatore della profittabilità di un investimento). Il valore, perché sia interessante, dovrebbe almeno superare il 7-8%. Con le analisi e le ipotesi fatte si raggiunge appena l'1% dopo 100 anni:

| 5 anni | 10 anni | 20 anni | 30 anni | 60 anni | 100 anni |
|--------|---------|---------|---------|---------|----------|
| -51% | -25% | -10% | -5% | 0% | 1% |

Considerazioni finali

- 173 milioni di Euro di investimento complessivo in un'unica località non si vedono sulle Alpi italiane da anni. E' comprensibile che attiri le simpatie di quanti possano essere coinvolti nella realizzazione di «Avvicinare le montagne». Ciononostante, pur trattandosi di un ipotetico scenario di sviluppo economico, i risultati dell'analisi comparativa sono così sconcertanti da accendere una lampadina di allarme sulla sostenibilità **economica** di «Avvicinare le montagne»; **è un dovere, quantomeno morale, delle amministrazioni quello di indagare su questo aspetto e presentare al pubblico un dettagliato Business Plan del progetto.** In quest'analisi economica la Provincia e la Regione dovrebbero considerare anche la perdita di indotto sulle stazioni minori che rimarrebbero nella zona (Piana di Vigizzo, Domobianca, Sagesboden, Valdo, Macugnaga...) e il calo di presenze per la durata dei lavori (circa 10 anni di ruspe, camion, gru, elicotteri, ecc.).
- Data la possibile fragilità economica del progetto è altrettanto **doveroso conoscere il reale partner;** è inammissibile che gli imprenditori ai quali le amministrazioni stanno affidando lo sfruttamento di un bene comune come l'area del Parco Veglia Devero, restino ignoti.
- Per lo stesso motivo, nella malaugurata ipotesi che il piano trovi lo spazio giuridico ed economico per operare, è di interesse di tutti (residenti, turisti, amministratori) che la San Domenico Ski Srl, prima dell'avvio dei lavori, garantisca i rispettivi comuni, mediante opportune **garanzie fidejussorie a prima richiesta presso primari istituti di credito italiani, per un capitale pari ai costi di ripristino e bonifica dei territori per recuperare le condizioni ambientali originarie.**
- A rafforzare l'idea di un **investimento anacronistico,** ci sono anche i dati di trend turistico alpino degli ultimi 8 anni (dal 2010 al 2018). Dal rapporto "Situazione congiunturale Montagna Bianca Italiana, Inverno 2017-2018 – Previsioni e tendenze, Osservatorio Italiano del Turismo Montano" si traggono le seguenti principali tendenze:
 - Andamento dello sci di discesa: +1% medio annuo
 - Andamento di ciaspole, scialpinismo e trekking invernale: +10% medio annuo