



ANAS Direzione Generale



Salt p.a.

---

Convenzione Unica  
ANAS S.p.A.  
Salt p.a.

---

ALLEGATO: E

PIANO ECONOMICO FINANZIARIO

**SALT p.a.**

**NOTA ILLUSTRATIVA  
AL PIANO ECONOMICO  
FINANZIARIO**

(Edizione Settembre 2009)

A handwritten signature in black ink, located in the bottom right corner of the page. The signature is stylized and appears to be a cursive representation of a name.

## INDICE

Introduzione	pag. 3
Durata del piano finanziario e della concessione	pag. 3
Traffico e tariffe di pedaggio	pag. 4
Proventi da sub-concessioni ed attività collaterali	pag. 6
Partecipazioni e dividendi	pag. 6
Investimenti, contributi ed indennizzo a carico del subentrante	pag. 6
Manutenzione ordinaria e rinnovi	pag. 9
Finanziamenti e disponibilità finanziarie	pag. 10
Rimborso del debito verso l'ANAS – ex F.C.G.	pag. 10
Costi operativi e ricavi netti da pedaggi	pag. 11
➤ Canoni di concessione	pag. 11
➤ Altri costi amministrativi e generali	pag. 12
Ammortamento delle opere	pag. 12
Imposte sul reddito di esercizio	pag. 13
Rendimento del Piano	pag. 13

## **INTRODUZIONE**

Il Piano finanziario è stato redatto in conformità al modello unificato approvato con Decreto Interministeriale n. 125 del 15 aprile 1997 (DICOTER).

Di seguito viene fornita una breve illustrazione sia delle assunzioni poste alla base della redazione del Piano sia delle principali voci incluse nello stesso.

Se non diversamente indicato, i valori sono espressi in migliaia di euro.

## **DURATA DEL PIANO FINANZIARIO E DELLA CONCESSIONE**

Il Piano assume come anno di riferimento l'esercizio 2008, di cui recepisce le risultanze del bilancio, e si sviluppa nel periodo temporale 2009-2019, in quanto la scadenza della concessione è fissata al 31 luglio 2019; a tale data, è previsto un indennizzo a carico del subentrante, come evidenziato in seguito.

Quanto sopra risulta conforme alle previsioni della convenzione di concessione vigente.

Le principali tabelle di Piano sono state sviluppate anche nel periodo temporale dal 2020 al 2024, anno in cui si completa l'ammortamento del bene devolvibile.

## TRAFFICO E TARIFFE DI PEDAGGIO

Le previsioni di traffico del periodo 2008-2019 sono state determinate con la metodologia evidenziata nello studio di traffico allegato alla Convenzione (Allegato H) che tiene conto delle modifiche infrastrutturali, degli scenari trasportistici e delle variabili di natura macroeconomica settoriale che si verificheranno nel periodo considerato. Da tale analisi si è ipotizzato, per i prossimi anni, il seguente andamento di variazione annuale dei volumi di traffico:

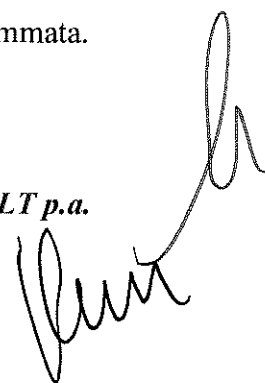
2009	2010	2011	2012	2013
-4,15%	-0,82%	0,20%	1,00%	1,50%

Nel presente piano, ai sensi della Direttiva CIPE n. 39 del 15 giugno 2007, sono previsti, nel periodo 2011-2014, incrementi delle tariffe attualmente in vigore finalizzati alla realizzazione del programma di investimenti in nuove opere per **160 milioni di euro** evidenziato analiticamente nella tabella “B.1 – Nuove opere” del piano finanziario. Gli incrementi percentuali di cui al parametro “K” della Direttiva n. 39/2007 sono evidenziati nella tabella seguente:

2011	2012	2013	2014
4,26%	4,26%	4,26%	4,26%

Le tariffe 2009 sono quelle effettivamente applicate all’utenza a partire dal 1° maggio 2009 al netto della componente relativa all’inflazione programmata.

Il traffico del 2008 è quello consuntivato a bilancio.



Si precisa che il parametro K rappresenta la variazione percentuale annuale della tariffa determinata ogni anno in modo da consentire la remunerazione degli investimenti realizzati l'anno precedente quello di applicazione, determinata in modo tale che il valore attualizzato dei ricavi incrementali previsti per il periodo regolatorio sia pari al valore attualizzato dei maggiori costi ammessi, scontando gli importi al tasso di congrua remunerazione.

Il fattore K è determinato annualmente in relazione agli investimenti dell'anno precedente, e verrà successivamente adeguato all'inizio del nuovo quinquennio.

Ai fini del calcolo dei costi ammessi sono inclusi gli ammortamenti, la remunerazione del capitale e gli eventuali costi gestionali incrementali.

Al fine di assicurare un adeguamento quinquennale dei fattori K applicati annualmente tendente a zero, tra i costi ammessi, ai sensi dell'articolo 5.4 della Direttiva CIPE n. 39/2007, sono state incluse o dedotte poste figurative, nel rispetto del principio di neutralità economica del concessionario.

Il capitale investito netto, oggetto di calcolo per la determinazione dei costi ammessi, corrisponde all'ammontare degli investimenti in beni reversibili relativi ai nuovi investimenti non inseriti alla data del 3 ottobre 2006 nel Piano finanziario vigente alla stessa data e soggetti a remunerazione e ad ammortamenti, pari a complessivi 160 milioni di euro come sopra riferito.

Gli ammortamenti riferiti esclusivamente a detto capitale investito sono inclusi tra i costi ammessi con il criterio a quote differenziate, con le stesse modalità di iscrizione in bilancio.

Al fine di determinare il valore della variabile K, è stata introdotta la variabile "inflazione attesa" a partire dal 2010 e per l'intera durata della Concessione.

#### **PROVENTI DA SUB-CONCESSIONI ED ATTIVITÀ COLLATERALI**

Sono inclusi in questa voce (rigo 2.2 del “Conto economico”) i proventi derivanti da subconcessioni ed attività collaterali. Tali proventi sono relativi alle royalties derivanti da aree di servizio ed altri proventi per canoni percepiti dai gestori di impianti radio telefonici base, per pubblicità, nolo di fibre, a canoni per servitù da attraversamenti e ad altre concessioni varie.

#### **PARTECIPAZIONI E DIVIDENDI**

Il presente Piano prevede una equa remunerazione delle immobilizzazioni finanziarie, sostanzialmente allineato con il costo dell’indebitamento, al netto del correlato risparmio fiscale, per un rendimento netto di circa il 5,25% annuo.

La voce “Immobilizzazioni finanziarie” (rigo 3.13 del piano finanziario) comprende l’importo di 95 milioni di euro erogato da SALT negli anni 2009 (45 milioni di euro) e 2010 (50 milioni di euro) alla controllata Autostrada Asti-Cuneo S.p.A. come finanziamento mezzanino, con restituzione prevista nel 2019 e rendimento pari a quello delle altre immobilizzazioni finanziarie, in linea con le attuali condizioni di mercato per investimenti di pari natura e durata, cui si aggiunge l’aumento di capitale previsto nel 2011 per 90 milioni di euro.

#### **INVESTIMENTI , CONTRIBUTI ED INDENNIZZO A CARICO DEL SUBENTRANTE**

Il piano degli investimenti già preventivati nel piano finanziario “ottobre 1999” riguarda, principalmente, la realizzazione della interconnessione tra la A11 e la A12, la realizzazione della Terza corsia da Santo Stefano Magra a Viareggio

in modalità dinamica, ed una serie di interventi di adeguamento ed ammodernamento, per complessivi 238 milioni di euro; a questi investimenti si aggiungono “nuove opere” non previste dal piano finanziario “ottobre 1999” per complessivi 160 milioni di euro, che sono disciplinate ai sensi della Direttiva CIPE n. 39 del 15 giugno 2007.

Le “nuove opere”, remunerate con il parametro K secondo quanto previsto all’art. 17ter della Convenzione, riguardano investimenti necessari all’ammodernamento ed all’adeguamento della rete autostradale in concessione a S.A.L.T. p.a., al fine di garantire gli standard di sicurezza e migliorare i livelli di servizio dell’infrastruttura.

Tali interventi sono compresi nel piano finanziario per il prossimo periodo di vigenza dello stesso piano, e cioè fino al 2013.

Per il periodo successivo si procederà, in sede di revisione, alla determinazione di eventuali ulteriori interventi, sulla base della prosecuzione delle attività, delle specifiche emergenti necessità e delle evoluzioni tecniche e normative.

In particolare va rilevato che per quanto attiene le opere di mitigazione acustica previste dal Piano di contenimento ed abbattimento del rumore ai sensi del DMA 29.11.2000, nel presente piano finanziario sono incluse unicamente le opere realizzabili fino al 2013.

Per il periodo successivo si procederà in sede di revisione alla programmazione degli ulteriori interventi previsti dal Piano di contenimento ed abbattimento del rumore da remunerarsi secondo quanto previsto dall’art. 17ter comma 6 della Convenzione.



Va altresì precisato che il presente Piano Economico Finanziario non è comprensivo degli oneri per l'adeguamento delle gallerie ai sensi del D.L.vo 264/2006.

L'entità di detti oneri sarà determinata a seguito degli esiti della progettazione e realizzazione dell'intervento relativo alla galleria Monte Quiesa Est ricompresa nel presente piano. Il presente piano finanziario sarà aggiornato in sede di approvazione del progetto definitivo di adeguamento delle gallerie al D.L.vo 264/2006 e le parti si danno reciprocamente atto che Anas riconoscerà al concessionario gli oneri da sostenersi con la modalità di cui all'art. 11 comma 2 della presente Convenzione, in alternativa alle modalità di cui all'art. 17ter comma 6.

Il dettaglio delle opere inserite nel piano finanziario risulta il seguente (importi in migliaia di euro, stimati al netto di un ribasso d'asta del 15%):

- Opere effettuate al 31 dicembre 2008	1.159.507
- Oneri finanziari capitalizzati su nuovi prestiti al 31 dicembre 2008	15.769
<b>- Totale investimenti in opere di cui al piano finanziario "ottobre 1999" previsti dal 2009, al netto dei ribassi</b>	<b>238.405</b>
<b>- Totale investimenti in nuove opere previsti dal 2009, al netto dei ribassi</b>	<b>159.700</b>
<b>- Oneri finanziari capitalizzati dal 2009</b>	<b>28.960</b>
Totale "opere in esercizio" al 2019 (rigo 3.1)	1.557.612
Totale "oneri finanziari capitalizzati" al 2019 (rigo 3.5)	44.729
<b>Totale investimenti al 2019</b>	<b>1.602.341</b>

Le Tabelle B e B.1 del piano finanziario evidenziano la modulazione annuale dei sopra riportati investimenti, che, a partire dal 2009, ammontano complessivamente a 398 milioni di euro.

Il piano finanziario prevede “superi di costo”, rispetto al Piano finanziario “ottobre 1999”, per complessivi **63 milioni di euro** (vedere Tabella B.2). Tali superi sono a totale carico del rendimento del piano stesso, non essendo prevista alcuna manovra tariffaria per la copertura dei suddetti superi.

In relazione al sopra menzionato piano di investimento sono previsti contributi ancora da incassare per 2,2 milioni di euro, relativi ad opere realizzate a La Spezia nell’ambito degli interventi di cui alla Legge 205/89 e Legge 373/88.

Il valore nominale dell’indennizzo a carico del subentrante, a fronte del valore delle opere non ammortizzate al 2019, è pari a **287 milioni di euro**, importo uguale a quello previsto nel Piano finanziario “ottobre 1999”.

L’importo risulta da (importi al 2019, in migliaia di euro):

Immobilizzazioni reversibili nette da Tabella 3:	388.386
Contributi conto impianti da Tabella 4:	-70.445
Fondo ex art. 5 del D.I. 283/98 da Tabella 4:	-30.781
Indennizzo previsto nel presente Piano finanziario:	287.160

#### MANUTENZIONE ORDINARIA E RINNOVI

Le previsioni si riferiscono agli interventi di manutenzione ordinaria che, complessivamente (per il periodo 2009-2019), ammontano a 204 milioni di euro (Tabella D del piano finanziario).



## **FINANZIAMENTI E DISPONIBILITÀ FINANZIARIE**

I nuovi impieghi saranno finanziati principalmente dai flussi di cassa generati dalla gestione della tratta autostradale. E' prevista altresì l'accensione di un nuovo finanziamento a medio lungo termine, di importo pari a 200 milioni di euro, con erogazione negli anni 2010-2011 e scadenza nell'anno 2017.

A tale finanziamento, così come ai finanziamenti in essere, è applicato un tasso di interesse del 7,24%, in linea con le attuali quotazioni di mercato.

Alle passività a breve termine è applicato un tasso di interesse del 6,34%, mentre il rendimento previsto per le “disponibilità finanziarie” risulta pari all'1,5%, sempre in linea con le attuali quotazioni di mercato.

## **RIMBORSO DEL DEBITO VERSO L'ANAS – EX FONDO CENTRALE DI GARANZIA**

In via negoziale ed esclusivamente transattiva è stato rimodulato – rispetto alle previsioni della Convenzione 7 ottobre 1999 – il piano di rimborso del debito verso l'ANAS (ex Fondo Centrale di Garanzia), pari a complessivi 102,9 milioni di euro al 31 dicembre 2008.

Gli importi annuali da rimborsare sono quelli previsti al rigo 1.16 della Tabella 1 “Conto Finanziario”.

**COSTI OPERATIVI E RICAVI NETTI DA PEDAGGI**

Il totale dei costi operativi da sostenere, nel periodo 2009-2019 (somma righe da 2.6 a 2.17), è pari a 726 milioni di euro ed è riferibile ai seguenti componenti:

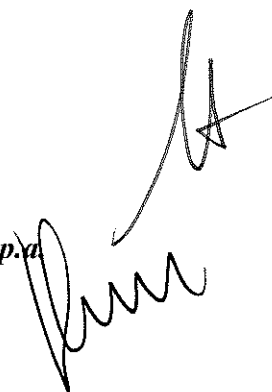
Costo del personale	291
Manutenzione e rinnovi	204
Canoni di concessione	51
Altri costi amministrativi e generali	180
<b>Totale</b>	<b>726</b>

Nello stesso periodo, i “Ricavi netti da pedaggio” ammontano a complessivi 1.968 migliaia di euro (rigo 2.1 del Conto Economico).

**Canoni di concessione**

Sono inclusi nella riga 2.10 del Conto Economico i seguenti costi:

- il canone annuo calcolato nella misura del 2,4% sui ricavi netti da pedaggio (rigo 2.1 del Conto Economico), ai sensi dell’art. 1, comma 1020 della Legge 27/12/2006 n. 296 (Finanziaria 2007);
- il canone annuo calcolato nella misura del 5% dei proventi riscossi in relazione alle subconcessioni accordate ed alle altre attività collaterali evidenziati al rigo 2.2 del Conto Economico.



L'art. 19, comma 9 bis, del D.L. 78/2009 (c.d. Decreto anticrisi), convertito in legge 102/2009, ha sostituito con un "sovra canone" i sovrapprezzi sulle tariffe autostradali originariamente istituiti dalla L. 296/2006 (legge finanziaria 2007). Nel piano finanziario, il valore di tale "sovracanone" è portato a diretta riduzione dei ricavi da pedaggio (esposti al netto) come posta rettificativa, in analogia all'impostazione finora seguita in vigore del regime dei "sovrapprezzi", privilegiando gli aspetti sostanziali di neutralità economica per il concessionario di tale "partita di giro", posto che tale rappresentazione non incide in alcun modo sui risultati del piano finanziario.

Si segnala peraltro che, sulla base delle previsioni di traffico, il "sovracanone" è stimabile nei seguenti valori (in milioni di euro):

2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
7,3	7,3	7,3	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5

### **Altri costi amministrativi e generali**

Gli "altri costi amministrativi e generali" (somma delle righe 2.8-2.11-2.16-2.17 del Conto economico) sono complessivamente riferibili a costi per prestazioni di servizi, acquisti, canoni di noleggio, oneri diversi di gestione, ecc.

### **AMMORTAMENTO DELLE OPERE**

L'ammortamento finanziario dei beni gratuitamente devolvibili è calcolato secondo il metodo delle "quote differenziate".

## IMPOSTE SUL REDDITO DI ESERCIZIO

Le imposte correnti sono state determinate sulla base della normativa vigente, che prevede, a partire dal 2009, un'aliquota IRES pari al 27,50% e un'aliquota IRAP che tiene conto della maggiorazione disposta dalla Regione Toscana rispetto all'aliquota ordinaria del 3,90%.

## RENDIMENTO DEL PIANO

Si riportano di seguito gli indici di valutazione dell'equilibrio del piano finanziario:

- Il Tasso Interno di Rendimento della concessione (T.I.R.) rappresenta quel tasso che rende uguale a zero il valore attuale dei flussi di liquidità della gestione operativa, al lordo degli oneri finanziari. Il valore del T.I.R., determinato come previsto dal modello unificato di piano finanziario di cui al Decreto Interministeriale sopra citato, è pari all' 8,65%.

In accordo alla prassi dell'analisi finanziaria, si è ricalcolato il T.I.R. tenendo conto anche dell'effetto fiscale correlato ai summenzionati oneri finanziari. Il valore del T.I.R. così determinato è pari al 7,78%.

- L'I.R.R. (Internal Rate of Return) degli Azionisti è pari all'11,38%.
- Il costo medio ponderato del capitale (WACC) è pari al 9,99%.

Per quanto concerne le modalità di determinazione del WACC, si rimanda a quanto dettagliatamente riportato nella Tabella H del piano finanziario.

\* \* \*