



Concessioni Autostradali Lombarde S.p.A.

Tangenziale Esterna S.p.A.

**Convenzione relativa alla concessione per la progettazione definitiva ed
esecutiva, la costruzione e l'esercizio della Tangenziale Est Esterna di
Milano (29 luglio 2010)**

ATTO AGGIUNTIVO N° 2

ALLEGATO B

**RELAZIONE ACCOMPAGNATORIA DEL PIANO ECONOMICO-
FINANZIARIO E DEL PIANO FINANZIARIO REGOLATORIO CON
RELATIVE TAVOLE DI DETTAGLIO**

* * *

RELAZIONE ACCOMPAGNATORIA DEL PIANO ECONOMICO FINANZIARIO E DEL PIANO FINANZIARIO REGOLATORIO

* * *

PREMESSA

Il quadro di grave crisi economica in atto ha portato all'assunzione di iniziative governative e legislative per sostenere gli investimenti infrastrutturali in corso.

Per quanto qui rileva occorre in particolare richiamare il Decreto Legge del 21 giugno 2013, n. 69, entrato in vigore in data 22 giugno 2013 (G.U. 21.06.2013, n. 144 - Suppl. Ordinario n. 50), come convertito con Legge del 9.08.2013, n. 98 (G.U.R.I. n. 194 del 20.08.2013 – Suppl. Ordinario n. 63), contenente, tra l'altro, specifiche disposizioni **“per consentire nell'anno 2013 la continuità dei cantieri in corso ovvero il perfezionamento degli atti contrattuali finalizzati all'avvio dei lavori”**. Come specificato nella Relazione Illustrativa del Decreto Legge, tali disposizioni derivano proprio dall'**“attuale situazione economica”**¹.

Nello specifico, l'art. 18 del Decreto Legge 69/2013 ha istituito nello stato di previsione del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti un apposito Fondo. Tra gli interventi finanziabili con tale Fondo è espressamente prevista la **“Tangenziale Esterna Est di Milano”** (“TEEM”).

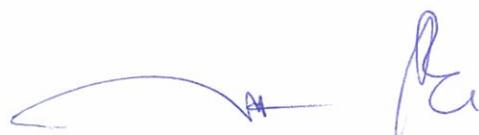
Con decreto del 17 luglio 2013, n. 268, emesso dal Ministro delle Infrastrutture e dei Trasporti di concerto con il Ministro dell'Economia e delle Finanze, ai sensi dell'art. 18, co. 2, del Decreto Legge 69/2013, è stato assegnato per la realizzazione della TEEM l'importo di **Euro 330 milioni**.

In tale contesto la revisione del PEF 2011, con la previsione di utilizzo del finanziamento pubblico di cui al **decreto del 17 luglio 2013, n. 268**, assicura il completamento degli interventi inerenti alla realizzazione dell'opera, in corso di esecuzione, e la conseguente entrata in esercizio, al fine di soddisfare i fondamentali interessi pubblici sottesi alla sua attuazione.

Al riguardo, si ricorda che la TEEM è ricompresa nelle opere connesse ad Expo 2015 (ai sensi del D.P.C.M. 22 ottobre 2008) e, come tale, deve essere completata ed aperta al traffico entro la data di svolgimento della Manifestazione Universale; inoltre, la realizzazione di una parte della TEEM (il cosiddetto **Arco TEEM**) è **essenziale per assicurare la funzionalità del Collegamento autostradale di connessione tra le Città di Brescia e Milano** (“BRE.BE.MI.”), anch'essa infrastruttura strategica di interesse nazionale e opera connessa ad EXPO.

Difatti, attraverso l'Arco TEEM, viene garantito l'ingresso nell'area milanese ai veicoli provenienti dalla BRE.BE.MI. ed il collegamento con le Strade Provinciali Cassanese e Rivoltana. Quindi, come specificatamente disposto dalla Convenzione Unica sottoscritta con la Società di Progetto Brebemi S.p.A. (art. 21 bis.1) **“ai fini della piena funzionalità e fruibilità del Collegamento autostradale, è necessario che l'Arco di TEM [...] venga completato e aperto al traffico entro la data di entrata in esercizio del Collegamento Autostradale”**.

¹ Relazione Illustrativa al Decreto: “[...] Art. 18: Al fine di consentire, **nell'attuale situazione economica**, di avviare tempestivamente opere, si prevede la creazione di un fondo di dotazione complessiva di 2.069 milioni di euro, ripartiti negli anni dal 2013 al 2017, **per finanziare specifici interventi cantierati e cantierabili** [...]”.



IL PEF DI RIEQUILIBRIO: IL PEF 2013

Per la predisposizione del Piano Economico-Finanziario relativo alla TEEM, si è utilizzato, in linea con le ipotesi assunte in relazione al PEF 2011, il **modello unificato approvato con il D.l. 15 aprile 1997**. Tale schema prevede l'articolazione in cinque tabelle rispettivamente denominate:

- Tabella 1: Conto finanziario;
- Tabella 2: Conto economico;
- Tabella 3: Conto degli investimenti;
- Tabella 4: Conto dei finanziamenti;
- Tabella 5: Conto del fabbisogno finanziario annuo e della relativa copertura.

I valori nel modello sono espressi in migliaia di euro.

Il Piano è stato impostato sulla base dei principi contabili generalmente adottati nelle rilevazioni aziendali e delle principali norme esistenti in tema di legislazione fiscale. Per alcune voci di marginale importanza si sono adottate semplificazioni e sintesi volte a non appesantire la struttura espositiva delle elaborazioni senza compromettere la completezza e la significatività dei dati esposti. Nelle situazioni di incertezza si è proceduto secondo principi di prudenza. Sulla base del Piano è stato elaborato il **Piano Finanziario Regolatorio** per tutta la durata della Concessione determinando le poste figurative necessarie ad assicurare un'equilibrata evoluzione tariffaria.

Il Piano è stato sviluppato avendo come riferimento un **periodo gestionale di 50 anni**, in linea con le previsioni di cui alla Convenzione; l'entrata in esercizio dell'opera completa è prevista entro maggio 2015 ed il Piano prevede la disponibilità delle linee di finanziamento fino al 31 dicembre 2016.

1). TEMPI E COSTI DI REALIZZAZIONE

La Concessione di costruzione e gestione della TEEM è disciplinata secondo quanto stabilito dalla normativa vigente in materia di concessioni e atti convenzionali autostradali nonché dalla normativa in materia di infrastrutture di preminente interesse nazionale.

In particolare, per l'elaborazione del Piano si è ipotizzato, in linea con quanto previsto nel Cronoprogramma:

- la disposizione di avvio lavori da parte di CAL al 3 maggio 2012, a valle della approvazione di un primo stralcio del Progetto Esecutivo da parte della Concedente CAL;
- l'apertura al pubblico nel mese di luglio del 2014 dell'arco TEEM ed nel mese di maggio del 2015 per l'opera completa;
- la durata della concessione in **50 anni** a partire dalla data di entrata in esercizio dell'intero collegamento autostradale (maggio 2015), con scadenza della stessa ad aprile 2065.

Per quanto attiene il dettaglio dello sviluppo temporale delle attività nelle varie fasi, si rinvia alle previsioni del Cronoprogramma, precisando che l'andamento dei flussi di cassa nel periodo di costruzione considerato nel Piano Economico-Finanziario è stato stimato sulla base delle predette previsioni temporali.

COSTI DI COSTRUZIONE

Il costo complessivo di realizzazione del collegamento autostradale è stimato, sulla base del Quadro economico del Progetto Definitivo, in **1.806.446.715,91 euro lordi**, dei quali 1.218.228.551,96 euro riferiti ai lavori, comprensivo degli oneri per la sicurezza. Il ribasso d'asta sui lavori è pari al 12,50%.

Le **somme a disposizione** sono state stimate in **588.218.163,95 euro** e ricomprendono gli oneri connessi alla risoluzione delle interferenze e rallentamenti ferroviari, l'acquisizione di aree e immobili, prove e monitoraggi ambientali, gli oneri connessi alle compensazioni, le spese generali connesse alla realizzazione dell'intervento, inclusive dei servizi relativi alle attività espropriative nonché le somme di cui all'art. 34.2 della Convenzione.

Il valore delle somme a disposizione ricomprende inoltre un valore degli imprevisti pari a 60.106.330,00 euro; l'utilizzo degli stessi è subordinato ad espressa e preventiva autorizzazione del Concedente.

L'importo totale dell'investimento al netto del ribasso d'asta ammonta a **1.659.901.085,95 euro** come da Quadro Economico di Spesa allegato al Progetto Definitivo, al netto dell'IVA. Il dettaglio dei costi di investimento previsti nel Piano è riportato nella tabella seguente.

Tabella 1 – Quadro Economico di Spesa (ante e post Conferenza di Servizi)

<i>(importi in euro)</i>	PROGETTO DEFINITIVO	PROGETTO DEFINITIVO (post CdS)
A) LAVORI E ONERI PER LA SICUREZZA		
A1.L - Importo lavori LORDI	1.301.393.578,00	1.172.365.039,70
<i>Ribasso (12,50%)</i>	-162.674.197,25	-146.545.629,96
A1.N - Importo lavori NETTI	1.138.719.380,75	1.025.819.409,74
A2 - Oneri per l'attuazione dei piani di sicurezza	50.728.697,00	45.863.512,26
AL - Importo totale lavori (importo lordo) (A1.L+A2)	1.352.122.275,00	1.218.228.551,96
AN - Importo totale lavori (al netto del ribasso) (A1.N + A2)	1.189.448.077,75	1.071.682.922,00
B) SOMME A DISPOSIZIONE		
B1 - Espropri e Indennizzi per demolizioni fabbricati	246.234.983,02	246.234.983,00
B2 - Eliminazione interferenze	83.036.478,43	93.137.225,00
B3 - Imprevisti	60.106.330,00	60.106.330,00
B4 - Compensazioni		26.000.000,00
B5 - Prove	10.027.415,00	10.027.415,00
B6 - Monitoraggio Ambientale	5.000.000,00	5.000.000,00
B7 - Spese Generali (inclusi servizi per espropri/interferenze)	156.055.377,29	147.712.210,95
B - Importo per somme a disposizione	560.460.583,74	588.218.163,95
Importo totale lordo di progetto (AL+B)	1.912.582.858,74	1.806.446.715,91
IMPORTO TOTALE DI PROGETTO (AN+B)	1.749.908.661,49	1.659.901.085,95

Le voci del **Quadro Economico di Spesa** – comprensivo di lavori, oneri per l'attuazione dei piani di sicurezza, somme a disposizione – del Progetto Definitivo, nonché gli altri Costi di Sviluppo di cui al punto successivo, fanno parte del **capitale investito netto regolatorio**.

COSTI DI SVILUPPO

Tra i costi del Progetto sono stati considerati in analogia a quanto previsto nel PEF del Progetto Definitivo e del Progetto Preliminare nella voce "Altri Costi" anche le spese riferite alle consulenze legali, assicurative, fiscali, tecniche e di traffico stimate in c.a. 7,5 Meuro.

2). INFLAZIONE

Conformemente al Piano Economico-Finanziario allegato al Progetto Preliminare, il presente Piano è stato elaborato secondo lo schema approvato con D.I. n. 125 del 15 aprile 1997. Le proiezioni economico-finanziarie sono state sviluppate a valori nominali ed espresse in migliaia di euro.

L'anno base di riferimento di tutte le grandezze è il 2008, in coerenza con il PEF del Progetto Preliminare. I costi operativi ed i ricavi sono stati indicizzati sulla base dell'indice FOI – con tabacchi:

- a) per l'anno 2009 pari a 1,2%;
- b) per l'anno 2010 pari a 1,9%;
- c) per l'anno 2011 pari a 3,3%;
- d) per l'anno 2012 pari a 2,4%;
- e) per il periodo 2013-2015 è stato assunto un tasso pari a 1,5% (pari al tasso di inflazione programmata tendenziale di cui al Documento di Finanza Pubblica).

A partire dall'entrata in esercizio (2015) è stato assunto il tasso di inflazione programmata tendenziale indicato nell'ultimo Documento di Finanza Pubblica e pari all'1,5%.

I costi di costruzione non sono indicizzati.

3). TARIFFE BASE E ADEGUAMENTO TARIFFARIO

Non sono state apportate modifiche alle tariffe base previste nel Piano 2011. Le tariffe base al km (**anno base 2008**) di spettanza del Concessionario (al netto del sovrapprezzo da riconoscere allo Stato e delle imposte di legge) sono quindi rispettivamente, pari a:

- veicoli leggeri: **0,13263 €/Km**
- veicoli pesanti. **0,22879 €/Km**

In particolare si evidenzia come la tariffa base per km relativa ai veicoli leggeri nel PEF 2011 non era variata rispetto al PEF 2008; al contrario, la tariffa base media ponderata per i veicoli pesanti era stata incrementata di c.a. il 10% (circa +0,0208 €/km rispetto alla tariffa originaria pari a 0,20799 €/km) nel PEF 2011. Nessuna variazione alla tariffa base è ipotizzata nel presente piano.

Quanto al valore previsionale del **fattore X** si prevede un valore pari a **-1,00%** per il **periodo 2015 – 2039**, fermo restando quanto previsto dalla Direttiva CIPE n. 39/2007 con riguardo alla determinazione del valore da attribuire al fattore X in ciascun periodo regolatorio. A partire dal 2040, le tariffe si riducono per effetto del fattore X.

Si fa notare che, in considerazione, delle prescrizioni contenute della Delibera CIPE n. 51/2011, in occasione della revisione del Piano economico-finanziario relativo all'inizio del 2° periodo regolatorio, il Concessionario, compatibilmente con l'equilibrio del Piano economico-finanziario, si impegna a rivedere il valore della X da applicare al fine di assicurare una più rapida copertura degli importi a credito riportati nelle poste figurative.

PREVISIONI DI ANDAMENTO DEL TRAFFICO

I volumi di traffico sulla TEEM, nella loro composizione in veicoli merci e passeggeri, dall'apertura dell'esercizio sino al termine della concessione, sono stati inseriti nel Piano sulla scorta delle previsioni effettuate dal consulente del traffico e sono indicate nella tabella di seguito riportata.

Tali previsioni sono aggiornate all'anno base 2012 e tengono in conto, rispetto a quelle effettuate nel 2009, le tre annualità 2010, 2011 e, appunto, 2012 quale contabilizzazione a consuntivo dell'esercizio del sistema autostradale afferente il Capoluogo lombardo e si basano su *trend* evolutivi della domanda di mobilità espressa dal territorio che, muovendo dalla flessione dei traffici riscontrata nel 2012 rispetto all'anno precedente, considerano, anche per il 2013, il perdurare dell'attuale contingenza economica negativa che investe il Paese.

I **tassi di crescita** medi annui utilizzati per il calcolo delle stime di traffico sulla TEEM sono evidenziati nella tabella sottostante sia per i veicoli leggeri, sia per i veicoli pesanti:

Tassi m.a. – Curva Evolutiva della Domanda		
Anno	Leggeri	Pesanti
2013	-3.02%	-2.79%
2014	1.23%	0.54%
2015	1.97%	1.11%
2016	1.74%	1.24%
2017	1.51%	1.54%
2018	1.39%	1.52%
2019	1.28%	1.44%
2020	1.18%	1.37%
2021 – 2025	0.93%	1.17%
2026 – 2030	0.60%	0.87%
2031 – 2035	0.36%	0.63%

Di seguito sono riportati, per ciascun anno, il traffico di veicoli leggeri e pesanti ed il relativo totale delle percorrenze come indicato dalle elaborazioni effettuate dal consulente del traffico.

Tabella 2 – Volumi di traffico

Anno	VTGM leggeri	VTGM pesanti	VTGM totali	Km	Percorrenze annue leggere	Percorrenze annue pesanti	Percorrenze annue totali
2014 - Luglio-Dicembre	17'642	3'276	20'918	6.3000	20'450'430.20	3'798'017.95	24'248'448.15
2015 - Gennaio-Aprile	18'086	3'303	21'388	6.3000	13'672'670.21	2'496'765.47	16'169'435.68
2015 - Maggio-Dicembre	49'913	9'191	59'104	33.80934	413'442'092.81	76'134'598.86	489'576'691.67
2016	51'060	9'378	60'438	33.80934	630'103'364.38	115'724'368.46	745'827'732.83
2017	52'208	9'564	61'772	33.80934	644'262'386.40	118'023'722.29	762'286'108.69
2018	53'355	9'750	63'105	33.80934	658'421'408.43	120'323'076.11	778'744'484.54
2019	54'502	9'937	64'439	33.80934	672'580'430.46	122'622'429.94	795'202'860.40
2020	55'650	10'123	65'773	33.80934	686'739'452.48	124'921'783.77	811'661'236.25
2021	56'797	10'309	67'106	33.80934	700'898'474.51	127'221'137.60	828'119'612.11
2022	57'944	10'496	68'440	33.80934	715'057'496.54	129'520'491.43	844'577'987.97
2023	59'092	10'682	69'774	33.80934	729'216'518.56	131'819'845.26	861'036'363.82
2024	60'239	10'868	71'107	33.80934	743'375'540.59	134'119'199.09	877'494'739.68
2025	61'387	11'055	72'441	33.80934	757'534'562.62	136'418'552.92	893'953'115.53
2026	61'969	11'283	73'252	33.80934	764'718'931.92	139'242'723.05	903'961'654.97
2027	62'551	11'512	74'063	33.80934	771'903'301.23	142'066'893.19	913'970'194.42
2028	63'133	11'741	74'874	33.80934	779'087'670.54	144'891'063.32	923'978'733.86
2029	63'715	11'970	75'685	33.80934	786'272'039.84	147'715'233.46	933'987'273.30
2030	64'297	12'199	76'496	33.80934	793'456'409.15	150'539'403.59	943'995'812.75
2031	64'880	12'428	77'307	33.80934	800'640'778.46	153'363'573.73	954'004'352.19
2032	65'462	12'657	78'118	33.80934	807'825'147.77	156'187'743.87	964'012'891.63
2033	66'044	12'885	78'929	33.80934	815'009'517.07	159'011'914.00	974'021'431.07
2034	66'626	13'114	79'740	33.80934	822'193'886.38	161'836'084.14	984'029'970.52
2035	67'208	13'343	80'552	33.80934	829'378'255.69	164'660'254.27	994'038'509.96
2036	67'775	13'568	81'343	33.80934	836'375'500.75	167'434'623.83	1'003'810'124.57
2037	68'327	13'788	82'115	33.80934	843'179'769.75	170'154'984.77	1'013'334'754.52
2038	68'862	14'004	82'866	33.80934	849'785'334.19	172'817'153.16	1'022'602'487.35
2039	69'381	14'215	83'596	33.80934	856'186'596.85	175'416'979.57	1'031'603'576.43
2040	69'882	14'420	84'303	33.80934	862'378'099.66	177'950'359.75	1'040'328'459.41
2041	70'367	14'620	84'986	33.80934	868'354'531.39	180'413'245.14	1'048'767'776.53
2042	70'833	14'813	85'646	33.80934	874'110'735.22	182'801'653.57	1'056'912'388.79
2043	71'281	15'000	86'282	33.80934	879'641'716.09	185'111'679.81	1'064'753'395.89
2044	71'711	15'181	86'892	33.80934	884'942'647.93	187'339'506.04	1'072'282'153.98
2045	72'122	15'355	87'476	33.80934	890'008'880.64	189'481'412.34	1'079'490'292.98
2046	72'513	15'521	88'034	33.80934	894'835'946.82	191'533'786.87	1'086'369'733.69
2047	72'884	15'680	88'564	33.80934	899'419'568.35	193'493'135.93	1'092'912'704.28
2048	73'235	15'831	89'066	33.80934	903'755'662.69	195'356'093.84	1'099'111'756.53
2049	73'566	15'973	89'540	33.80934	907'840'348.89	197'119'432.46	1'104'959'781.35
2050	73'877	16'108	89'985	33.80934	911'669'953.39	198'780'070.46	1'110'450'023.85
2051	74'166	16'234	90'400	33.80934	915'241'015.48	200'335'082.26	1'115'576'097.75
2052	74'434	16'351	90'786	33.80934	918'550'292.54	201'781'706.55	1'120'331'999.09
2053	74'681	16'460	91'141	33.80934	921'594'764.88	203'117'354.41	1'124'712'119.29
2054	74'906	16'559	91'465	33.80934	924'371'640.37	204'339'617.02	1'128'711'257.39

Anno	VTGM leggeri	VTGM pesanti	VTGM totali	Km	Percorrenze annue leggere	Percorrenze annue pesanti	Percorrenze annue totali
2055	75'109	16'648	91'757	33.80934	926'878'358.66	205'446'272.87	1'132'324'631.53
2056	75'290	16'728	92'019	33.80934	929'112'595.13	206'435'294.41	1'135'547'889.54
2057	75'449	16'799	92'248	33.80934	931'072'264.46	207'304'854.28	1'138'377'118.73
2058	75'585	16'860	92'445	33.80934	932'755'523.85	208'053'330.86	1'140'808'854.72
2059	75'699	16'910	92'610	33.80934	934'160'775.95	208'679'313.34	1'142'840'089.29
2060	75'791	16'951	92'742	33.80934	935'286'671.30	209'181'606.06	1'144'468'277.36
2061	75'859	16'982	92'841	33.80934	936'132'110.56	209'559'232.37	1'145'691'342.93
2062	75'905	17'002	92'907	33.80934	936'696'246.21	209'811'437.72	1'146'507'683.93
2063	75'928	17'012	92'940	33.80934	936'978'484.01	209'937'692.16	1'146'916'176.17
2064	75'928	17'012	92'940	33.80934	936'978'484.01	209'937'692.16	1'146'916'176.17
2065 - Gennaio-Aprile	75'928	17'012	92'940	33.80934	308'047'720.77	69'020'611.12	377'068'331.89

Nella redazione del Piano, relativamente ai primi anni di esercizio dell'autostrada è stato ipotizzato il seguente **ramp-up in linea con le ipotesi di cui al PEF 2011**:

- dal 1.05.2015 al 30.04.2016: 80%
- dal 1.05.2016 al 30.04.2017: 90%
- dal 1.05.2017 a fine concessione: 100%

4). TASSI DI INTERESSE SUI FINANZIAMENTI E COSTI DEL FINANZIAMENTO; TASSI ATTIVI

Ai fini della elaborazione del PEF 2011 erano state utilizzate le seguenti condizioni di finanziamento, considerando le allora vigenti condizioni del mercato e una copertura del rischio oscillazione del tasso di interesse pari al 100% delle linee per cassa:

- *Linea Base (amortising)*:
 - 2011 – 2014: 7,00% (tasso base pari al 4,00% + spread 300 bps);
 - 2015 – 2019: 6,70% (tasso base pari al 4,00% + spread 270 bps);
 - 2020 – 2024: 6,80% (tasso base pari al 4,00% + spread 280 bps);
 - 2025 – 2029: 6,90% (tasso base pari al 4,00% + 290 bps);
 - 2030 fino alla scadenza della linea: 7,00% (tasso base pari al 4,00% + 300 bps).
- *Linea IVA*: Euribor 6 mesi + 170 bps.
- *Linea di firma*: 1,00% sull'importo del *performance bond* rilasciato.

Erano inoltre state considerate le commissioni di mancato utilizzo ed i costi connessi di organizzazione dell'operazione di finanziamento normalmente previste nelle operazioni di *project financing*, così come di seguito riportate:

- *Commissione mancato utilizzo*: 40% dei margini di cui sopra, da calcolarsi in via trimestrale posticipata sugli importi non utilizzati delle linee di cassa;
- *Commissioni di organizzazione (advisory, arranging, participation fee)*: 2,5% da calcolarsi – una tantum – sulla linea Base e 2% da calcolarsi – una tantum – sulla linea IVA.

Per tenere conto delle mutate condizioni finanziarie sono state apportate le seguenti variazioni:

- un costo "*all in*" della Linea Base pari a 7,50%; tale costo presuppone il coinvolgimento della Banca Europea degli Investimenti quale fornitore di liquidità al sistema bancario;
- uno *spread* sulla Linea IVA pari a 250 punti base.

Il Piano prevede l'applicazione dei seguenti tassi attivi su base annua, in linea con le previsioni di cui PEF 2011: giacenze vincolate (DSRA): 1,25%, giacenze libere: 1,25%.

5). TEMPI MEDI DI INCASSO E PAGAMENTO

Non sono state apportate modifiche al Piano 2011. Pertanto sul 60% dei pedaggi è stato ipotizzato un tempo medio di incasso pari a 60 giorni, sul restante 40% non è stata ipotizzata alcuna dilazione. Sui ricavi da subconcessione è stata ipotizzata una dilazione di incasso di 60 giorni. Sui costi operativi (ad eccezione del costo del personale) si è ipotizzato un tempo medio di pagamento di 60 giorni.

Sui costi di costruzione la dilazione è stata stimata in 90 giorni. Sul contributo pubblico è stata ipotizzata una dilazione di incasso pari a 90 giorni dalla presentazione della documentazione necessaria.

6). IPOTESI FISCALI

Non sono state apportate modifiche al Piano 2011.

Pertanto sono state adottate le seguenti *assumption* fiscali. Il reddito della Società è stato assoggettato, secondo la disciplina vigente, sia all'IRAP che all'IRES, applicando rispettivamente un'aliquota del 3,90% e del 27,5%. E' stata inoltre prevista la totale deducibilità degli oneri finanziari in linea con quanto previsto dall'art. 1, comma 33 lettera (i), punto 5 della Legge Finanziaria 2008 che esclude espressamente le società di progetto costituite ai sensi dell'articolo 156 del D.Lgs. 163/2006 dal regime più restrittivo in materia.

AMMORTAMENTI

Per quanto riguarda la politica degli ammortamenti, in ottemperanza a quanto indicato dall'art.69 del D.P.R. 917/86 (art. 104 del nuovo T.U.I.R.), si è adottato sui beni reversibili il criterio finanziario a quote differenziate. L'opportuna calibrazione dell'aliquota di ammortamento finanziario è stata effettuata per ottimizzare il profilo reddituale del Progetto anche in considerazione dei flussi attesi di traffico, così come risulta dalla specifica tabella del Piano.

IMPOSTA SUL VALORE AGGIUNTO

E' stata applicata un'aliquota IVA del 21% sia sui costi che sui ricavi del Progetto; a partire da 1° ottobre 2013² è stata assunta un'aliquota IVA pari a 22%. Il tempo medio di rimborso da parte dell'Ufficio IVA, dei crediti maturati in fase di costruzione sugli investimenti realizzati, è stato ipotizzato in 2 anni. Il finanziamento pubblico è assunto esente da IVA.

IMPOSTA SOSTITUTIVA

Sul finanziamento per cassa a lungo termine è stata applicata l'imposta sostitutiva (disposto del D.P.R. 29.09.1973 n. 601) dello 0,25% .

7). DEBT SERVICE RESERVE ACCOUNT ED ERA

Sulla base di quanto richiesto nell'ambito di operazioni di *project financing*, nel Piano si è prevista la costituzione di un Fondo di Riserva (*Debt Service Reserve Account – DSRA*) a partire dal 31 dicembre 2016 pari ad una semestralità del Servizio del Debito dovuto (c.a. 50 Meuro).

In sede di definizione del contratto di finanziamento *project* verrà valutata con le Banche finanziatrici l'opportunità di costituire una ulteriore riserva (*Equity Reserve Account*) che sarà costituita esclusivamente con capitale di rischio e finalizzata a garantire nei primi anni di esercizio indici di copertura del debito adeguati.

8). IL FABBISOGNO FINANZIARIO E FONTI DI COPERTURA

Il fabbisogno finanziario totale del Progetto è stato calcolato considerando oltre al costo di realizzazione, i costi operativi maturati nel periodo di costruzione, l'IVA sui costi di costruzione al netto dei rimborsi

² Ai sensi dell'articolo 40, comma 1-*ter* del Decreto Legge 6 luglio 2011 n. 98 [come da ultimo modificato dall'art. 11, comma 1, lett. a) del Decreto Legge 28 giugno 2013, n. 76]

ipotizzati, gli interessi e i costi del finanziamento maturati durante il periodo di costruzione, prima della generazione dei ricavi, la variazione del Capitale Circolante Netto e le eventuali imposte sul reddito.

La copertura del fabbisogno finanziario al netto del finanziamento pubblico è stata ipotizzata in parte attraverso l'impiego di risorse fornite dagli azionisti, in parte attraverso il ricorso a finanziamenti bancari di tipo *project financing* sul mercato finanziario.

Il prospetto Fonti-Impieghi viene costruito facendo riferimento ad un arco temporale che va oltre il periodo di progettazione e costruzione comprendendo anche i primi mesi di avvio della gestione. Tale prospetto ricomprende il *cash flow* previsto in ogni anno di concessione – sia nella fase di progettazione che di costruzione – considerato che la stessa tiene conto della dinamica dei crediti e dei debiti e dell'IVA, che si riflette nelle variazioni del capitale circolante. La previsione fino a dicembre 2016 si è resa necessaria al fine di evidenziare nel complesso i mezzi propri e di terzi impiegati al fine di soddisfare il fabbisogno finanziario del Progetto nel periodo di progettazione, costruzione e start-up dell'iniziativa.

Tabella 3 – Prospetto Fonti Impieghi nel periodo di costruzione fino al 31 dicembre 2016

IMPIEGHI	Totale	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
Costi opera	1.659.901,09	19.304,30	10.248,00	23.225,18	79.288,67	554.572,66	724.195,48	228.672,98	20.393,82
Altri costi (Costi sviluppo/assicurazioni)	7.500,00	-	-	-	-	7.500,00	-	-	-
Altre immobilizzazioni	11.825,91	836,25	497,71	493,50	9.998,45	-	-	-	-
Oneri finanziari (interessi e commissioni)	261.720,70	-	-	-	-	42.399,44	55.796,17	80.481,68	83.043,41
Imposta sostitutiva	3.207,50	-	-	-	-	3.207,50	-	-	-
Costituzione DSRA	50.000,00	-	-	-	-	-	-	-	50.000,00
Cassa	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale Impieghi (IVA esclusa)	1.994.155,19	20.140,55	10.745,71	23.718,68	89.287,12	607.679,60	779.991,65	309.154,66	153.437,23
IVA sui costi di costruzione	312.563,07	3.936,49	1.455,74	6.287,80	11.377,06	97.634,50	139.907,65	47.498,77	4.465,06
Totale Impieghi (IVA inclusa)	2.306.718,26	24.077,04	12.201,45	30.006,47	100.664,19	705.314,10	919.899,30	356.653,43	157.902,29
FONTI									
Contributo a fondo perduto	330.000,00	-	-	-	-	70.000,00	70.000,00	120.000,00	70.000,00
Equity e Sub-Debt	579.767,54	50.000,00	-	50.000,00	-	281.323,21	140.945,47	57.498,85	-
- di cui Capitale sociale	464.945,24	50.000,00	-	50.000,00	-	281.323,21	83.622,03	-	-
- di cui Debito subordinato	114.822,30	-	-	-	-	-	57.323,44	57.498,85	-
Cash flow operativo	122.499,83	(711,90)	(1.547,64)	7.751,32	57.914,22	22.921,89	76.547,41	(107.582,04)	67.206,57
- di cui Margine Operativo Lordo	144.434,10	(997,46)	(1.613,26)	(2.226,60)	(3.932,16)	(1.850,00)	876,49	58.638,18	95.538,90
- di cui Variazione del capitale circolante	(13.022,69)	270,71	34,48	9.947,11	61.160,15	24.771,89	78.777,88	(163.354,07)	(24.630,84)
crediti per contributi non riscossi	-	-	-	-	-	(70.000,00)	70.000,00	-	-
altri crediti commerciali	-	(0,17)	(96,62)	(9,01)	7.158,07	(7.052,27)	(968,29)	(11.533,56)	(2.236,55)
dilazione pagamenti	-	137,46	14,86	9.833,46	53.763,06	102.199,51	9.286,16	(152.820,78)	(22.413,73)
dilazione debiti commerciali	-	133,42	116,24	122,66	239,02	(375,34)	460,00	1.000,27	19,44
- di cui Pagamenti Irap/Ires	(9.674,61)	-	-	-	-	-	(3.106,96)	(2.866,15)	(3.701,49)
- di cui Accantonamento TFR	763,03	14,85	31,15	30,80	686,22	-	-	-	-
Linea Amortising	959.837,32	-	-	-	-	212.125,80	492.498,77	239.237,85	15.974,90
Finanziamento Ponte	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Interessi attivi	2.050,50	356,61	352,15	513,72	572,27	-	-	0,00	255,76
Totale Fonti (IVA esclusa)	1.994.155,19	49.644,71	(1.195,49)	58.265,03	58.486,49	586.370,90	779.991,65	309.154,66	153.437,23
Saldo Finanziamento IVA	15.698,28	-	-	-	-	109.904,23	127.548,45	64.250,97	157.503,43
Rimborsi IVA dall'Erario	261.944,84	-	-	4.076,58	1.717,88	6.678,74	12.018,98	97.885,25	139.567,42
IVA gestione	34.919,96	(140,09)	(262,14)	(390,94)	(641,91)	(250,75)	340,23	13.864,48	22.401,08
Totale Fonti (IVA inclusa)	2.306.718,26	49.504,62	(1.457,63)	61.950,67	59.562,46	702.703,12	919.899,30	356.653,43	157.902,29
Cassa a Fine periodo	25.427,58	(13.659,08)	31.944,20	(41.101,72)	(2.610,98)	-	-	-	-
Cumulata	25.427,58	11.768,50	43.712,70	2.610,98	(0,00)	(0,00)	(0,00)	(0,00)	(0,00)

FINANZIAMENTO PUBBLICO

Il finanziamento pubblico necessario per assicurare la copertura dei fabbisogni del Progetto e la congrua remunerazione del Capitale Investito Regolatorio risulta essere di **330 milioni di euro** (non soggetto ad

IVA). Si prevede che detto finanziamento venga corrisposto dal 2013 sino al 2016, con la seguente ripartizione annuale, fermo restando quanto previsto nell'Atto Aggiuntivo n. 2:

- 70 milioni di euro nel 2013, quale credito, con erogazione prevista nel corso del primo trimestre 2014 (ca. 25 milioni di euro nel mese di gennaio 2014, 25 milioni di euro nel mese di febbraio, 20 milioni di euro nel corso del mese di marzo);
- 70 milioni di euro nel 2014, con erogazione prevista entro il primo semestre 2014 (ca. 10 milioni di euro nel mese di marzo; 30 milioni di euro nel mese di aprile e 30 milioni di euro nel mese di maggio);
- 120 milioni di euro nel 2015, con erogazione prevista nel mese di gennaio 2015;
- 70 milioni di euro nel 2016, con erogazione prevista nel mese di gennaio 2016.

FINANZIAMENTI BANCARI

Sono state ipotizzate le seguenti linee di credito:

- **Linea Base** (cd. linea *amortising*) finalizzata al finanziamento dei costi di Progetto e degli oneri finanziari maturati in fase di costruzione;
- **Linea IVA** finalizzata alla copertura dei fabbisogni finanziari connessi all'IVA di Progetto.

La Linea Base è stata dimensionata in funzione dei fabbisogni finanziari della Società (con erogazioni legate agli stati di avanzamento del Progetto). Il rimborso è stato definito sulla base:

- dei flussi di cassa gestionali attesi del Progetto; e
- di un *Debt Service Cover Ratio* (DSCR) target a 1,40x minimo/c.a. 1,60x medio; la linea in oggetto viene rimborsata in 22 anni con primo rimborso al 30/06/2017 e scadenza il 31/12/2038.

Come anticipato in precedenza è stata prevista la costituzione della **Debt Service Reserve Account** (DSRA) per **50 Meuro**, pari a ca. una semestralità del servizio del debito; verrà valutata l'opportunità di costituire una ulteriore riserva (*Equity Reserve Account*) con capitale di rischio e finalizzata a garantire nei primi anni di esercizio indici di copertura del debito adeguati.

L'ammontare e l'effettiva costituzione delle suddette riserve saranno determinati a valle del processo di strutturazione dell'operazione di *project financing* con il sistema finanziario.

Sono inoltre considerati i costi finanziari legati alle cauzioni definitive da rilasciarsi ai sensi di Convenzione e di legge a garanzia delle obbligazioni assunte. Tali garanzie sono state ipotizzate:

- a) durante la fase di costruzione per un importo pari al 5% del valore dell'investimento complessivo;
- b) durante la fase di gestione per un importo pari al 10% del costo annuo operativo di esercizio da prestarsi dalla data di inizio dell'entrata in esercizio dell'opera (Arco TEEM e intero Collegamento Autostradale)

CAPITALE DI RISCHIO E PRESTITO SUBORDINATO

Per la quota di fabbisogno finanziario del Progetto non finanziabile attraverso il ricorso a finanziamenti bancari si è previsto l'apporto di capitale di rischio da parte degli azionisti (*equity*) per un ammontare complessivo di c.a. **579,8 Meuro**. Di tale somma, è previsto il versamento di **464,9 Meuro a titolo di capitale sociale** mentre i restanti **114,8 Meuro saranno versati a titolo di debito subordinato**

I versamenti di capitale di rischio sono stati modulati in linea con le ipotesi assunte nell'ambito del PEF 2011 sulla base del fabbisogno annuo riscontrato, prevedendo, attraverso di essi, la totale copertura dei costi di costruzione, ad integrazione del capitale di debito, in modo da mantenere equilibrata la struttura finanziaria nelle proporzioni *debt/equity*.

FINANZIAMENTO BRIDGE

In attesa della definizione del contratto di finanziamento *project*, atteso per dicembre 2013, è stata accesa una linea di finanziamento *bridge* dell'ammontare di **120 Meuro, disponibile a partire da dicembre 2012** ed integralmente rimborsata al primo utilizzo del finanziamento *project*.

Nelle more della sottoscrizione del finanziamento *project* è stata ipotizzata la disponibilità di un ulteriore linea di finanziamento *bridge* per **70 Meuro** a partire dall'autunno 2013 con lo stesso rimborso e le medesime condizioni finanziarie del *bridge* esistente.

9). RICAVI DA PEDAGGIO E PROVENTI DA SUBCONCESSIONI

I ricavi da pedaggio sono stati calcolati in funzione dei volumi di traffico, delle tariffe e dei fattori di *ramp-up* precedentemente indicati e si attestano, durante il periodo concessorio, su un valore medio annuo espresso in termini nominali di c.a. 232,0 Meuro. I proventi da sub concessione, derivanti da sfruttamento delle aree di servizio, pubblicità, trasporto danni ecc., sono stimati in c.a. 174,8 Meuro complessivi.

10). COSTI DI GESTIONE

I costi di gestione, riportati nella Tabella 2 – Conto Economico (righe da 2.6.1 a 2.17), sono riferiti al costo per il personale, ai costi per manutenzioni e rinnovi, all'acquisto di materie e beni di consumo, alle prestazioni di servizi, ai canoni di concessione/subconcessione e agli altri costi amministrativi e generali. Nei costi di gestione sono stati inoltre inclusi costi per **2 milioni di euro** a partire dall'entrata in esercizio dell'intero collegamento autostradale ai sensi dell'art. 7.1 della Convenzione. Complessivamente i costi di gestione durante l'intera concessione si attestano su una media di circa 34,4 Meuro in termini nominali.

Tali costi saranno oggetto di verifica in sede di primo aggiornamento del piano finanziario.

COSTO DEL PERSONALE

I costi del personale sono comprensivi del TFR e degli oneri previdenziali.

Durante la fase di costruzione, il costo del personale è stato stimato in funzione della struttura strettamente necessaria all'affidamento ed al controllo dei lavori, mentre dal 2015 in poi è stato previsto l'incremento della struttura per far fronte alla gestione dei caselli e alla più globale attività di gestione della Società. Allo stato attuale il costo del personale è strettamente connesso alle mere attività di staff e di amministrazione contabile, legale e societaria. La tabella che segue riporta la composizione della struttura operativa ed i relativi costi annui previsti (anno base 2008) a partire dall'entrata in esercizio dell'autostrada.

Tabella 4 – Costi del personale

TIPOLOGIA	n.	Costo medio (€/000)	Costo annuo (€/000)
Riscossione	41	50	2.050
Viabilità e sicurezza	27	50	1.350
Manutenzione/impianti	18	50	900
Commerciale	5	55	275
Amministrativo generale	9	55	495
Dirigenti	3	120	360
TOTALE	103		5.430

MANUTENZIONI ORDINARIE

I costi delle manutenzioni ammontano ad una media annua, riferita alla durata della concessione, di ca. 6,5 Meuro. Sono stati considerati tutti gli interventi occorrenti al mantenimento nel tempo dell'efficienza e della sicurezza dell'infrastruttura autostradale con riferimento all'elencazione riportata nello specifico allegato "Classificazione interventi di ordinaria manutenzione" della Convenzione.

Le sostituzioni ed i rinnovi delle parti (opere civili ed impianti) soggette ad usura e deterioramento, sono state cadenzate secondo criteri esclusivamente tecnici, indipendentemente dalla durata della concessione.

26

PRESTAZIONE DI SERVIZI AFFERENTI I COSTI AMMINISTRATIVI

Si tratta dei costi individuati nelle voci 2.16 della Tab. 2 - Conto Economico del Piano Economico-Finanziario. Le prestazioni di servizi amministrativi e generali sono composte dalle voci relative alle forniture energetiche, alle spese postali, telefoniche, assicurative, legali e all'affitto degli uffici. Tali costi ammontano dall'avvio della Concessione ad 1 milione di euro media annua ed è ipotizzabile il mantenimento di questo ammontare come media annua.

COSTI DEI LAVORI PER CONTO / TERZI

Trattasi dei costi riportati alla voce 2.8 della Tab. 2 - Conto Economico del Piano Economico-Finanziario, riferiti alle spese per l'acquisizione/noleggio delle vetture della polizia stradale, delle relative indennità assicurative e del noleggio di altre autovetture. E' prevista una spesa annua complessiva di ca. 190 mila euro.

COSTI DEI SERVIZI DI PRODUZIONE PRESTATI DA FORNITORI ESTERNI

Trattasi dei costi riportati alla voce 2.9 della Tab. 2 - Conto Economico del Piano Economico-Finanziario, riferiti alle spese per il noleggio delle auto aziendali, l'elaborazione dei dati di transito, e per gli oneri e le commissioni sugli introiti da pedaggio. E' prevista una spesa annua complessiva di ca. 850 mila euro. Gli oneri e le commissioni sugli introiti da pedaggi crescono proporzionalmente alla dinamica dei volumi di traffico.

ACQUISTI DI MATERIE E BENI DI CONSUMO

In questa voce (riga 2.11.1 della Tab. 2 - Conto Economico) stimata in ca. 135 mila euro annui sono ricomprese le spese per l'acquisto dei carburanti, dei biglietti di esazione, della cancelleria, del vestiario e prodotti vari.

ALTRI COSTI AMMINISTRATIVI E GENERALI

Tali costi, riportati alla voce 2.17 della Tab. 2 - Conto Economico del Piano Economico-Finanziario si riferiscono alle spese di funzionamento della Concessionaria (competenze spettanti agli Amministratori della Società, imposte e tasse diverse da IRES e IRAP, ecc).

Tali costi ammontano dall'avvio della Concessione ad euro 500 mila media annua ed è ipotizzabile il mantenimento di questo ammontare come media annua.

CANONI DI CONCESSIONE

Nella voce 2.10 della Tab. 2 - Conto Economico del Piano Economico-Finanziario, sono esposti i valori dei "Canoni di concessione", riguardanti:

- il canone di concessione previsto dall'art. 10 comma 3° della Legge 24/12/1993 n. 537, così come aggiornato dall'art. 1, comma 1020, della Legge 27/12/2006 n. 296, calcolato nella misura del **2,4%** dei ricavi da pedaggio;
- il canone sui proventi da sub-concessioni e sulle attività collaterali calcolato in misura pari al **2%** dei relativi ricavi.

ALTRI COSTI DI PRODUZIONE

Tale voce riporta, a partire dall'entrata in esercizio dell'intero collegamento autostradale, l'ammontare annuo di **2 Meuro**, riferita ai costi di esercizio da iscrivere in bilancio ai sensi dell'art. 7.1 della Convenzione.

11). TASSO DI CONGRUA REMUNERAZIONE

Al fine di assicurare l'invarianza nel tempo della tariffa reale, tra i costi ammessi, ai sensi dell'art. 5.4 della Direttiva CIPE n. 39/2007, nel Piano Finanziario Regolatorio sono state incluse poste figurative, nel rispetto del principio di neutralità economica della concessionaria, riportate in una specifica tabella del

Piano. Il tasso di congrua remunerazione del capitale investito, necessario a garantire i rendimenti del Progetto e del capitale di rischio, è stimato pari a ca. 10,7%.

Tra i costi ammessi sono stati considerati i costi di gestione (voci da 2.6.1 a 2.17 della Tab. 2 - Conto Economico del Piano Economico-Finanziario), gli ammortamenti e la remunerazione del capitale investito. I proventi relativi allo svolgimento delle attività accessorie (righe da 2.2 a 2.4 della Tabella 2) sono state portate in riduzione dei costi ammessi.

Il capitale investito regolatorio è stato assunto pari all'ammontare degli investimenti effettuati in beni reversibili al netto del finanziamento pubblico e degli oneri finanziari capitalizzati. Gli ammortamenti riferiti esclusivamente al capitale investito regolatorio sono stati inclusi tra i costi ammessi secondo l'ammortamento finanziario ad aliquote differenziate. I costi ammessi maturati durante la fase di costruzione sono stati remunerati al tasso di congrua remunerazione del capitale investito sopra indicato.

In sede di Atto aggiuntivo n. 1 e di Relazione al PEF sono state definite le modalità da seguire ai fini della determinazione del costo medio ponderato del capitale (WACC) in occasione dei successivi aggiornamenti del Piano ovvero delle successive revisioni.

Con riguardo al K_e , determinato nel PEF 2011, ai sensi dell'art. 11.10 della Convenzione Unica, come modificata dall'Atto aggiuntivo n.1, *"Il rendimento dei mezzi propri (K_e), utilizzato nel calcolo del costo medio ponderato delle fonti di finanziamento ($Wacc$), previsto nel PEF allegato alla presente Convenzione, e riportato nell'allegato E) della presente Convenzione (PEF 2011, ndr), sarà **vincolante per il concessionario e rimarrà fisso e invariabile per tutta la durata della concessione, anche in occasione degli aggiornamenti del piano economico-finanziario previsti dal presente articolo**".*

Pertanto si è assunto un K_e fisso ed invariabile pari a 12,06%.

Con riguardo al K_d lo stesso è stato aggiornato in considerazione delle nuove ipotesi sul costo del finanziamento, sulla base delle attuali condizioni di mercato, nella prospettiva di addivenire alla sottoscrizione dei contratti di finanziamento dicembre 2013. Pertanto si è assunto un K_d pari a 7,50%.

Ai sensi dell'art. 11.9 della Convenzione Unica, come modificata dall'Atto Aggiuntivo n.1, qualora in sede di sottoscrizione del contratto di finanziamento, ovvero dei contratti di finanziamento che verranno sottoscritti in caso di rifinanziamento, secondo quanto previsto nell'Atto Aggiuntivo n. 2, dovesse verificarsi uno scostamento del costo del debito rispetto a quanto riportato nel presente piano economico-finanziario, si procederà all'aggiornamento del relativo piano economico-finanziario al fine di rideterminare l'equilibrio economico-finanziario, con conseguente riallineamento del costo del debito (K_d) utilizzato nella determinazione del costo medio ponderato delle fonti di finanziamento ($Wacc$). Resta inteso che, nel caso in cui il rifinanziamento sia determinato dalla necessità di rifinanziare un finanziamento a scadenza, si applicheranno le previsioni dell'articolo 6.1 dell'Atto Aggiuntivo n.2.

Da ultimo, con riguardo alla struttura finanziaria assunta ai fini del calcolo del WACC, la stessa è stata definita in funzione delle risultanze del Piano economico-finanziario, quale rapporto tra equity complessivo (comprensivo di capitale sociale e prestito subordinato) e finanziamento di terzi ipotizzato.

La tabella di seguito riportata evidenzia i valori **assunti alla base del calcolo del $WACC_L$** che risulta pari al **10,7%**.

In sede di aggiornamento del piano economico-finanziario, le parti procederanno ad applicare le Direttive vigenti in materia, per tutti gli indici di cui sopra.

Tabella 5 – Tasso di congrua remunerazione

	PEF di Concessione	PEF di revisione
Ke nominale	12,06%	12,06%
Mezzi propri su totale fonti	27,00%	28,00%
Incidenza rendimento mezzi propri su WACC	3,26%	3,38%
Kd	6,88%	7,50%
Scudo fiscale effetto su IRES	-1,89%	-2,06%
Kd al netto scudo fiscale	4,99%	5,44%
Indebitamento su totale fonti	73,00%	72,00%
Incidenza indebitamento su totale fonti	3,64%	3,92%
Post Tax WACC nominal	6,90%	7,29%
Pre Tax WACC nominal (post tax WACC nominal *1/(1-tax rate))	10,10%	10,70%
Pre Tax WACC real = (1+WACC nominal)/(1+ inflation rate)	8,48%	9,06%

Il valore del *Kd* dovrà essere opportunamente aggiornato in funzione delle condizioni effettive di finanziamento, in occasione di una prima revisione del Piano Economico-Finanziario o dell'aggiornamento dello stesso alla scadenza del periodo regolatorio.

12). PRINCIPALI INDICI DEL PROGETTO E PARAMETRI FINANZIARI PEF 2013 vs. PEF 2011

I principali indici del Progetto sono i seguenti:

- Tasso di congrua remunerazione del capitale investito (WACC): 10,70% vs. il 10,10% del PEF 2011, in considerazione della mutata struttura finanziaria e del *Kd* aggiornato;
- TIR Progetto ex decreto 153/97: 9,25% vs. 8,81%;
- TIR *Equity*: 8,71% vs. 8,70%;
- ADSCR medio: 1,60 (min.1,40) vs. un ADSCR medio pari a 1,51 (min.1,20);
- LLCR minimo: 1,58 vs. 1,48.

13). VALUTAZIONE DI SINTESI: L'EQUILIBRIO DI BASE DEL PEF 2013

Alla luce delle valutazioni svolte e delle risultanze delle analisi, il **contributo pubblico a fondo perduto** necessario per assicurare o ripristinare l'equilibrio economico-finanziario, ovvero la completa **copertura finanziaria degli investimenti e dei fabbisogni del progetto** secondo il cronoprogramma condiviso, la **congrua remunerazione del capitale investito regolatorio e garantire l'equilibrio del piano economico-finanziario, anche ai fini della bancabilità dell'iniziativa, nel rispetto delle metriche e delle condizioni di finanziamento attuali**, tenuto conto delle attuali previsioni del traffico atteso, al fine di garantire la finanziabilità del progetto su base *project*, risulta essere pari a ca. **330 milioni di euro**, ipotizzando di attuare il riequilibrio in ipotesi di **tasso di congrua remunerazione pari al costo medio ponderato del capitale, fermo restando il valore del Ke di cui al PEF vigente**.

Pertanto la revisione del Piano Economico-Finanziario e il ripristino dell'equilibrio in tutti i casi previsti dall'art. 11 della Convenzione Unica dovrà essere effettuato con modalità tali da garantire, nel rispetto dell'**ipotesi di tasso di congrua remunerazione pari al costo medio ponderato del capitale, fermo restando il valore del Ke**, il ripristino degli indicatori e dei parametri finanziari e, precipuamente, i parametri DSCR e LLCR ai livelli previsti nel PEF 2013.

eb