



ANAS Direzione Generale

Società Autostrade Valdostane S.p.A.

Convenzione Unica
ANAS S.p.A.
SAV SOCIETA' AUTOSTRADE VALDOSTANE S.p.A.

ALLEGATO: E

PIANO FINANZIARIO



SOCIETÀ AUTOSTRADE VALDOSTANE

S.P.A.

**NOTA ILLUSTRATIVA AL PIANO ECONOMICO –
FINANZIARIO**
[SETTEMBRE 2009]

INDICE

	Pagina
Introduzione	3
Descrizione delle opere	3
Durata del Piano e della concessione	4
Investimenti	5
Finanziamenti e disponibilità finanziarie	7
Debito verso il Fondo Centrale di Garanzia	7
Traffico, tariffe di pedaggio e ricavi netti da pedaggio	7
Proventi da sub – concessioni ed attività collaterali	10
Costi operativi	10
Ammortamento delle opere	12
Imposte sul reddito di esercizio	12
Rendimento del Piano	12
Criterio per la determinazione del Capitale Investito ai fini della determinazione della componente X	14

Allegati

Piano Economico – Finanziario:

Riepilogo

Tabella 1 – Conto finanziario

Tabella 2 – Conto economico

Tabella 3 – Conto degli investimenti

Tabella 4 – Conto dei finanziamenti

Tabella 5 – Conto del fabbisogno e della relativa copertura

Rendimento del progetto

Calcolo X

Calcolo K

Calcolo del tasso di attualizzazione WACC

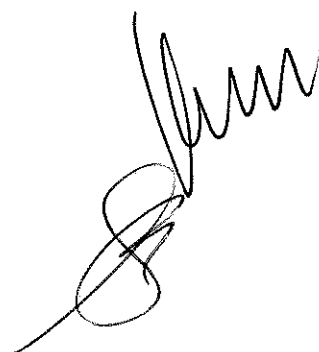
Tabella parametri X e K ex Direttiva CIPE n. 39 del 15/06/2007

Sovracanone art. 19 comma 9 bis D.L. 78/2009 convertito in Legge 102/2009

Debito verso il Fondo Centrale di Garanzia

Determinazione del Capitale Investito Netto Regolatorio al 31 dicembre 2008

Sviluppo investimenti dal 2002 al 2013



INTRODUZIONE

L'allegato piano economico – finanziario (di seguito il "Piano"), relativo alla tratta autostradale A5 Quincinetto – Aosta e che costituisce il primo aggiornamento del piano finanziario allegato alla convenzione sottoscritta il 28 gennaio 2003, è stato predisposto nell'ambito della redazione della Convenzione Unica ai sensi dell'art. 2, comma 82, del decreto legge 3 ottobre 2006, convertito con modificazioni dalla legge 24 novembre 2006, n. 286 e successive modifiche che sostituisce, ad ogni effetto, la convenzione sottoscritta in data 28 gennaio 2003 ed approvata con D.I. registrato alla Corte dei Conti in data 3 ottobre 2003.

Di seguito, è fornita una sintetica descrizione delle opere, nonché una breve illustrazione sia delle assunzioni poste alla base della redazione del Piano sia delle principali voci incluse nello stesso.

DESCRIZIONE DELLE OPERE

Le opere, essenzialmente riconducibili al capitolo "sicurezza ed ambiente", sono così ripartite nei diversi interventi:

- adeguamento barriere di sicurezza
- installazione barriere antirumore
- miglioramento della viabilità di adduzione
- opere propedeutiche relative alla sicurezza delle gallerie

BARRIERE DI SICUREZZA E BARRIERE ANTIRUMORE

Per la tratta autostradale Quincinetto – Aosta ovest, di circa 60 Km, è prevista sia la prosecuzione degli interventi di sostituzione del guardavia centrale e di quello laterale con interventi sulle strutture (che devono essere adeguate agli sforzi, decisamente più gravosi, previsti dalla nuova normativa) sia l'inserimento di barriere antirumore in alcune tratte in corrispondenza dell'attraversamento dei centri abitati.

In particolare, per quanto concerne gli interventi di sostituzione del guardavia

centrale e laterale il progetto prevede, rispettivamente, la sostituzione della barriera di sicurezza centrale esistente con la nuova barriera spartitraffico "bifacciale tipo H4b" e la sostituzione delle barriere di sicurezza laterali esistenti sui viadotti con nuove barriere caratterizzate dagli stessi livelli di contenimento del nuovo spartitraffico.

Il costo ed i tempi di realizzazione delle opere sopra sinteticamente descritte è altresì influenzato dalle contestuali opere di rinforzo ed adeguamento strutturale dell'infrastruttura autostradale che dovranno essere effettuate tenendo conto dei criteri progettuali delle nuove norme tecniche di cui al D.M. 14 gennaio 2008.

GALLERIE, IMPIANTI DI SICUREZZA E MIGLIORAMENTO DELLA VIABILITÀ DI ADDUZIONE

Per quanto concerne il raccordo autostradale tra la A5 e la S.S. 27 del Gran San Bernardo sono previsti alcuni interventi di adeguamento e miglioramento degli impianti di sicurezza tra i quali, in particolare, si segnalano i) gli interventi di ammodernamento degli impianti di alimentazione elettrica e di illuminazione delle gallerie Montjovet e Petit Monde e ii) miglioramento della viabilità di accesso, in emergenza, tra le due gallerie del raccordo in località Plan de Signayes.

Tra gli altri interventi da realizzare, altresì riconducibili al generale miglioramento della sicurezza dell'infrastruttura assentita in concessione, si segnalano gli investimenti relativi al miglioramento dell'attuale sistema di controllo e monitoraggio del traffico da parte della centrale operativa della società ed all'adeguamento della "galleria di servizio" alla galleria Côte de Sorreley che, a seguito di accordi specifici con gli Enti locali competenti, sarà adeguata ed attrezzata per lo svolgimento di attività di studio e di formazione per interventi di soccorso in galleria.

DURATA DEL PIANO E DELLA CONCESSIONE

Il Piano, che assume come anno di riferimento l'esercizio 2008, di cui recepisce le risultanze di bilancio e che tiene altresì conto delle previsioni di costi e ricavi

per l'esercizio 2009, si sviluppa sino al 31 dicembre 2032, data prevista per la scadenza della Concessione.

INVESTIMENTI

Il programma di investimenti previsto nel periodo 2009 – 2013 ammonta a circa 51,7 milioni di euro.

Tali investimenti, remunerati con il parametro K secondo quanto previsto all'art. 15 della Convenzione Unica, riguardano – come detto – l'adeguamento delle barriere di sicurezza, l'installazione di barriere antirumore, di impianti di sicurezza nonché la realizzazione i) di opere di miglioramento della viabilità di adduzione all'infrastruttura assentita in concessione alla Società e ii) opere propedeutiche relative alla sicurezza delle gallerie.


Tali interventi sono compresi nel piano finanziario limitatamente al 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.

Va altresì precisato che, ad eccezione delle citate opere propedeutiche alla sicurezza delle gallerie, il presente Piano non è comprensivo degli oneri per l'adeguamento delle gallerie ai sensi del D. Lgs. 264/2006. L'entità di detti oneri sarà determinata a seguito degli esiti della progettazione e realizzazione degli interventi relativi alle gallerie presenti lungo la tratta autostradale gestita dalla Società.

Il presente Piano sarà aggiornato in sede di approvazione del progetto definitivo di adeguamento delle gallerie ai requisiti di cui al D. Lgs. 264/2006 e le parti si danno atto reciprocamente che ANAS riconoscerà al concessionario gli oneri da sostenersi con la modalità di cui all'art. 11.6 della Convenzione Unica, in alternativa alle modalità di cui all'art. 15 della Convenzione Unica.

Di seguito, è riportata la ripartizione temporale degli investimenti da realizzare e la suddivisione degli stessi sulla base delle opere di cui all'art. 2 della Convenzione Unica.



Descrizione	Importo (in milioni di euro)
Investimenti al 31 dicembre 2008 (a)	562,1
Investimenti previsti (b)	
2009	6,2
2010	10,9
2011	13,2
2012	10,7
2013	10,7
Totale (b)	51,7
Totale (a+b)	613,8

Importi in migliaia di Euro	Piano Finanziario 2009 - 2013				
Sicurezza ed ambiente	2009	2010	2011	2012	2013
<i>Opere relative al miglioramento della sicurezza autostradale, alla salvaguardia dell'ambiente, nonché alla viabilità di adduzione (Barriere di sicurezza e barriere antirumore)</i>					
Opere relative al miglioramento sicurezza e ambiente [Art. 2, Lettera a)]	5.000	-	-	-	-
<i>Ulteriori opere relative al miglioramento della sicurezza autostradale, alla salvaguardia dell'ambiente, nonché alla viabilità di adduzione</i>					
Barriere di sicurezza e interventi opere d'arte [Art. 2, Lettera b)]	900	7.766	10.822	7.077	7.698
Barriere antirumore [Art. 2, Lettera c)]	-	272	1.000	1.700	1.233
Gallerie, impianti, sicurezza e miglioramento viabilità di adduzione [Art. 2, Lettera d)]	300	2.912	1.332	1.900	1.750
Totale Investimenti	6.200	10.950	13.154	10.677	10.681

FINANZIAMENTI E DISPONIBILITÀ FINANZIARIE

Al fine di garantire la copertura finanziaria dei citati investimenti, è stata prevista – in aggiunta ai finanziamenti già stipulati dalla Società l'accensione di ulteriori finanziamenti a medio – lungo termine al tasso di interesse del 6,66%.

Il tasso di interesse applicato è in linea con le quotazioni che il mercato attualmente esprime per finanziamenti aventi durata analoga a quella contemplata nel Piano.

Il rendimento previsto per le "disponibilità finanziarie" è in linea con le attuali quotazioni di mercato.

DEBITO VERSO IL FONDO CENTRALE DI GARANZIA

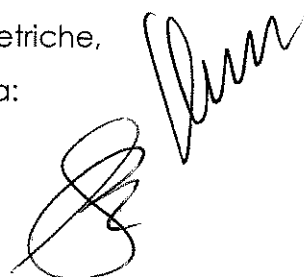
Come indicato al rigo 4.12 della Tabella 4 – Conto dei finanziamenti, Il debito verso il Fondo Centrale di Garanzia al 31 dicembre 2008 è pari a 185,8 milioni di euro ed il relativo piano di rimborso è indicato al rigo 1.16 della Tabella 1 – Conto finanziario.

Con riferimento al piano di rimborso indicato nel Piano Economico Finanziario, si precisa che in via negoziale ed in chiave esclusivamente transattiva si è proceduto nel seguente modo:

- è stato determinato il piano di rimborso degli "interventi aggiuntivi" – pari a 23 milioni di euro – effettuati dal Fondo Centrale di Garanzia rispetto alle previsioni della Convenzione 23 gennaio 2003; su tali interventi aggiuntivi sono riconosciuti interessi, con decorrenza dall'esercizio 2010, nella misura fissa pari al 4,38% annuo;
- è stato rideterminato il piano di rimborso previsto nella sopra citata Convenzione del 23 gennaio 2003 sulla base di quanto riportato nell'allegata tabella denominata "Debito verso Fondo Centrale di Garanzia".

TRAFFICO, TARIFFE DI PEDAGGIO E RICAVI NETTI DA PEDAGGIO

Il Piano, partendo dai dati di traffico consuntivati nel 2008, prevede per il periodo 2009 – 2013 la seguente evoluzione delle percorrenze chilometriche, come risulta dalla relazione allegata [Allegato H] alla Convenzione Unica:



	Evoluzione del traffico dal 2009 al 2013 [Base 2008]				
	2009	2010	2011	2012	2013
Veicoli Leggeri	-5,18%	-1,62%	0,24%	0,48%	0,78%
Veicoli Pesanti	-11,79%	-0,99%	0,56%	1,13%	1,86%

Con riferimento alle tariffe di pedaggio, il presente Piano, ai sensi della Direttiva CIPE n. 39 del 15 giugno 2007, prevede – a fronte degli investimenti realizzati/da realizzare – l'applicazione dei seguenti incrementi tariffari, suddivisi fra la "componente X" e la "componente K".

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

	Incremento tariffario		
	X	K	X+K
2010	8,05%	-	8,05%
2011	8,05%	2,25%	10,30%
2012	8,05%	2,25%	10,30%
2013	8,05%	2,25%	10,30%
2014	8,05%	2,25%	10,30%

Si precisa che:

- il parametro X è il fattore percentuale di adeguamento della tariffa determinato all'inizio di ogni periodo regolatorio (nel caso specifico dal 2010) e costante all'interno di esso, in modo tale che, ipotizzando l'assenza di ulteriori investimenti ed a parità di altri parametri economici riportati nel piano finanziario, per il successivo periodo di concessione il valore attualizzato dei ricavi previsti sia pari al valore attualizzato dei costi ammessi, tenuto conto dell'incremento di efficienza conseguibile dai concessionari e scontando gli importi al tasso di congrua remunerazione ai sensi dell'art. 3, comma 5 del Decreto Legislativo 29 novembre 2008 n. 185, come modificato dalla legge di conversione.

Il fattore X verrà successivamente adeguato all'inizio di ogni successivo periodo regolatorio.

Ai fini del calcolo dei costi ammessi, coerentemente con la Direttiva CIPE n. 39/2007, sono inclusi gli ammortamenti, la remunerazione del capitale ed i

costi gestionali.

Gli ammortamenti, riferiti esclusivamente a detto capitale investito, sono determinati attraverso il metodo dell'ammortamento finanziario a quote differenziate per la residua durata della concessione.

Il capitale investito netto, sul quale è calcolata la remunerazione dello stesso ai fini dell'inclusione tra i costi ammessi, corrisponde ai valori di bilancio al 31 dicembre 2008 degli investimenti in beni reversibili – opportunamente rettificati – e non, al netto del fondo ammortamento e dei contributi.

Al fine di assicurare che gli adeguamenti tariffari della componente X applicati annualmente, non comportino eccessivi incrementi tariffari, tra i costi ammessi, ai sensi dell'art. 5.4 della Direttiva CIPE n. 39/2007, sono state incluse o dedotte poste figurative, nel rispetto del principio di neutralità economica del Concessionario.

Sulla base di quanto indicato, per il periodo 2010 – 2014 il valore del parametro X è pari al 8,05%.

- il parametro K rappresenta la variazione 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 successivo 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 e soggetti a remunerazione e ad ammortamenti, pari a complessivi 52 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 delle variabili X e 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 indicati nel Rigo 2.2 Tabella 2 – Conto economico i "proventi derivanti da sub – concessioni ed attività collaterali" relativi alle royalties derivanti dalle aree di servizio e ad 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.

COSTI OPERATIVI

Come risulta dalla Tabella 2 – Conto economico del Piano (che, ai sensi del D.L. 125/1997 è stato redatto a "moneta costante"), la previsione dei costi operativi da sostenere, nel periodo 2009 – 2032, è pari – in termini "reali" – a 576,9 milioni di euro ed è riferibile alle seguenti voci di spesa:

Descrizione	Importo (in milioni di euro)
Costo del personale [Rigo 2.6.4]	170,6
Costi di manutenzione e rinnovi [Rigo 2.7]	212,5
Prestazioni di servizi [Rigo 2.9]	123,2
Canoni di concessione [Rigo 2.10]	39,0
Acquisti di materie e beni di consumo [Rigo 2.11.1-2.11.2]	19,0
Altri costi di produzione [Rigo 2.11.3]	12,6
Totale	576,9

Nello stesso periodo i "ricavi netti da pedaggio" ammontano – in termini "reali"

- a complessivi 1.557,9 milioni di euro, così come indicato nel Rigo 2.1 Tabella 2
- Conto economico.

COSTI DEL PERSONALE

Il costi del personale sono stati determinati sulla base della spesa prevista per l'esercizio 2009.

MANUTENZIONE ORDINARIA E RINNOVI

Le previsioni si riferiscono agli interventi di manutenzione ordinaria che, per il periodo 2009 – 2032, ammontano complessivamente a 212,5 milioni di euro, come indicato nel Rigo 2.7 Tabella 2 – Conto economico.

PRESTAZIONI DI SERVIZI

Il costi relativi alle "prestazioni di servizi" sono stati determinati sulla base della spesa prevista per l'esercizio 2009 che, peraltro, risulta in linea con le "normali" esigenze operative della Società. Essi si riferiscono, a titolo di esempio, a costi per elaborazioni meccanografiche, servizi di sicurezza, assicurazioni, consulenze, spese legali, utenze ed altri costi per servizi.

CANONI DI CONCESSIONE

Sono inclusi nel Rigo 2.10 Tabella 2 – Conto economico i seguenti costi:

- il canone annuo calcolato nella misura del 2,4% sui ricavi netti da pedaggio (indicati al Rigo 2.1 Tabella 2 – Conto economico) ai sensi dell'art. 1, comma 1020 della Legge 27/12/2006 n. 296 (Legge Finanziaria 2007);
- il canone annuo calcolato – a partire dall'esercizio 2010 – nella misura del 5% dei proventi riscossi in relazione alle sub – concessioni ed alle altre attività collaterali.
- Il canone annuo calcolato nella misura del 20% dei proventi riscossi in relazione alle sub – concessioni "nuove", ovvero "rinnovate".

L'art. 19, comma 9 bis, del D.L. 78/2009 (c.d. "Decreto anticrisi"), convertito in Legge 102/2009, ha sostituito, con un "sovracanone", i "sovrapprezzi" sulle

tariffe autostradali originariamente istituiti dalla L. 296/2006 (Legge Finanziaria 2007). Nel piano finanziario, il valore di tale "sovracanon" è portato a diretta riduzione dei ricavi da pedaggio (esposti, pertanto, al netto dello stesso) 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 forma di rappresentazione non incide in alcun modo sui risultati del piano finanziario. Si segnala peraltro che, sulla base delle previsioni di traffico, il "sovracanon" è stimabile nei seguenti valori:

Importi in milioni di Euro	2010	2011	2012	2013 – 2032	Totale
Sovracanone Legge 102/2009	1,3	1,3	1,3	27,0	30,9

ACQUISTI DI MATERIE E BENI DI CONSUMO

Il costo relativo all'acquisto di materie prime e di beni di consumo è stato determinato sulla base della spesa prevista per l'esercizio 2009.

ALTRI COSTI DI PRODUZIONE

Gli "altri costi di produzione" sono complessivamente riferibili a costi per acquisti, canoni di noleggio ed altri oneri diversi di gestione.

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 al momento della redazione del piano (IRES pari al 27,5% ed IRAP pari al 3,90%).

RENDIMENTO DEL PIANO

Il tasso di "congrua remunerazione del capitale investito" ai fini della determinazione delle variabili X e K, determinato secondo la metodologia del

"costo medio ponderato del capitale" (WACC) in conformità alla Direttiva CIPE n. 39 del 15 giugno 2007, è pari al 9,67%.

Per quanto concerne le modalità di determinazione del WACC si rimanda a quanto dettagliatamente riportato nell'Allegato B alla Convenzione

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.

CRITERIO PER LA DETERMINAZIONE DEL CAPITALE INVESTITO AI FINI DELLA DETERMINAZIONE DEL COEFFICIENTE X

In base a quanto previsto dalla delibera CIPE n. 39/2007, sono ammissibili per la determinazione del Capitale Investito ai fini tariffari i costi contabilizzati alla voce B-I, sottovoci 2,3 e 6, nonché alla voce B-II, dell' art. 2424 del Codice Civile.

Per la SAV S.p.A. i dati desunti dal bilancio 2008 sono riepilogati nella tabella seguente:

Importi in migliaia di Euro		Descrizione	Bilancio 2008
Valori di bilancio	B	Immobilizzazioni^[1]	
	I	Immobilizzazioni immateriali [a]	
	2	Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità	-
	3	Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	25
	6	Immobilizzazioni in corso ed acconti	-
	II	Immobilizzazioni materiali [b]	
		Gratuitamente reversibili	382.354
		Non reversibili	567
		Totale [a+b]	382.946
Rettifiche operate		Costi non riconosciuti dall'ANAS [c]	(6.032)
		Capitale Investito a base per il calcolo dei costi ammessi [a+b+c]	376.914

[1] Il valore delle immobilizzazioni immateriali e materiali – gratuitamente reversibili e non – è esposto al netto degli ammortamenti accumulati e del fondo contributi in conto capitale al 31 dicembre 2008.

Il Capitale Investito ai fini regolatori (delibera CIPE 39/2007) è determinato in base al valore di bilancio degli investimenti al netto degli ammortamenti e dei contributi.

Al Capitale Investito come sopra determinato sono stati detratti costi di investimento sostenuti al 31 dicembre 2008 e non riconosciuti dal Concedente per un importo pari a 6.032 migliaia di euro.

In base a quanto sopra riportato il Capitale Investito Netto al 31 dicembre 2008 ammesso ai fini regolatori è pari a 376.914 migliaia di euro.

