

# Parco del Mare

## Relazione sulla redditività del Piano Economico Finanziario PEF

1. I Progetti del Parco del Mare

2. Oggetto dell'analisi

Si è voluto valutare il progetto sotto vari ordini di giudizio e precisamente:

.A. Struttura del progetto

.B. Valutazione della redditività del progetto

.B1 Criteri per la valutazione della redditività

.B2 Indici adottati per la misurazione della redditività

.B3 Risultati dell'analisi

.C Fruibilità: numero di visitatori

.D Logistica

.E Conclusioni

## 1. I Progetti del Parco del Mare

### Progetto attuale e progetti precedenti

Il progetto ultimo presentato dalla società ACBGroup/Sviluppo, segue un altro progetto relativo al Parco del Mare che si è avuto modo di analizzare. Rispetto al precedente, il progetto attuale è di dimensioni minori per investimento, non prevedendo più opere importanti per la ricettività e per la sosta autoveicolare, oltre che strutture per attività scientifiche, formative e commerciali, tutte presenti nella precedente edizione. In termini di investimento la precedente ipotesi aveva un livello di investimento doppio rispetto all'attuale.

Si riporta alla slide successiva la comparazione dei due progetti.

## Progetto attuale e progetti precedenti

Opere (in €/mil)	Piano precedente	Piano attuale
Acquario	48,5	51,2
Hotel di lusso	25,4	0
Hotel low cost	6,4	0
Parking	10,0	0
Ristrutturazione museo Mare	2,9	0
Strutture complementari (c. congressi, etc.)	8,4	0
<b>TOTALE</b>	<b>101,6</b>	<b>51,2</b>
Interessi passivi capitalizzati	4,1	2,3
<b>TOTALE</b>	<b>105,7</b>	<b>53,5</b>

# A. Struttura del progetto attuale

- Il progetto prevede la costruzione del “Parco del Mare” attraverso una società – **società A** – che darebbe in locazione la struttura realizzata ad una società di gestione – **società B** – che si occuperebbe degli aspetti gestionali dell’attività commerciale.
- Nel capitale sociale della **società A** sono previsti gli apporti finanziari di vari enti territoriali che dovrebbero partecipare all’iniziativa (Camera di Commercio, Fondazione CRT e Regione), mentre la **società B** sarebbe costituita dal gestore dell’attività (imprenditore privato che pare esser stato individuato nella Costa Entertainment di Genova).
- La società di consulenza che ha effettuato il PEF ne ha elaborato 3 versioni, A B e C, concentrandosi poi nella versione C considerata la più equilibrata dal punto di vista economico-finanziario e che sarà oggetto della presente analisi.
- Il Parco del Mare è un investimento di complessivi 47.747 K€ (nella scheda di comparazione dei progetti il valore dell’investimento oggi è di 53,5 €mil, ed è composto da 47,8 €/mil della società A e da 5,7 €/mil fatti dalla società B relativi ai percorsi delle vasche).
- Per la realizzazione è prevista la contrazione di un debito a lungo termine di 30.000 K€ e di un capitale sociale di 20.000 K€, entrambi presenti nello stato patrimoniale della **società A**.

# A.1. Premessa fondamentale: il numero di visitatori

.Il progetto e, quindi, il suo piano economico finanziario prevede una presenza di visitatori iniziale di 842.550 unità/anno con oscillazioni nei primi 5 anni ma con valori mai inferiori a 805.000. Il dato sembra molto elevato soprattutto in partenza e difficile da mantenere per 25 anni, date le caratteristiche del territorio -Italia del nord est, Austria e Slovenia/Croazia. Si parte con dati non lontani dall'acquario di Genova (1.200.000 visitatori/anno) situato su un territorio più popolato e più ricco.

.Il numero di visitatori previsto lascia alquanto perplessi anche se confrontato con i dati del flusso turistico a Trieste: nel 2016 gli ARRIVI sono stati 442.391 e le PRESENZE 1.063.584. Un flusso di 840.000 visitatori sarebbe pari a 2 VOLTE GLI ARRIVI e corrispondente a circa l'80% delle presenze: numeri estremamente impegnativi da raggiungere.

# B. Valutazione della redditività del progetto

## B1 Criteri per la valutazione della redditività

La società di consulenza, relativamente allo scenario C prescelto, non esprime alcun giudizio sulla redditività del business “Parco del Mare” e così in precedenza sul piano precedentemente presentato non c’è stata valutazione di redditività.

- ❑ Invece, stimare la redditività di un progetto è molto importante per:
  - A. Capire l’appetibilità del progetto per gli investitori
  - B. Capire la bancabilità del progetto per ottenere le fonti di finanziamento
  - C. Prevedere la tenuta economico finanziaria del progetto per una sua durata senza rischi di default
  
- ❑ Pertanto, si è proceduto ad effettuare una valutazione della redditività dello stesso anche al fine di adottare posizioni in merito e si è proceduto nel seguente modo che segue:

## B. Valutazione della redditività del progetto

segue.....B1 Criteri per la valutazione della redditività

**.A detta della società di consulenza, gli scenari A e B sono assolutamente non redditizi. E' stato, quindi, scelto come PEF da valutare il solo scenario C e su questo si è svolta l'analisi.**

***Indipendentemente dalla ripartizione tra società A (costruzione) e B (gestione) si è elaborato un piano economico finanziario unico di una realtà imprenditoriale che realizzi la struttura e gestisca il business per un periodo di 30 anni (4 di costruzione e 26 di gestione), per un investimento di 47.747 K€ (come nello scenario C) + 5.574 K€ fatti dalla società B di gestione, finanziato con un capitale sociale di 20.000 K€ e da un mutuo a lungo termine di 30.000 K€ (come da scenario C) e come nello scenario C sono stati inseriti i ricavi (e quindi visitatori) ed i costi ivi previsti.***

***.Non è stata inserita la distribuzione di dividendi che nello Scenario C era prevista per 8.445 K/€. Però è stata adeguato il rinnovo degli impianti e dei software, oltre che dei percorsi, che in realtà sono sottostimati nel piano (ulteriori 11,5 €/mil di investimenti di rinnovo rispetto a quanto previsto).***

***.E' stato realizzato un piano economico-finanziario PEF sull'arco temporale di 30 anni – 4 di costruzione e 26 di gestione – che comprende in se' l'ammortamento della struttura e del mutuo contratto.***

## B2 Indici adottati per la misurazione della redditività

· Partendo dal presupposto che un investimento va valutato a seconda dei benefici che produce (che possono essere di 2 tipi: flussi di cassa e utili), si è preferito assumere, come indicatore più attendibile, l'insieme dei flussi di cassa che l'investimento da valutare produce.

· Sono stati utilizzati 2 indicatori:

· **VAN - Valore attuale netto ( o NPV Net Present Value)** - costituito dall'investimento iniziale (primo valore con segno -) sommato ai successivi flussi di cassa scontati ad un tasso del 6%, livello preteso dal mercato finanziario. Il valore finale deve essere di segno positivo (i flussi annuali scontati del periodo considerato debbono essere superiori al valore dell'investimento) perchè un investimento sia preso in considerazione.

· **IRR (interest rate return o TIR tasso interno di rendimento)**. Si parte dall'investimento iniziale (primo valore con segno -) sommato ai flussi di cassa scontati prodotti anno per anno (cioè il VAN più sopra descritto determinato con un tasso di sconto del 6%). Per tasso di redditività (IRR o TIR) si intende quel tasso che porta a zero i flussi di cassa scontati, cioè il VAN. Perchè un investimento sia considerato positivo e interessante per un investitore, il tasso che porta a zero i flussi di cassa scontati deve essere tra il 4 ed il 6% . **Tale tasso è inteso come il rendimento percentuale annuo atteso sull'investimento.**

## B3 Risultati dell'analisi

.Il piano economico finanziario (PEF) realizzato (unica società per costruzione e gestione) presenta una redditività negativa con un IRR del - 2,59% . Per quanto presenti un utile in termini nominali, ma prodottosi in 30 anni, il valore attualizzato degli utili assume un contorno molto più limitato.

.Causa di tale situazione è l'elevato investimento coniugato agli alti costi di gestione, di ammortamento della struttura e del debito contratto per realizzarla.

.Di seguito si rappresenta il Conto economico e lo Stato patrimoniale cumulato per tutti i 30 anni con a fianco un esercizio di regime (15° anno).

# Conto Economico 30 anni

Dati di Conto Economico	TOTALI prodotti In 30 anni	15° anno		
Acquario	412.741	86,5%	14910	86,5%
Risconto contributi	0	0,0%	-00	0,0%
Food and beverage	5.614	1,2%	204	1,2%
Merchandising	40.825	8,6%	1474	8,6%
Hotel low cost	18.069	3,8%	650	3,8%
Altri ricavi	0	0,0%	-00	0,0%
Rimanenze	0	0,0%	-00	0,0%
	0		-00	0,0%
<b>Totale ricavi</b>	<b>477.249</b>	<b>100%</b>	<b>17.238</b>	<b>100%</b>
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	-30.339	-6,4%	-1099	-6,4%
Costi per servizi	-112.536	-23,6%	-4021	-23,3%
Management fee	0	0,0%	-00	0,0%
Godimento beni di terzi	-32.296	-6,8%	-1174	-6,8%
Pers onale	-81.253	-17,0%	-2948	-17,1%
IVA indetraibile	-34.721		-1259	
Delta Rimanenze materie prime	0	0,0%	-00	0,0%
Ammortamento beni materiali	-67.691	-14,2%	-2546	-14,8%
Ammortamento beni immateriali	0	0,0%	-00	0,0%
Oneri diversi di gestione	-3.338	-0,7%	-115	-0,7%
<b>Risultato operativo</b>	<b>115.084</b>	<b>24,1%</b>	<b>4077</b>	<b>23,7%</b>
Proventi/Oneri Finanziari	29	0,0%	-238	-1,4%
Proventi e oneri straordinari	0	0,0%	-00	0,0%
Impos te	-35.702	-7,5%	-1203	-7,0%
<b>Utile (perdita) di periodo</b>	<b>79.411</b>	<b>16,6%</b>	<b>2.637</b>	<b>15,3%</b>

# Stato Patrimoniale finale - ATTIVO

<i>(importi in /1000)</i>	
Ditta/Impresa	anni
<b>Parco del Mare</b>	<b>30</b>
Progetto	Importo
<b>Sintesi di Stato Patrimoniale</b>	
Immobilizzazioni in corso costr.	0
Immobilizzazioni materiali	75.636
Immobilizzazioni immateriali	0
Immobilizzazioni finanziarie	0
Ammortamento beni materiali	-67.691
Fondo ammortamento beni Immateriali	0
Clienti	1.236
F.do svalutazione crediti	0
IVA a credito	0
Crediti tributari	0
Anticipi a fornitori	0
Crediti diversi	219
Ratei e risconti	34
Rimanenza	0
Crediti per versamenti ancora dovuti	0
Liquidità	0
<b>Totale attivo</b>	<b>9.433</b>

# Stato Patrimoniale finale - PASSIVO

Passivo a M/L termine	-0
Finanziamento infruttifero soci	0
Anticipi da clienti	0
TFR	6.250
TFR Amministratori	0
Fornitori	2.364
Debiti tributari es	50
Debiti tributari oes	9
Debito per IVA	189
Debiti previdenziali	0
Debiti diversi	109
banche a breve	-98.978
Ratei e risconti passivi	29
<b>Totale passivo</b>	<b>-89.977</b>
Capitale sociale	20.000
Riserva di rivalutazione	0
Riserva legale	0
Riserve statutarie	0
Utili/perdite pregresse	74.506
Utili/perdite	4.904
<b>Totale Netto</b>	<b>99.411</b>
<b><i>Totale passivo+Netto</i></b>	<b>9.433</b>

## Commento allo Stato Patrimoniale

L'investimento (la struttura immobiliare ed impiantistica del Parco) risulta quasi interamente ammortizzata e non ci sono forti immobilizzazioni su clienti e crediti vari.

Il debito a lungo termine di 30.000 K€ è interamente rimborsato.

Data la forte capitalizzazione ed il finanziamento cospicuo previsto, si mantiene negli anni un certo equilibrio finanziario costante ed una produzione di cassa, a valori nominali, positiva. Ma, se si procede all'attualizzazione della cassa prodotta, il VAN diventa negativo rendendo l'investimento problematico.

Infatti i valori nominali ed attualizzati dei flussi di cassa e degli utili sono rappresentati nella slide che segue.

Flussi di cassa anno per anno nominali e attualizzati

TIRR/VAN

Flussi di cassa n-1	tasso	anni	(1+r)	n	VAN
(1+r)	0,0600	30	1,0600	(1+r)	
Investimento iniziale	-53488			1	-53488
1	1772			1,060	1672
2	-1572			1,124	-1399
3	-18			1,191	-15
4	-8584			1,262	-6799
5	3129			1,338	2338
6	9196			1,419	6483
7	1289			1,504	858
8	4497			1,594	2821
9	3930			1,689	2326
10	4040			1,791	2256
11	3912			1,898	2061
12	2823			2,012	1403
13	4174			2,133	1957
14	3050			2,261	1349
15	2193			2,397	915
16	790			2,540	311
17	3756			2,693	1395
18	4143			2,854	1451
19	-968			3,026	-320
20	4404			3,207	1373
21	4483			3,400	1319
22	4520			3,604	1254
23	4656			3,820	1219
24	2903			4,049	717
25	1443			4,292	336
26	4886			4,549	1074
27	4960			4,822	1029
28	5012			5,112	981
29	7075			5,418	1306
30	5567			5,743	969
31	7515			6,088	1234
32	0			6,453	-
33	0			6,841	-
34	0			7,251	-
35	0			7,686	-
36	0			8,147	-
37	0			8,636	-
		Verifica			
tot	45490	Lordo invest.	S. Patrimon.		-19614
		98.978	98.978		

## CASSA E UTILI IN SINTESI – 30 ANNI -

<i>CASSA E UTILI IN SINTESI</i>		
	Nominale	Attualizzato
Flussi di cassa	/ 45.490	/ 19.614
Utili	/ 79.411	/ 23.534

## Segue....3. Ulteriori piani economico finanziari di analisi

- .Si sono poi elaborati, per un riscontro dei risultati, due piani economico-finanziari ulteriori:
- .Uno come la società A dello scenario C (società che realizza l'investimento e lo dà in locazione)
- .Uno come la società B (di gestione e locataria dell'impianto a 2.588 K/€ all'anno) come la società B del medesimo scenario C.
- .La redditività positiva della società di gestione (IRR del 7,34%) si spiega con l'investimento limitato previsto cui fa fronte tutta l'attività commerciale con flussi di cassa di rilievo. L'investimento è previsto dallo Scenario C per la società di gestione in 5.740 K/€, invero limitato, ma la struttura del Parco è presa in locazione e non fa parte di un investimento diretto.
- .Il risultato positivo viene assorbito dai risultati negativi della società che realizza l'investimento (circa il - 10%) ed i cui costi (ammortamento, oneri finanziari e minima struttura operativa) non sono compensati dal pur elevato canone di locazione.
- .Il saldo è negativo (circa il -2,6%) e riproduce quanto visto per la società unica di costruzione e gestione da cui si è partiti per l'analisi.
- .Posto che le proprietà saranno diverse tra società di gestione e società di realizzazione, in pratica si ipotizza un utile per il privato investitore e una perdita per gli enti pubblici coinvolti.

# Segue....B3 Ulteriori piani economico finanziario di simulazione

.Sono stati elaborati altri scenari, tutti con esito negativo e precisamente:

.Visitatori 700.000 – IRR (-4,78%) e VAN (-31821) negativi e utili attualizzati esigui 10.950 k/€ (in 30 anni)

.Visitatori 500.000 – IRR e VAN ancora più negativi e perdite attualizzate nei 30 anni di -36.900 K/€

.Il progetto, quindi, non può sopportare un'utenza inferiore agli 805.000 visitatori altrimenti si producono situazioni di disequilibrio economico e finanziario rilevanti che possono pregiudicare la sopravvivenza dell'iniziativa. Anche con 805.000 visitatori il progetto complessivamente per la costruzione e la gestione, però, non presenta una redditività positiva misurata in termini di IRR (-2,59%) e di VAN (-19.614).

**.Il progetto, quindi, non sembra interessante per un investitore.**

## C. Logistica

L'afflusso di 842.500 visitatori (anno iniziale) comporterebbe:

·  $842.500/365 = 2.308$  visitatori/giorno

· Ipotesi 30% in bus = 6.320 bus (17 al giorno)

· Ipotesi 50% automobile (media 3 persone/auto) = 140.400 auto pari a 385 al giorno

Sorgono, pertanto, problemi di parcheggio e di ospitalità (alberghi) che sono iniziative collaterali importanti cui il piano non dà risposta. Senza tali strutture si creerebbe una situazione caotica ed ingestibile anche perché i flussi si concentrerebbero sui fine settimana e sulle festività e non avrebbero un flusso regolare.

# D. Conclusioni

.Il progetto, nel suo insieme, sembra presentare forti elementi di difficoltà che non lasciano prevedere una redditività appetibile per gli investitori.

.Sembra piuttosto un'opera pubblica alla ricerca di un gestore del servizio da svolgere. Opera pubblica che dovrebbe farsi carico delle perdite, permettendo invece al gestore utili non disprezzabili.

.Il principale problema è costituito dalla quantità minima di visitatori necessaria per ottenere una redditività. Infatti, con meno di 800.000 visitatori, la gestione produrrebbe perdite.

.L'iniziativa dunque è a forte rischio di insuccesso.

**Dott. Gianfranco Depinguento**

# Conto Economico primi 10 anni

# ALL 1

Dati di Conto Economico	ANNO	ANNO	ANNO	ANNO	ANNO	ANNO	ANNO	ANNO	ANNO	ANNO
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Importi	Importi	Importi	Importi	Importi	Importi	Importi	Importi	Importi	Importi
Acquario	0	0	0	0	0	13693	13701	13704	13839	14047
Risconto contributi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Food and beverage	0	0	0	0	0	178	181	184	186	189
Merchandising	0	0	0	0	0	1306	1410	1382	1369	1369
Eventi, sponsorizzazioni e formazione	0	0	0	0	0	634	622	610	604	604
Altri ricavi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rimanenze	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Totale ricavi</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>15.812</b>	<b>15.913</b>	<b>15.879</b>	<b>15.998</b>	<b>16.208</b>
Acquisto materiali per merchandising	0	0	0	0	0					
Acquisto materiali	-18	-18	-18	-18	-18	-948	-961	-981	-1.000	-1.020
Costi per servizi	-211	-211	-211	-211	-630	-3.552	-3.606	-3.660	-3.715	-3.771
Management Fee	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Godimento beni di terzi	0	0	0	0	0	-1.006	-1.027	-1.047	-1.068	-1.089
Spese per il personale	0	0	0	0	0	-2.578	-2.617	-2.656	-2.696	-2.737
IVA indetraibile	0	0	0	0	0	-1.101	-1.119	-1.137	-1.157	-1.176
Delta Rimanenze materie prime	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ammortamento beni materiali	0	0	0	0	0	-3776	-3.784	-3.791	-3.799	-3.807
Ammortamento beni immateriali	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Oneri diversi di gestione	-3	-3	-3	-3	-3	-130	-133	-135	-138	-106
<b>Risultato operativo</b>	<b>-232</b>	<b>-232</b>	<b>-229</b>	<b>-229</b>	<b>-648</b>	<b>2.720</b>	<b>2.668</b>	<b>2.471</b>	<b>2.425</b>	<b>2.503</b>
Proventi/Oneri Finanziari	0	0	0	0	-336	-1.045	-795	-750	-673	-600
Proventi e oneri straordinari	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impos te	0	0	0	0	0	-213	-755	-620	-627	-668
<b>Utile (perdita) di periodo</b>	<b>-232</b>	<b>-232</b>	<b>-229</b>	<b>-229</b>	<b>-984</b>	<b>1.462</b>	<b>1.118</b>	<b>1.101</b>	<b>1.125</b>	<b>1.235</b>

# Stato Patrimoniale primi 10 anni

(importi in /000)	All 2									
Ditta/Impresa	ANNO 1	ANNO 2	ANNO 3	ANNO 4	ANNO 5	ANNO 6	ANNO 7	ANNO 8	ANNO 9	ANNO 10
Progetto	Importo	Importo	Importo	Importo	Importo	Importo	Importo	Importo	Importo	Importo
<b>Sintesi di Stato Patrimoniale</b>										
Immobilizzazioni in corso costr.	0	3.992	12.932	34.205	0	0	0	0	0	0
Immobilizzazioni materiali	0	0	0	0	53.578	54.667	54.757	54.847	54.937	55.027
Immobilizzazioni immateriali	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Immobilizzazioni finanziarie	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ammortamento beni materiali	0	0	0	0	0	-3.776	-7.560	-11.351	-15.150	-18.957
Fondo ammortamento beni immateriali	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Clienti	0	0	0	0	0	893	899	897	904	915
F.do svalutazione crediti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IVA a credito	0	353	1.202	3.283	0	0	0	0	0	0
Crediti tributari	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Anticipi a fornitori	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Crediti diversi	2	0	0	0	0	158	159	159	160	162
Ratei e risconti	1	1	1	1	1	25	25	25	25	25
Rimanenza	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Crediti per versamenti ancora dovuti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Liquidità	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Totale attivo</b>	<b>3</b>	<b>4.346</b>	<b>14.135</b>	<b>37.489</b>	<b>53.579</b>	<b>51.967</b>	<b>48.280</b>	<b>44.577</b>	<b>40.875</b>	<b>37.173</b>
Passivo a M/L termine	0	0	5.000	10.000	30.000	30.000	30.000	30.000	28.858	27.685
Contributi pubblici	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Anticipi da clienti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TFR	0	0	0	0	0	198	400	604	811	1.022
TFR Amministratori	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fornitori	0	0	0	0	192	1.629	1.655	1.683	1.711	1.740
Debiti tributari oes	0	0	0	0	0	0	541	0	7	41
Debiti tributari oes	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Debito per IVA	0	0	0	0	11	4.498	134	136	137	140
Risconto contributi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Debiti diversi	5	0	0	0	0	0	80	79	80	81
banche a breve	-1.772	-200	-182	8.401	5.272	-3.924	-5.213	-9.710	-13.641	-17.680
Ratei e risconti passivi	2	10	10	10	10	10	10	10	10	10
<b>Totale passivo</b>	<b>-1.765</b>	<b>-190</b>	<b>4.828</b>	<b>18.411</b>	<b>35.485</b>	<b>32.412</b>	<b>27.606</b>	<b>22.802</b>	<b>17.975</b>	<b>13.038</b>
Capitale sociale	2.000	5.000	10.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000
Riserva di rivalutazione	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Riserva legale	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Riserve statutarie	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utili/perdite pregresse	0	-232	-464	-693	-922	-1.906	-444	674	1.775	2.900
Utili/perdite	-232	-232	-229	-229	-984	1.462	1.118	1.101	1.125	1.235
<b>Totale Netto</b>	<b>1.768</b>	<b>4.536</b>	<b>9.307</b>	<b>19.078</b>	<b>18.094</b>	<b>19.556</b>	<b>20.674</b>	<b>21.775</b>	<b>22.900</b>	<b>24.135</b>
<b>Totale passivo+Netto</b>	<b>3</b>	<b>4.346</b>	<b>14.135</b>	<b>37.489</b>	<b>53.579</b>	<b>51.967</b>	<b>48.280</b>	<b>44.577</b>	<b>40.875</b>	<b>37.173</b>