



**AUTOSTRADE MERIDIONALI S.P.A.**

**DOCUMENTO INFORMATIVO RELATIVO AD OPERAZIONI DI MAGGIORE RILEVANZA CON  
PARTI CORRELATE**

*(Redatto ai sensi dell'art. 5 del Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate (adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 come successivamente modificato)*

**PAGAMENTO DI COMMISSIONI DI GARANZIA E PRESTAZIONE DI MANLEVE DA PARTE DI  
AUTOSTRADE MERIDIONALI S.P.A. IN FAVORE DI AUTOSTRADE PER L'ITALIA S.P.A.**

*Napoli, 16 ottobre 2019*

*Il presente Documento Informativo pubblicato in data 16 ottobre 2019, è a disposizione del pubblico presso la sede legale della Società, in Napoli, Via G. Porzio, 4 - Centro Direzionale Isola A/7, sul sito internet della Società nella sezione Investor Relations nell'ambito della sezione Governance e specificamente nella sottosezione Operazioni con Parti Correlate all'indirizzo [www.autostrademeridionali.it](http://www.autostrademeridionali.it), nonché sul meccanismo di stoccaggio autorizzato 1info all'indirizzo [www.1info.it](http://www.1info.it).*

## INDICE

<b>PREMESSA</b> .....	<b>3</b>
<b>1 AVVERTENZE</b> .....	<b>5</b>
1.1 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dalle operazioni con parti correlate .....	5
<b>2 INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE</b> .....	<b>5</b>
2.1 Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni delle Garanzie .....	5
2.2 Indicazione delle parti correlate con cui l'operazione è stata posta in essere, della natura della correlazione e della natura e della portata degli interessi di tali parti nell'operazione .....	8
2.3 Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza dell'operazione.....	8
2.4 Modalità di determinazione del corrispettivo dell'operazione e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni similari.....	9
2.5 Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'operazione.....	10
2.6 Incidenza dell'operazione sui compensi dei componenti degli organi di amministrazione di SAM e/o di società da quest'ultima controllate .....	12
2.7 Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti di SAM coinvolti nell'operazione .....	12
2.8 Descrizione della procedura di approvazione dell'operazione .....	12
2.9 Se la rilevanza dell'operazione deriva dal cumulo, ai sensi dell'articolo 5, comma 2, di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alla società, le informazioni indicate nei precedenti punti devono essere fornite con riferimento a tutte le predette operazioni.....	12

## PREMESSA

Il presente documento informativo (il “**Documento Informativo**”) è stato predisposto da Autostrade Meridionali S.p.A. (la “**Società**” o “**SAM**”) ai sensi dell’articolo 5 del Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate (adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 come successivamente modificato) (il “**Regolamento Consob**”), nonché ai sensi della Procedura in materia di Operazioni con Parti Correlate approvata dal Consiglio di Amministrazione di SAM in data 25 novembre 2010 (la “**Procedura OPC**”), previo parere favorevole del Comitato degli Amministratori Indipendenti (il “**Comitato OPC**”) espresso nella stessa data.

Alla data del presente Documento Informativo, Autostrade per l’Italia S.p.A., con sede in Roma, via A. Bergamini, 50, C.F., P. IVA e n. di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma 07516911000, capitale sociale di Euro 622.027.000,00 interamente versato, soggetta ad attività di direzione e coordinamento di Atlantia S.p.A. (“**ASPI**” o la “**Capogruppo**”) detiene il 58,98% del capitale sociale di SAM. SAM è soggetta ad attività di direzione e coordinamento della Capogruppo.

Il presente Documento Informativo ha ad oggetto il pagamento delle Commissioni di Garanzia (come *infra* definite) e la prestazione delle Manleve (come *infra* definite) da parte di SAM in favore di ASPI (l’“**Operazione**”).

L’Operazione si inserisce nel contesto della partecipazione di SAM a una gara indetta da ANAS S.p.A. (a cui è nel frattempo subentrato il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, il “**MIT**” o “**Concedente**”) per l’assegnazione di una nuova concessione della autostrada A3 Napoli-Salerno (la “**Nuova Concessione**”) a seguito del decorso del termine dell’originaria concessione (sottoscritta in data 28 luglio 2009 tra il Concedente e SAM – la “**Concessione Originaria**”), fissato in principio per il 31 dicembre 2012 e che, al momento, permane nei suoi effetti, per scelta del Concedente medesimo, fino al termine della procedura della gara anzidetta.

L’affidamento della Nuova Concessione avverrà mediante procedura di gara negoziata ai sensi dell’art. 59, comma 2, lettera b), e comma 2-*bis* del D.lgs. n. 50/2016 e ss.mm.ii., da aggiudicarsi con il criterio dell’offerta economicamente più vantaggiosa, secondo quanto indicato con lettera del 9 luglio 2019 dal Concedente (la “**Nuova Gara**”).

Il nuovo concessionario, individuato all’esito della Nuova Gara, subentrerà in tutti i rapporti attivi e passivi – con esclusione di quelli di natura finanziaria – esistenti alla data dell’effettivo subentro derivanti dalla Concessione Originaria, previo pagamento al concessionario uscente di un valore di indennizzo di importo massimo non superiore ad € 410.000.000,00, relativo agli interventi realizzati e non ancora ammortizzati a tale data (“**Valore di Subentro**”).

Il suddetto pagamento, da assoggettare ad IVA – per un maggior importo di € 90.200.000,00 – come poi chiarito nella documentazione di gara, deve avvenire entro 60 giorni dalla aggiudicazione definitiva della Nuova Gara.

Più in dettaglio, l’entità totale degli investimenti ammonta a complessivi € 799.200.000,00, di cui € 410.000.000,00, come detto, a titolo di Valore di Subentro da riconoscere al concessionario uscente.

La Nuova Gara prevede che i concorrenti debbano prestare delle garanzie all'atto della presentazione dell'offerta nonché ulteriori garanzie in caso di aggiudicazione definitiva della procedura in proprio favore.

Inoltre, è fatto obbligo all'aggiudicatario di costituire, successivamente all'aggiudicazione definitiva, una società di progetto, in forma di società di capitali, anche consortile, per la realizzazione e la gestione delle opere (“**Nuova SAM**” o “**SPV**”). La società di progetto sarà regolamentata dalle disposizioni di cui all'art. 156 del D.lgs. 12 aprile 2006, n. 163, come successivamente modificato e integrato (*Codice dei contratti pubblici e concessioni di Lavori, Servizi e Forniture*) ed il suo capitale sociale dovrà essere – per vincolo imposto dalla procedura della Nuova Gara – almeno pari a € 130.000.000,00.

Dato questo scenario, si è pertanto reso necessario per SAM attivarsi al fine di ottenere la disponibilità di un finanziamento occorrente a garantire (i) il fabbisogno finanziario necessario per l'attivazione e la patrimonializzazione del nuovo soggetto da costituire in caso di aggiudicazione della Nuova Concessione e (ii) l'operatività del soggetto in questione nei primi anni di gestione del rapporto concessorio.

A tal proposito, si è ritenuto opportuno attivare Intesa Sanpaolo (la “**Banca**”), già finanziatore di SAM e *partner* bancario del gruppo in occasione dell'omologa gara in corso nel 2015, per strutturare un pacchetto finanziario i cui principali termini sono illustrati al seguente paragrafo 2.1.

Nell'ambito del suddetto pacchetto finanziario, a fronte del rilascio da parte di ASPI delle Garanzie (come *infra* definite) nei confronti della Banca, che la Capogruppo presterà anche nell'interesse di Nuova SAM, sarà sottoscritto, tra ASPI e la Società e tra ASPI e Nuova SAM, un pacchetto di controgaranzie al fine di disciplinare: (i) gli obblighi di manleva di SAM nei confronti di ASPI; (ii) gli obblighi di manleva di Nuova SAM nei confronti di ASPI; nonché (iii) la previsione delle commissioni di garanzia in favore di ASPI, come risultanti dalle quotazioni di cui si darà conto nel prosieguo (rispettivamente, ma complessivamente, le “**Manleve**” e le “**Commissioni di Garanzia**”)

L'Operazione sopra descritta è stata preventivamente sottoposta all'approvazione del Comitato OPC in quanto rientrante tra le “operazioni di maggiore rilevanza” ai sensi dell'Allegato 3 al Regolamento Consob, superando gli indici di rilevanza dell'Operazione le soglie ivi previste. In linea con la procedura dettata dal Regolamento Consob, il Comitato OPC ha espresso parere favorevole sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Non sono stati richiesti pareri di esperti indipendenti (cfr. paragrafo 2.4).

Il presente Documento Informativo pubblicato in data 16 ottobre, è a disposizione del pubblico presso la sede legale della Società, in Napoli, Via G. Porzio, 4 - Centro Direzionale Isola A/7, sul sito internet della Società nella sezione Investor Relations nell'ambito della sezione Governance e specificamente nella sottosezione Operazioni con Parti Correlate all'indirizzo [www.autostrademeridionali.it](http://www.autostrademeridionali.it), nonché sul meccanismo di stoccaggio autorizzato 1info all'indirizzo [www.1info.it](http://www.1info.it).

Il Documento Informativo è conforme all'Allegato 4 del Regolamento Consob.

## 1 AVVERTENZE

### 1.1 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dalle operazioni con parti correlate

L'Operazione non presenta uno specifico rischio attuale o potenziale di conflitto d'interessi della parte correlata coinvolta diverso da quello tipicamente inerente alle operazioni tra parti correlate.

Si veda anche quanto osservato al successivo paragrafo 2.4.

## 2 INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

### 2.1 Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione

I principali termini e condizioni del summenzionato pacchetto finanziario in essere tra SAM, ASPI e la Banca sono i seguenti:

#### 1. Linee per cassa

##### A. Linea revolving («RCF») da 400 €/mln scadenza 31/12/2024

- Beneficiario: SAM
- Garanzia ASPI
- Privilegio speciale/cessione in garanzia crediti derivanti dalla Nuova Concessione (*termination payment*)
- Scopo: (i) rifinanziamento linea in essere per 245 €/mln, (ii) apporti di *equity* e prestito soci a Nuova SAM per pagamento corrispettivo della Nuova Concessione e piano capex.
- Tasso di interesse: EURIBOR 6 mesi + 1,3% (nominale annuo) suscettibile di variazione in funzione del *rating* del garante
- Commissioni di garanzia ASPI: 0,845% (nominale annuo) con adeguamento in caso di revisione del margine della linea *revolving* di SAM ad esito di variazioni del *rating* di ASPI

##### B. Linea IVA da 140 €/mln scadenza 31/12/2022

- Beneficiario: Nuova SAM (società concessionaria)
- Garanzia ASPI
- Scopo: finanziamento credito IVA di Nuova SAM
- Cessione in garanzia/canalizzazione credito IVA.
- Tasso di interesse: EURIBOR 6 mesi + 0,9% (nominale annuo) suscettibile di variazione in funzione del *rating* del garante

- Commissioni di garanzia ASPI: 0,5% (nominale annuo) con adeguamento in caso di revisione del margine della linea IVA di Nuova SAM ad esito di variazioni del *rating* ASPI

C. **Linea intraday fino ad € 460m:**

- Beneficiario: SAM
- Natura: autorizzazione a sconfinamento C/C *intraday* non oneroso
- Scopo: finanziamento apporti iniziali di *equity* e prestito soci a SPV, per il pagamento del Valore di Subentro
- Rimborso *intraday* a fronte di pagamento da SPV a SAM del Valore di Subentro

2. **Bid Bond**

D. **Bid Bond 15,984 €/mln:**

- Garanzia a favore del Concedente da presentarsi all'atto della presentazione dell'offerta per la partecipazione alla Nuova Gara
- Durata: 360 giorni, rinnovabile per ulteriori 360 giorni su richiesta del beneficiario
- Garanzia prestata a valere su fidi esistenti di ASPI, con controgaranzia di SAM a beneficio di ASPI
- *Guarantee Fee* alla Banca: 0,3% (nominale annuo) pagata da ASPI con riaddebito a SAM
- Commissioni di garanzia ASPI: 0,125% (nominale annuo)

3. **Altre linee per firma (beneficiario Nuova SAM)**

E. **Garanzia Opex € 27,5m ca.:** durata 5 anni, con proroga automatica di 5 anni salvo disdetta (c.d. «*extend or pay*»)

- Garanzia a favore del Concedente per la buona esecuzione della gestione operativa della Nuova Concessione da presentarsi in caso di aggiudicazione definitiva della Nuova Gara
- Garanzia ASPI
- *Guarantee Fee* alla Banca: 0,65% (nominale annuo) suscettibile di variazione in funzione del *rating* del garante
- Commissioni di garanzia ASPI: 0,30% (nominale annuo) con adeguamento in caso di incremento della *guarantee fee* corrisposta da SAM alla Banca ad esito di variazioni del *rating* di ASPI

F. **Garanzia Capex € 39m ca.:** durata per l'intera concessione (max 30 anni), con

decurtazione periodica «a SAL»

- Garanzia a favore del Concedente per la buona e tempestiva esecuzione dei lavori oggetto della Nuova Concessione da presentarsi in caso di aggiudicazione definitiva della Nuova Gara
- Garanzia ASPI
- *Guarantee Fee* alla Banca: 0,55% (nominale annuo) suscettibile di variazione in funzione del *rating* del garante
- Commissioni di garanzia ASPI: 0,35% (nominale annuo) con adeguamento in caso di incremento della *guarantee fee* corrisposta da SAM alla Banca ad esito di variazioni del *rating* di ASPI

G. **Garanzia subentro € 410m**: durata fino a 60 giorni (o a pagamento Valore di Subentro, se precedente)

- Garanzia a favore del Concedente per il pagamento a SAM del Valore di Subentro da presentarsi in caso di aggiudicazione definitiva della Nuova Gara
- Garanzia ASPI
- *Guarantee Fee* alla Banca: 0,25% (nominale annuo)
- Commissioni di garanzia ASPI: 0,075% (nominale annuo)

#### 4. **Linee Derivati**

- Beneficiario: SAM
- Garanzia ASPI
- Nozionale: da individuare su nozionale atteso debito SAM fino a rimborso integrale (incluso rifinanziamento).
- *Credit/execution charges*: 0,15% (nominale annuo) (agli attuali livelli di *rating* di ASPI) sopra il *midswap* di riferimento, suscettibile di variazione in funzione del *rating* del garante
- Commissioni di garanzia ASPI: 0,05% (nominale annuo) su nozionale oggetto di garanzia, da parametrare su importo effettivo della linea di credito della Banca (indicativamente 60 €/mln) e con adeguamento in caso di incremento del tasso fisso corrisposto alla Banca da SAM sul derivato ad esito di variazioni del *rating* ASPI.

A fronte delle linee di credito summenzionate e di tutte le obbligazioni ad esse riconducibili, ASPI emetterà le predette garanzie autonome a prima richiesta a beneficio della Banca (le “**Garanzie**”).

Inoltre, come anticipato, a fronte del rilascio da parte di ASPI delle Garanzie, sarà sottoscritto, tra ASPI e la Società e tra ASPI e Nuova SAM, un pacchetto di controgaranzie al fine di disciplinare, *inter alia*, le Manleve e le Commissioni di Garanzia.

Per completezza di rappresentazione, si informa che, per poter rispettare il termine di presentazione delle offerte di lunedì 14 ottobre 2019, il *Bid Bond*, da allegare dell'offerta di SAM ai sensi della Nuova Gara, è stato emesso a valere su linee di credito esistenti di ASPI, e pertanto la relativa commissione di garanzia ASPI (come descritta al paragrafo 2.1.2 che precede) è già stata contrattualizzata – unitamente al relativo accordo di manleva – in data 11 ottobre 2019.

\*\*\*\*

Come sopra precisato, ai sensi delle norme di legge e regolamentari vigenti, nonché della Procedura OPC, l'Operazione è da qualificarsi come operazione di “maggiore rilevanza”, in quanto l'importo complessivo della stessa, misurato in termine di valore massimo teorico in ragione d'anno delle Commissioni di Garanzia, si prevede pari a € 3.580.000 circa in capo alla Società e € 919.000 circa in capo a Nuova SAM, e supera gli indici di rilevanza di cui all'art. 2 di detta Procedura OPC.

Si veda anche la tabella di cui al successivo paragrafo 2.4.

## **2.2 Indicazione delle parti correlate con cui l'operazione è stata posta in essere, della natura della correlazione e della natura e della portata degli interessi di tali parti nell'operazione**

Alla data del presente Documento Informativo, SAM è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di ASPI, che detiene il 58,98 % del capitale sociale di SAM.

## **2.3 Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza dell'Operazione**

La Società ritiene che la prestazione delle Garanzie da parte di ASPI e, correlativamente, delle Commissioni di Garanzia e delle Manleve in favore della Capogruppo rappresenti lo strumento più efficace ed efficiente sia sotto l'aspetto temporale sia sotto l'aspetto della tutela della riservatezza per l'ottenimento della provvista finanziaria necessaria per consentire la partecipazione di SAM alla Nuova Gara, la fissazione delle relative condizioni economiche di finanziamento e, in caso di aggiudicazione della Nuova Concessione, la costituzione e la patrimonializzazione di Nuova SAM.

In merito al primo aspetto, occorre infatti sottolineare come il fattore temporale rappresentava un importante elemento al positivo espletamento delle formalità necessarie per la partecipazione alla Nuova Gara, in quanto il termine ultimo per la presentazione dell'offerta era fissato al 14 ottobre 2019. La ricerca presso soggetti terzi di analoghe garanzie o di finanziamenti non assistiti da analoghe garanzie (c.d. su base *stand alone* o *no-recourse*), come di evidenza, avrebbe comportato tempistiche ben più lunghe e avrebbe, quindi, potuto determinare il superamento del termine ultimo di presentazione dell'offerta, in conseguenza dei processi di *due diligence* tecnica, legale, contabile, finanziaria e fiscale che sarebbero stati richiesti dalle potenziali controparti.

In ordine al secondo profilo, l'esigenza di tutelare la riservatezza dell'operazione, in particolare con riferimento alle previsioni economico-finanziarie e ai valori assunti dai parametri aggiudicazione della Nuova Gara, ha consigliato di evitare una ulteriore ricerca di soggetti terzi disponibili a prestare le Garanzie o finanziamenti non assistiti da analoghe garanzie (c.d. su

base *stand alone* o *no-recourse*).

Infine, sempre in tema di convenienza dell'Operazione, si tenga presente che, rispetto all'importo complessivo dell'operazione di investimento (circa € 800.000.000,00 oltre IVA), l'ammontare delle Commissioni di Garanzia, misurato in termine di valore massimo teorico in ragione d'anno (circa € 4.499.000 annui circa), è di valore tutt'altro che considerevole nell'economia dell'operazione di investimento.

Considerazioni simili possono essere svolte anche in relazione alle Manleve che si risolvono nell'obbligo per SAM di tenere indenne ASPI da qualsiasi conseguenza pregiudizievole che possa derivare a quest'ultima dal rilascio e dall'escussione delle Garanzie. Le Manleve rappresentano un cardine dell'intera architettura finanziaria sopra descritta. Inoltre, le stesse saranno rilasciate a termini e condizioni in linea con quelle tipicamente utilizzate in analoghe operazioni finanziarie da parte di SAM.

#### **2.4 Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni similari.**

Al fine di consentire una valutazione delle Commissioni di Garanzia, è stato chiesto a due istituti di credito (UniCredit S.p.A. e Intesa Sanpaolo) di elaborare ipotesi di finanziamento a favore di SAM senza tener conto delle Garanzie di ASPI.

Gli istituti bancari in questione hanno preliminarmente evidenziato che la quotazione si è risolta, nei fatti, in un esercizio di principio, svolto applicando le modalità di calcolo comunemente impiegate nella prassi di mercato, fermo restando, tuttavia, che tali valutazioni non potevano assumere carattere vincolante per gli istituti di credito in questione, dato che un'eventuale approvvigionamento su base *stand alone* di SAM non risulterebbe apprezzabile sul mercato, essendo quest'ultima percepita piuttosto quale mera articolazione operativa di ASPI.

In ogni caso, sempre ad avviso dei due istituti bancari, la verifica della capacità di SAM di ricorrere al mercato finanziario in modo autonomo sarebbe stata comunque subordinata ad una complessa ed onerosa istruttoria il cui esito sarebbe tutt'altro che scontato.

Tanto premesso con riguardo alla metodologia adottata, si precisa che, nella tabella di seguito che sintetizza le quotazioni effettuate dagli istituti di credito, si evidenzia il differenziale di costo del finanziamento *revolving* con e senza la relativa garanzia di ASPI, rispetto al quale, dunque, occorre parametrare la valorizzazione della *fee* da riconoscere ad ASPI per la prestazione della garanzia medesima.

In particolare, avuto riguardo al fatto che il costo della garanzia appare quotato in funzione degli attuali livelli di *rating* di ASPI (BBB-/Baa2/BBB+), ne deriva che eventuali variazioni del *rating* di ASPI avrebbero un effetto direttamente proporzionale sul costo della garanzia. Pertanto, ove il *rating* di ASPI (inteso quale media delle migliori due valutazioni sopra evidenziate) dovesse peggiorare, il costo complessivo del finanziamento per SAM non subirebbe variazioni: in tal caso, a fronte del maggior peso della quota di *spread* praticato dall'istituto di credito, SAM registrerebbe un decremento del costo della garanzia da riconoscere ad ASPI. Analogamente, qualora dovesse migliorare, il costo complessivo del finanziamento per SAM non subirebbe variazioni.

La tabella anzidetta espone la valutazione comparativa tra le due quotazioni, dalla quale emerge che il valore della garanzia prestata da ASPI può essere assunto, al momento, nei termini sopra illustrati, come pari a 0,845%.

Alla luce di quanto precede, appare verificata la condizione di *fairness* sostanziale della commissione di garanzia corrisposta ad ASPI in relazione alla garanzia prestata sul finanziamento RCF, tenuto conto di ciò che le due banche sopra indicate valutano come possibili condizioni per SAM in ipotesi di operazione *stand alone*.

Si precisa altresì che le quotazioni in esame sono state condotte prevalentemente con riguardo alla linea *revolving* della struttura finanziaria complessiva sopra delineata, in ragione della netta prevalenza della stessa, da un punto di vista quantitativo e di valore, rispetto alle altre componenti. Infatti, minore rilevanza assume il *pricing* delle altre Garanzie prestate da ASPI in relazione a (i) Linea IVA di Nuova SAM; (ii) linea per derivati; e (iii) linee di credito per firma; di cui in ogni caso viene, per completezza, riferito lo schema che – pur con le limitazioni sopra indicate – calcola il differenziale tra la quotazione effettuata assumendo SAM *stand alone* e quella che tiene conto delle Garanzie di ASPI: lo schema evidenzia, comunque, che, in difetto di tale disponibilità, le linee di credito sopra ricordate difficilmente sarebbero rese oggi disponibili.

Si apprezza infatti dalla tabella sottostante che il costo percentuale delle altre linee per firma e cassa è inferiore rispetto a quello sopra indicato ed è quindi da ritenersi assorbito nell'ambito della valutazione generale sui termini e condizioni delle Garanzie.

Linee di credito oggetto di garanzia	Controparte	Costo linea di credito con garanzia ASPI, tasso nominale annuo (%)	Costo linea di credito su base <i>standalone</i> , tasso nominale annuo (%)	Costo Garanzia, tasso nominale annuo (%)	Note
Linea Revolving	SAM	1,430%	2,275%	0,845%	(1)
Linea IVA	Nuova SAM	0,85%	1,35%	0,50%	(1)
Garanzia OPEX	Nuova SAM	0,65%	0,95%	0,30%	(1)
Garanzia CAPEX	Nuova SAM	0,55%	0,90%	0,35%	(1)
Garanzia Subentro	Nuova SAM	0,250%	0,325%	0,075%	(1), (2)
Bid Bond	SAM	0,300%	0,425%	0,125%	(1), (2), (3)
Interest Rate Swap	SAM	0,15%	0,20%	0,05%	(1)

(1) agli attuali di rating di ASPI

(2) Garanzie attive precedentemente al primo anno di gestione della nuova concessione, pertanto con considerate ai fini della tabella di cui al paragrafo 2.5

(3) prestato a valere sulle linee di firma di ASPI già in essere. Per maggiori dettagli si veda il paragrafo 2.1

Simili valutazioni possono essere svolte anche in relazione alle Manleve. Per queste ultime, che si risolvono nell'obbligo per SAM o, a seconda dei casi, Nuova SAM di tenere indenne ASPI da qualsiasi conseguenza pregiudizievole che possa derivare a quest'ultima dal rilascio e dall'escussione delle Garanzie, una verifica rilevante deve essere condotta con riferimento alla conformità della prestazione delle stesse all'interesse sociale di SAM: tale circostanza pare, infatti, confermata, per un verso, poiché si tratta di meccanismi negoziali cui la prassi – non soltanto quella di mercato, ma anche quella specificamente interna al gruppo – fa ampio ricorso in operazioni finanziarie analoghe; e, per altro verso, perché le Manleve rappresentano un cardine dell'intera architettura finanziaria dell'operazione sopra descritta. Inoltre, si precisa che le Manleve saranno rilasciate a termini e condizioni in linea con quelle tipicamente utilizzate in analoghe operazioni finanziarie da parte di SAM.

Non sono stati richiesti pareri di esperti indipendenti.

## 2.5 Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'operazione

Le Garanzie prestate da parte di ASPI a beneficio di SAM e di Nuova SAM, descritte al paragrafo 2.1 del presente Documento Informativo, comporteranno per queste ultime l'esborso di oneri che avranno impatto sul conto economico delle due società nella voce "Oneri e Proventi Finanziari".

In relazione alla quantificazione annua di tali oneri finanziari, segue una tabella di sintesi ipotizzando la massima esposizione per ogni linea di credito e linea di firma:

Linee di credito oggetto di garanzia	Controparte	Importo (€/mln)	Durata	Costo Garanzia ASPI (punti base)	Costo annuo (€/migliaia)	Note
Linea Revolving	SAM	400,0	5 anni	84,5	3.380	(1), (2)
Linea IVA	Nuova SAM	140,0	3 anni	50,0	700	(1), (2)
Garanzia OPEX	Nuova SAM	27,5	5 anni	30,0	83	(1), (3)
Garanzia CAPEX	Nuova SAM	38,9	intera concessione o completamento dei lavori	35,0	136	(1)
Interest Rate Swap	SAM	400,0	24 anni	5,0	200	(1), (2)
<b>Totale</b>					<b>4.499</b>	
	<i>di cui, SAM</i>				3.580	
	<i>di cui, Nuova SAM</i>				919	

(1) agli attuali di rating di ASPI; il costo della garanzia varia in funzione del rating ASPI

(2) nozionale garanzia ipotizzando massimo utilizzo della linea di credito

(3) con proroga automatica di 5 anni salvo disdetta, fino a scadenza della concessione

Di seguito, invece, si rappresenta l'impatto degli oneri derivanti dalla garanzia prestata da ASPI sul finanziamento *revolving* (importo più significativo) sul conto economico di SAM. In particolare, si è proceduto a determinare l'importo annuale di Euro migliaia 3.380 riparametrandolo sui sei mesi della relazione finanziaria semestrale al 30/06/2019:

**CONTO ECONOMICO SAM AL 30/06 2019 CON IMPATTO ONERI GARANZIA ASPI**

	1/1-30/6 2019 (*)	Oneri garanzia ASPI	1/1-30/6 2019 con oneri garanzia ASPI
Ricavi netti da pedaggio	43.478		43.478
Altri ricavi operativi	1.899		1.899
<b>Totale ricavi</b>	<b>45.377</b>		<b>45.377</b>
Costi esterni gestionali	(9.636)		(9.636)
Oneri concessori	(6.076)		(6.076)
Costo del lavoro netto	(14.105)		(14.105)
Variazione operativa dei fondi	964		964
<b>Margine operativo lordo (EBITDA)</b>	<b>16.524</b>		<b>16.524</b>
Ammortamenti, svalutazioni e ripristini di valore e accantonamenti	(411)		(411)
<b>Risultato operativo (EBIT)</b>	<b>16.113</b>		<b>16.113</b>
Proventi (oneri) finanziari	(2.843)	(1.690)	(4.533)
<b>Risultato prima della imposte delle attività operative in funzionamento</b>	<b>13.270</b>	<b>(1.690)</b>	<b>11.580</b>
(Oneri) e proventi fiscali	(3.664)	406	(3.258)
<b>Risultato delle attività operative in funzionamento</b>	<b>9.606</b>	<b>(1.284)</b>	<b>8.322</b>
<b>Utile (Perdita) del periodo</b>	<b>9.606</b>	<b>(1.284)</b>	<b>8.322</b>

(\*) Saldi riportati come da Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2019 approvata dal CdA di SAM del 25 Luglio 2019

**2.6 Incidenza dell'Operazione sui compensi dei componenti degli organi di amministrazione di SAM e/o di società da quest'ultima controllate**

In conseguenza dell'Operazione non si prevede alcuna variazione dei compensi dei componenti degli organi di amministrazione delle società coinvolte.

**2.7 Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti di SAM coinvolti nell'Operazione**

Nell'Operazione non sono coinvolti, quali parti correlate, componenti del Consiglio di Amministrazione, membri del Collegio Sindacale, direttori generali e dirigenti di SAM.

**2.8 Descrizione della procedura di approvazione dell'Operazione**

L'Operazione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di SAM nelle riunioni consiliari del 9 ottobre e dell'11 ottobre 2019.

Come anticipato in Premessa, l'Operazione è stata preventivamente sottoposta all'esame del Comitato OPC quale "operazione di maggiore rilevanza" ai sensi dell'Allegato 3 al Regolamento Consob, risultando superati gli indici di rilevanza, come ivi previsti, e non ricorrendo

alcuna delle esenzioni di cui alle norme di legge e regolamentari applicabili, nonché della Procedura OPC adottata dalla Società in attuazione delle stesse.

In particolare, in data 9 ottobre 2019, il Comitato OPC è stato informato in merito all'evoluzione e allo stato delle negoziazioni in corso con la Banca e della documentazione necessaria per il completamento dell'Operazione; in tale sede, il Comitato OPC preso atto delle valutazioni effettuate nel corso della riunione; condivise le valutazioni in ordine all'applicabilità nel caso di specie della disciplina delle operazioni di maggiore rilevanza; esaminata la documentazione messa a disposizione dalla Società; all'unanimità dei suoi membri ha espresso parere favorevole sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Infatti, con riguardo alla rispondenza all'interesse sociale dell'Operazione, si è rilevato che la stessa (i) si inserisce nel contesto della partecipazione di SAM alla Nuova Gara per l'affidamento della Nuova Concessione e costituisce condizione imprescindibile per la sottoscrizione dei contratti di finanziamento sopra descritti; e (ii) rappresenta lo strumento più efficace ed efficiente sia sotto l'aspetto temporale sia sotto l'aspetto della riservatezza per l'ottenimento della provvista finanziaria necessaria per le finalità in esame.

Inoltre, con riferimento alla convenienza e correttezza sostanziale delle condizioni dell'Operazione, è stato osservato che: (i) la condizione di *fairness* sostanziale è verificata tenuto conto dello *spread* praticato dalla Banca a Nuova SAM – a fronte delle Garanzie di ASPI – con riferimento alle condizioni che le due banche sopra indicate valutano come possibili condizioni per SAM in ipotesi di operazione *stand alone*; (ii) il valore percentuale della remunerazione delle altre linee per firma e cassa, come risultante dalla tabella sopra riportata, è inferiore rispetto a quello della garanzia sul finanziamento RCF e quindi da ritenersi assorbito nell'ambito della relativa valutazione; e (iii) l'assunzione degli obblighi di manleva rappresenta la prassi di mercato in operazioni di questo tipo per i soggetti garantiti e, nello specifico, il contenuto di tali obblighi è sostanzialmente conforme alla prassi utilizzata dal Gruppo per operazioni di questo tipo.

**2.9 Se la rilevanza dell'operazione deriva dal cumulo, ai sensi dell'articolo 5, comma 2, di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alla società, le informazioni indicate nei precedenti punti devono essere fornite con riferimento a tutte le predette operazioni**

Considerata l'unicità dell'Operazione, la fattispecie descritta non è applicabile al caso oggetto del presente Documento Informativo.

**VERBALE N. 19 DELLA RIUNIONE DEL COMITATO DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI PER LE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE DI AUTOSTRAD E MERIDIONALI S.p.A.**

Il giorno 9 ottobre 2019 alle ore 17.00 si è tenuta presso la sede di Autostrade per l'Italia – Via A. Bergamini n. 50 Roma – la riunione del Comitato degli Amministratori Indipendenti per le Operazioni con Parti Correlate di Autostrade Meridionali S.p.A. (rispettivamente “SAM” o la “Società” e “CAIOPC” o “Comitato”), con il seguente

**ORDINE DEL GIORNO**

**1. *Binding letter* (lettera vincolante) con Istituto creditizio per strutturare linee di credito in caso di aggiudicazione della proposta di gara per nuova Concessione A3 Napoli-Pompei-Salerno con rilascio di garanzie da parte di Autostrade per l'Italia nell'interesse di Autostrade Meridionali ed in favore dell'Istituto creditizio in relazione al pacchetto finanziario anzidetto.**

**2. Varie ed eventuali.**

Sono presenti i Componenti:

- Fontecchia dott.ssa Carolina (Presidente)
- De Guglielmo ing. Maria Luisa
- Stornello dott. Gianni Maria (collegato in audioconferenza)

Tutti i componenti confermano il possesso dei requisiti di indipendenza e non correlazione rispetto alla controparte dell'operazione oggetto di esame.

Al fine di rendere ogni eventuale chiarimento, con il consenso dei componenti del Comitato, partecipano altresì alla riunione il Presidente della Società, avv. Pietro Fratta, l'Amministratore Delegato, dott. Giulio Barrel, il consulente legale della Società, avv. Rocco Santarelli dello Studio Carbonetti, ed il Segretario del Comitato, dott.ssa Tiziana Catanzaro.

**Sul punto 1) all'ordine del giorno: “*Binding letter* (lettera vincolante) con Istituto creditizio per strutturare linee di credito in caso di aggiudicazione della proposta di gara per nuova Concessione A3 Napoli-Pompei-Salerno con rilascio di garanzie da parte di Autostrade per l'Italia nell'interesse di Autostrade Meridionali ed in favore dell'Istituto creditizio in relazione al pacchetto finanziario anzidetto”.**

Il Presidente informa il Comitato che l'oggetto della presente riunione riguarda il contratto di finanziamento che sarà portato all'approvazione del prossimo Consiglio di Amministrazione e, più specificamente, nel suo contesto, il pagamento delle Commissioni di Garanzia (come *infra* definite) e la prestazione delle Manleve (come *infra* definite) in favore di Autostrade per l'Italia S.p.A. ("ASPI" o la "Capogruppo") da parte di SAM (l'"Operazione").

Il Presidente chiede al dott. Barrel di relazionare a tale proposito.

Prende dunque la parola l'Amministratore Delegato e fa presente che la Società intende partecipare alla gara indetta dal Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti (nel frattempo subentrato ad ANAS S.p.A., il "Concedente" o "MIT") per l'assegnazione di una nuova concessione della autostrada A3 Napoli-Salerno (la "Nuova Concessione") a seguito del decorso del termine dell'originaria concessione (sottoscritta in data 28 luglio 2009 tra il Concedente e SAM – la "Concessione Originaria"), fissato in principio per il 31 dicembre 2012 e che, al momento, permane nei suoi effetti, per scelta del Concedente medesimo, fino al termine della procedura della gara anzidetta.

L'affidamento della Nuova Concessione avverrà mediante procedura ristretta, ai sensi dell'art. 59, comma 2, lettera b), e comma 2-bis del D.lgs. n. 50/2016 e ss.mm.ii., da aggiudicarsi con il criterio dell'offerta economicamente più vantaggiosa (la "Nuova Gara").

L'oggetto dell'affidamento della Nuova Concessione riguarda le attività di gestione e manutenzione dell'Autostrada A3 "Napoli-Pompei-Salerno".

Il nuovo concessionario, individuato all'esito della Nuova Gara, subentrerà in tutti i rapporti attivi e passivi – con esclusione di quelli di natura finanziaria – esistenti alla data dell'effettivo subentro derivanti dalla Concessione Originaria, previo pagamento al concessionario uscente di un valore di indennizzo di importo massimo non superiore ad € 410.000.000,00, relativo agli interventi realizzati e non ancora ammortizzati a tale data ("Valore di Subentro").

Il suddetto pagamento, da assoggettare ad IVA – per un maggior importo di € 90.200.000,00 – come poi chiarito nella documentazione di gara, deve avvenire entro 60 giorni dalla aggiudicazione definitiva della Nuova Gara.

Più in dettaglio, l'entità totale degli investimenti ammonta a complessivi € 799.200.000,00, di cui € 410.000.000,00, come detto, a titolo di Valore di Subentro da riconoscere al concessionario uscente.

La Nuova Gara prevede che i concorrenti debbano prestare delle garanzie all'atto della presentazione dell'offerta nonché ulteriori garanzie in caso di aggiudicazione definitiva della procedura in proprio favore. Inoltre, è fatto obbligo all'aggiudicatario di costituire, successivamente all'aggiudicazione definitiva, una società di progetto, in forma di società di capitali, anche consortile, per la realizzazione e la gestione delle opere. La società di progetto sarà regolamentata dalle disposizioni di cui all'art. 156 del D.lgs. 163/06 e ss.mm.ii. ed il suo capitale sociale dovrà essere — per vincolo imposto dal bando di gara — almeno pari a € 130.000.000,00.

**Rapporti intercorsi con il MIT dal 01.01.2013**

Prima di procedere all'illustrazione nel dettaglio della struttura finanziaria necessaria per presentare un'offerta competitiva nell'ambito della Nuova Gara, l'Amministratore Delegato ricorda che, come noto, con riguardo ai pregressi rapporti intercorsi con il MIT dal 1° gennaio 2013, la Società ha reiteratamente presentato al Concedente un c.d. piano finanziario di riequilibrio a governo del periodo che intercorre tra il 1° gennaio 2013 (data di scadenza del precedente Piano Economico-Finanziario ("PEF")) e la data di effettivo subentro del nuovo concessionario.

A fronte del silenzio serbato dal MIT in merito a tale circostanza, è sorta una controversia innanzi al giudice amministrativo, conclusasi con sentenze del TAR Campania e del Consiglio di Stato che hanno confermato il diritto di SAM di ottenere un PEF che regoli il rapporto e la remunerazione del capitale investito e non ammortizzato in tariffa per il periodo successivo alla scadenza della Concessione Originaria in linea con gli atti di regolamentazione al riguardo vigenti *ratione temporis*.

Il Concedente, per parte sua, ha peraltro dato evidenza nella documentazione relativa alla Nuova Gara che le partite economiche oggetto dell'anzidetto contenzioso, una volta definite, ancorché non valorizzate fra gli impegni economici in capo al concessionario subentrante, saranno comunque poste fra gli oneri di subentro del nuovo concessionario.

Per altro verso, l'Amministratore Delegato rammenta altresì che, il 14 dicembre 2015, SAM aveva sottoscritto con l'istituto creditizio Intesa San Paolo – Banco di Napoli (“**Intesa**”) un contratto di finanziamento da 470 €/mln in grado di supportare la proposta che la Società aveva presentato al Concedente per rispondere alla gara all'epoca in corso (il “**Finanziamento Intesa**”). Come noto, la procedura di gara ha avuto quale esito il provvedimento di esclusione di entrambe le offerte pervenute e ne è derivato un lungo contenzioso amministrativo, conclusosi lo scorso mese di febbraio con la conferma dei provvedimenti di esclusione.

In considerazione di ciò, il Finanziamento Intesa, strutturato secondo le informative a suo tempo rese anche a questo Comitato, cui viene fatto rinvio, era stato utilizzato solo per la componente c.d. *Revolving Credit Facility*, limitatamente a 245 €/mln. Il Finanziamento Intesa aveva durata di 5 anni con scadenza al 31 dicembre 2020 ed era assistito da garanzia da parte della controllante di SAM, ASPI, non essendosi all'epoca rinvenute sul mercato condizioni di finanziamento più competitive che non richiedessero la prestazione di garanzia fideiussoria da parte di terzi. Ai fini della valutazione del *pricing* di tale garanzia prestata dalla Capogruppo, fu interessato questo Comitato per accertare che l'operazione fosse avvenuta a condizioni di mercato. L'operazione finanziaria anzidetta, peraltro, ha consentito, ad oggi, alla Società di ottenere condizioni di accesso al credito significativamente migliori rispetto a quanto si era potuto trarre dal mercato in precedenza. D'altro canto, come anticipato, il Concedente ha attivato, in data 9 luglio 2019, la Nuova Gara, invitando i concorrenti precedentemente esclusi a formulare una nuova offerta in una procedura negoziata senza previa pubblicazione del bando di gara. La struttura dell'invito è la medesima delineata nell'omologa lettera del 2015, al netto di talune precisazioni formulate nella nuova lettera del luglio scorso circa le modalità di redazione del PEF al fine di ovviare ad errori interpretativi dei concorrenti.

Dato questo scenario, si è pertanto reso necessario per SAM attivarsi al fine di ottenere la disponibilità di un finanziamento occorrente a garantire (i) il fabbisogno finanziario necessario per l'attivazione e la patrimonializzazione del nuovo soggetto da costituire in caso di aggiudicazione della Nuova Concessione; e (ii) l'operatività del soggetto in questione nei primi anni di gestione del rapporto concessorio.

### L'attuale condizione finanziaria di SAM

L'Amministratore Delegato passa quindi ad illustrare l'attuale condizione finanziaria della Società, di cui occorrerà tener conto in sede di definizione della struttura finanziaria funzionale alla partecipazione alla Nuova Gara.

Al riguardo, l'Amministratore Delegato precisa in primo luogo che il 31 dicembre 2020 scade il Finanziamento Intesa.

In secondo luogo, nell'ambito dell'indebitamento finanziario netto, SAM fa complessivamente registrare al 30 settembre 2019:

- un utilizzo del Finanziamento Intesa per 245 €/mln;
- un credito verso ASPI per i rapporti di interconnessione per un importo pari a 11 €/mln;
- un saldo attivo del conto corrente di corrispondenza infragruppo, pari a 35 €/mln.

In terzo luogo, la Società non presenta altri debiti finanziari verso terzi.

Tanto premesso, avuto riguardo ai possibili esiti della Nuova Gara, si consideri che, in ipotesi di aggiudicazione da parte di un soggetto diverso da SAM (*i.e.*, il consorzio SIS), l'incasso del Valore di Subentro da 410 €/mln (a cui vanno aggiunti gli eventuali oneri derivanti dalla definizione del contenzioso) permetterebbe alla Società la liquidazione del capitale di esercizio e il rimborso dell'esposizione debitoria, con disponibilità finanziarie residue sostanzialmente in linea con il patrimonio netto di SAM (170 €/mln al 30 giugno 2019).

Al contrario, nello scenario più rilevante, ossia in ipotesi di aggiudicazione da parte della Società, SAM dovrebbe, come detto, costituire una società di progetto ("**Nuova SAM**" o "**SPV**"), chiamata a corrispondere al *closing*:

- al proprio socio SAM (quale concessionario uscente) il Valore di Subentro di 410 €/mln (a cui vanno aggiunti i citati oneri derivanti dalla definizione del contenzioso, stimabili in massimi 38 €/mln), oltre IVA, pari a circa 90 €/mln;
- al Concedente, il corrispettivo per la Nuova Concessione eventualmente offerto in sede di Nuova Gara, oltre IVA.

In tale scenario, l'esborso a carico di Nuova SAM sarà pari a circa 500 €/mln, di cui 410 €/mln immediatamente resi alla Società.

In ogni caso, SAM dovrà comunque rifinanziare l'indebitamento finanziario in essere da 245 €/mln.

### **Le nuove necessità di SAM in vista della partecipazione alla procedura negoziata**

Nell'ottica di massima competitività in vista della Nuova Gara, tenuto conto di quanto precede, l'Amministratore Delegato a questo punto evidenzia che, al fine di conseguire rapidità di esecuzione e protezione delle informazioni confidenziali riguardanti l'offerta, appare opportuno sviluppare una struttura finanziaria che, peraltro in linea con quella del 2015, presenti le seguenti caratteristiche:

- finanziamento bancario di SAM a 5 anni, garantito da ASPI;
- rifinanziamento di SAM (non appena possibile e in ogni caso entro 5 anni);
- finanziamento bancario in capo a Nuova SAM, garantito da ASPI, per i fabbisogni IVA, da restituire mediante richiesta di rimborso IVA all'erario;
- copertura della componente variabile (tasso base) del costo del debito sull'intera vita attesa dei finanziamenti di SAM;
- remunerazione delle garanzie prestate da ASPI a condizioni di mercato (come indicativamente desunte mediante confronto – su base «*no-recourse*» – con dati raccolti da primari *player* bancari, es. Intesa e UniCredit S.p.A.);
- finanziamento di Nuova SAM da parte di SAM con un *mix* efficiente di capitale sociale (min. 130 €/mln), versamenti infruttiferi in conto futuro aumento capitale e finanziamenti *intercompany* a lungo termine.

In relazione a quanto precede, con riferimento all'intero importo del pacchetto di linee di credito a supporto dell'operazione, si è ritenuto opportuno attivare Intesa, già finanziatore di SAM e *partner* bancario del gruppo in occasione della gara del 2015.

Naturalmente – precisa l'Amministratore Delegato – la documentazione finanziaria completa verrà negoziata soltanto in caso di aggiudicazione della Nuova Gara da parte di SAM, peraltro in conformità con i contratti sottoscritti nel 2015, da adeguarsi alla luce: (i) dei termini economici aggiornati; (ii) delle modifiche deri-

vanti dal mutato contesto e dalla struttura dell'operazione; e (iii) di talune protezioni aggiuntive richieste da Intesa.

Alla luce di quanto sopra, l'Amministratore Delegato passa a descrivere i principali termini del pacchetto finanziario oggetto di esame.

I. **Linee per cassa**

A. **Linea revolving («RCF») da 400 €/mln scadenza 31/12/2024**

- Beneficiario: SAM
- Garanzia ASPI
- Privilegio speciale/cessione in garanzia crediti derivanti dalla Nuova Concessione (*termination payment*)
- Scopo: (i) rifinanziamento linea in essere per 245 €/mln, (ii) apporti di *equity* e prestito soci a Nuova SAM per pagamento corrispettivo della Nuova Concessione e piano capex.
- Tasso di interesse: EURIBOR 6 mesi + 1,3% (nominale annuo) suscettibile di variazione in funzione del *rating* del garante
- Commissioni di garanzia ASPI: 0,845% (nominale annuo) con adeguamento in caso di revisione del margine della linea *revolving* di SAM ad esito di variazioni del *rating* di ASPI

B. **Linea IVA da 140 €/mln scadenza 31/12/2022**

- Beneficiario: Nuova SAM (società concessionaria)
- Garanzia ASPI
- Scopo: finanziamento credito IVA di Nuova SAM
- Cessione in garanzia/canalizzazione credito IVA.
- Tasso di interesse: EURIBOR 6 mesi + 0,9% (nominale annuo) suscettibile di variazione in funzione del *rating* del garante
- Commissioni di garanzia ASPI: 0,5% (nominale annuo) con adeguamento in caso di revisione del margine della linea IVA di Nuova SAM ad esito di variazioni del *rating* ASPI

C. **Linea intraday fino ad € 460m:**

- Beneficiario: SAM
- Natura: autorizzazione a sconfinamento C/C *intraday* non oneroso
- Scopo: finanziamento apporti iniziali di *equity* e prestito soci a SPV, per il pagamento del Valore di Subentro
- Rimborso *intraday* a fronte di pagamento da SPV a SAM del Valore di Subentro

2. **Bid Bond**

D. **Bid Bond 15,984 €/mln:**

- Garanzia a favore del Concedente da presentarsi all'atto della presentazione dell'offerta per la partecipazione alla Nuova Gara
- Durata: 360 giorni, rinnovabile per ulteriori 360 giorni su richiesta del beneficiario
- Garanzia prestata a valere su fidi esistenti di ASPI, con controgaranzia di SAM a beneficio di ASPI
- *Guarantee Fee* Intesa: 0,3% (nominale annuo) pagata da ASPI con riaddebito a SAM
- Commissioni di garanzia ASPI: 0,125% (nominale annuo)

3. **Altre linee per firma (beneficiario Nuova SAM)**

E. **Garanzia Opex € 27,5m ca.:** durata 5 anni, con proroga automatica di 5 anni salvo disdetta (c.d. «*extend or pay*»)

- Garanzia a favore del Concedente per la buona esecuzione della gestione operativa della Nuova Concessione da presentarsi in caso di aggiudicazione definitiva della Nuova Gara
- Garanzia ASPI
- *Guarantee Fee* Intesa: 0,65% (nominale annuo) suscettibile di variazione in funzione del *rating* del garante
- Commissioni di garanzia ASPI: 0,30% (nominale annuo) con adeguamento in caso di incremento della *guarantee*

*fee* corrisposta da SAM ad Intesa ad esito di variazioni del *rating* di ASPI

F. **Garanzia Capex € 39m ca.**: durata per l'intera concessione (max 30 anni), con decurtazione periodica «a SAL»

- Garanzia a favore del Concedente per la buona e tempestiva esecuzione dei lavori oggetto della Nuova Concessione da presentarsi in caso di aggiudicazione definitiva della Nuova Gara
- Garanzia ASPI
- *Guarantee Fee* Intesa: 0,55% (nominale annuo) suscettibile di variazione in funzione del *rating* del garante
- Commissioni di garanzia ASPI: 0,35% (nominale annuo) con adeguamento in caso di incremento della *guarantee fee* corrisposta da SAM ad Intesa ad esito di variazioni del *rating* di ASPI

G. **Garanzia subentro € 410m**: durata fino a 60 giorni (o a pagamento Valore di Subentro, se precedente)

- Garanzia a favore del Concedente per il pagamento a SAM del Valore di Subentro da presentarsi in caso di aggiudicazione definitiva della Nuova Gara
- Garanzia ASPI
- *Guarantee Fee* Intesa: 0,25% (nominale annuo)
- Commissioni di garanzia ASPI: 0,075% (nominale annuo)

#### 4. **Linee Derivati**

- Beneficiario: SAM
- Garanzia ASPI
- Nozionale: da individuare su nozionale atteso debito SAM fino a rimborso integrale (incluso rifinanziamento).
- *Credit/execution charges*: 0,15% (nominale annuo) (agli attuali livelli di *rating* di ASPI) sopra il *midswap* di riferimento, suscettibile di variazione in funzione del *rating* del garante

- Commissioni di garanzia ASPI: 0,05% (nominale annuo) su nozionale oggetto di garanzia, da parametrare su importo effettivo della linea di credito di Intesa (indicativamente 60 €/mln) e con adeguamento in caso di incremento del tasso fisso corrisposto a Intesa da SAM sul derivato ad esito di variazioni del *rating* ASPI.

Le condizioni economiche delle commissioni di garanzia di ASPI sopra menzionate sono state discusse, nel tempo, in occasione di incontri tra le parti a supporto della definizione del pacchetto creditizio con Intesa: i relativi contenuti non sono naturalmente ancora compiutamente individuati atteso che la loro definizione dipenderà dal contenuto della *commitment letter* di Intesa (di cui si dirà *infra* nel testo).

A fronte delle linee di credito summenzionate e di tutte le obbligazioni ad esse riconducibili, ASPI emetterà garanzie autonome a prima richiesta a beneficio di Intesa (le “**Garanzie**”).

#### 5. **Manleve e Commissioni di Garanzia**

A fronte del rilascio da parte di ASPI delle Garanzie, sarà sottoscritto, tra ASPI e SAM e tra ASPI e Nuova SAM, un pacchetto di controgaranzie al fine di disciplinare:

- gli obblighi di manleva di SAM nei confronti di ASPI;
- gli obblighi di manleva di Nuova SAM nei confronti di ASPI;
- la previsione delle commissioni di garanzia in favore di ASPI, come risultanti dalle quotazioni

(rispettivamente, ma complessivamente, le “**Manleve**” e le “**Commissioni di Garanzia**”).

Esaurita l’analitica illustrazione del contesto in cui si inserisce l’Operazione al vaglio dell’odierno Comitato, al fine di consentire al CAIOPC di svolgere le proprie valutazioni, l’Amministratore Delegato fa presente che occorre adesso descrivere la metodologia utilizzata per stabilire il costo delle Commissioni di Garanzia e verificarne la conformità alle condizioni di mercato. Nella medesima prospettiva saranno successivamente analizzate anche le Manleve.

Prima di fare ciò, tuttavia, fornisce ai presenti un aggiornamento in merito alla tempistica delle operazioni sopra descritte. In particolare, l’Amministratore Dele-

gato evidenza che, da notizie acquisite in via informale, può ragionevolmente attendersi che venerdì prossimo Intesa dovrebbe far pervenire la *commitment letter* che consentirà di poter dare evidenza della disponibilità delle necessarie linee di credito per firma e per cassa sopra descritte.

Tuttavia, prosegue l'Amministratore Delegato, tale tempistica non appare coerente con la necessità di poter disporre entro la mattina di lunedì 14 ottobre 2019 (termine fissato dal Concedente per la presentazione delle offerte nella Nuova Gara) degli importi di cui al summenzionato *bid bond*, che deve essere incluso nell'ambito dell'offerta di SAM.

Per tale motivo si è chiesto ad ASPI di richiedere a Intesa l'emissione della garanzia *bid bond* nell'interesse di SAM e a favore del Concedente a valere sulle linee di firma già in essere di ASPI. La Capogruppo addebiterà successivamente a SAM una commissione così determinata: (i) Guarantee Fee Banca: 0,3%, pagata da ASPI con riaddebito a SAM; (ii) Commissioni per il differenziale di merito di credito, addebitate da ASPI a SAM: 0,125%

In tal modo, la Società potrà disporre in tempo utile per la presentazione dell'offerta della necessaria garanzia che sarà inviata al MIT solo in esito alla delibera del Consiglio di Amministrazione della Società che autorizzi la presentazione dell'offerta e comunque previa autorizzazione della Capogruppo.

### **La definizione del pricing**

Ritornando al merito delle verifiche di competenza del CAIOPC, l'Amministratore Delegato informa i presenti che, al fine di consentire una valutazione delle Commissioni di Garanzia, è stato chiesto a due istituti di credito (UniCredit S.p.A. e Intesa) di elaborare ipotesi di finanziamento a favore di SAM senza tener conto della garanzia di ASPI.

Gli istituti bancari in questione hanno preliminarmente evidenziato che la quotazione si è risolta, nei fatti, in un esercizio di principio, svolto applicando le modalità di calcolo comunemente impiegate nella prassi di mercato, fermo restando, tuttavia, che tali valutazioni non potevano assumere carattere vincolante per gli istituti di credito in questione, dato che un'eventuale approvvigionamento *stand alone* di SAM non risulterebbe apprezzabile sul mercato, essendo quest'ultima percepita piuttosto quale mera articolazione operativa di ASPI.

In ogni caso, sempre ad avviso dei due istituti bancari, la verifica della capacità di SAM di ricorrere al mercato finanziario in modo autonomo sarebbe stata comunque subordinata ad una complessa ed onerosa istruttoria il cui esito sarebbe tutt'altro che scontato.

Tanto premesso con riguardo alla metodologia adottata, l'Amministratore Delegato precisa che, nella tabella allegata che sintetizza le quotazioni effettuate dagli istituti di credito, con comunicazioni agli atti del Comitato, si evidenzia il differenziale di costo del finanziamento *revolving* con e senza la relativa garanzia di ASPI, rispetto al quale, dunque, occorre parametrare la valorizzazione della *fee* da riconoscere ad ASPI per la prestazione della garanzia medesima.

In particolare, avuto riguardo al fatto che il costo della garanzia appare quotato in funzione degli attuali livelli di *rating* di ASPI (BBB-/Baa2/BBB+), ne deriva che eventuali variazioni del *rating* di ASPI avrebbero un effetto direttamente proporzionale sul costo della garanzia. Pertanto, ove il *rating* di ASPI (inteso quale media delle migliori due valutazioni sopra evidenziate) dovesse peggiorare, il costo complessivo del finanziamento per SAM non subirebbe variazioni: in tal caso, a fronte del maggior peso della quota di *spread* praticato dall'istituto di credito, SAM registrerebbe un decremento del costo della garanzia da riconoscere ad ASPI a titolo di garanzia. Analogamente, qualora dovesse migliorare, il costo complessivo del finanziamento per SAM non subirebbe variazioni.

La tabella anzidetta espone la valutazione comparativa tra le due quotazioni, dalla quale emerge che il valore della garanzia prestata da ASPI può essere assunto, al momento, nei termini sopra illustrati, come pari a 0,845%.

L'Amministratore Delegato precisa inoltre che le quotazioni in esame sono state condotte prevalentemente con riguardo alla linea *revolving* della struttura finanziaria complessiva sopra delineata, in ragione della netta prevalenza della stessa, da un punto di vista quantitativo, rispetto alle altre componenti. Infatti, minore rilevanza assume il *pricing* delle Garanzie prestate da ASPI in relazione a (i) Linea IVA di Nuova SAM; (ii) linea per derivati; e (iii) linee di credito per firma; di cui in ogni caso viene, per completezza, riferito lo schema che – pur con le limitazioni sopra indicate – calcola il differenziale tra la quotazione effettuata assumendo SAM *stand alone* e quella che tiene conto della garanzia di ASPI: lo schema evi-

denzia, comunque, che, in difetto di tale disponibilità, le linee di credito sopra ricordate difficilmente sarebbero rese oggi disponibili.

Si apprezza comunque dalle tabelle seguenti che il costo percentuale delle altre linee per firma e cassa è inferiore rispetto a quello sopra indicato e quindi da ritenersi assorbito nell'ambito della valutazione generale sui termini e condizioni della garanzia.

Esaurita l'approfondita illustrazione ed analisi dell'Operazione da parte dell'Amministratore Delegato, riprende la parola il Presidente il quale osserva che, ai sensi delle norme di legge e regolamentari vigenti, nonché della Procedura OPC adottata da SAM, la prestazione delle Manleve e il pagamento delle Commissioni di Garanzia, nel più ampio contesto dell'operazione finanziaria, funzionale alla partecipazione di SAM alla Nuova Gara, è da qualificarsi come operazione di maggiore rilevanza, in quanto supera gli indici di rilevanza di cui all'art. 2 di detta Procedura OPC. Trovano quindi applicazione le norme di cui all'art. 4.2 della Procedura OPC, ai sensi del quale il Comitato è chiamato a rendere un preventivo parere favorevole vincolante sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza delle relative condizioni.

In tale contesto, il Presidente, dato atto che il Comitato ha ricevuto tempestivamente complete e adeguate informazioni in merito all'Operazione, condivide con gli altri membri che, ferma restando la centralità dell'interesse di SAM alla partecipazione alla Nuova Gara, si può ragionevolmente ritenere che le Commissioni di Garanzia, alla luce dei termini e condizioni applicati alle componenti della struttura finanziaria sopra delineata, siano prestate a condizioni convenienti per la Società: infatti, le analisi comparative dei due istituti di credito interpellati confermano la *fairness* delle stesse Commissioni di Garanzia nel contesto del finanziamento da parte di una banca di primario *standing* come Intesa.

Simili valutazioni – prosegue il Presidente – possono essere svolte anche in relazione alle Manleve. Per queste ultime, che si risolvono nell'obbligo per SAM o, a seconda dei casi, Nuova SAM di tenere indenne ASPI da qualsiasi conseguenza pregiudizievole che possa derivare a quest'ultima dal rilascio e dall'escussione delle Garanzie, una verifica rilevante deve essere condotta con riferimento alla conformità della prestazione delle stesse all'interesse sociale di SAM: tale circo-

stanza pare, infatti, confermata, per un verso, poiché si tratta di meccanismi negoziali cui la prassi – non soltanto quella di mercato, ma anche quella specificamente interna al gruppo – fa ampio ricorso in operazioni finanziarie analoghe; e, per altro verso, perché le Manleve rappresentano un cardine dell'intera architettura finanziaria dell'operazione sopra descritta.

Inoltre, quanto ai requisiti di convenienza e correttezza, è stato riferito dall'Amministratore Delegato che le Manleve saranno rilasciate a termini e condizioni in linea con quelle tipicamente utilizzate in analoghe operazioni finanziarie da parte di SAM, e in particolare secondo il modello esaminato in bozza dal Comitato, che contiene i relativi termini e condizioni.

In definitiva, quindi, tenuto conto di quanto precede e dopo ampi approfondimenti, con riguardo alla rispondenza all'interesse sociale dell'Operazione il Presidente rileva che:

- l'Operazione si inserisce nel contesto della partecipazione di SAM alla Nuova Gara per l'affidamento della Nuova Concessione e costituisce condizione imprescindibile per la sottoscrizione dei contratti di finanziamento sopra descritti;
- l'Operazione rappresenta lo strumento più efficace ed efficiente sia sotto l'aspetto temporale sia sotto l'aspetto della riservatezza per l'ottenimento della provvista finanziaria necessaria per le finalità in esame.

Inoltre, con riferimento alla convenienza e correttezza sostanziale delle condizioni dell'Operazione, il Presidente rileva in via di sintesi che:

- è verificata la condizione di *fairness* sostanziale tenuto conto dello *spread* praticato da Intesa a Nuova SAM – a fronte della garanzia di ASPI – con riferimento alle condizioni che le due banche valutano come possibili condizioni per SAM in ipotesi di operazione *stand alone*.
- il valore percentuale della remunerazione delle altre linee per firma e cassa, come risultante dalla tabella seguente, è inferiore rispetto a quello della garanzia sul finanziamento RCF e quindi da ritenersi assorbito nell'ambito della relativa valutazione;
- l'assunzione degli obblighi di manleva rappresenta la prassi di mercato in operazioni di questo tipo per i soggetti garantiti e, nello specifico, il conte-

nuto di tali obblighi è sostanzialmente conforme alla prassi utilizzata dal Gruppo per operazioni di questo tipo.

Pertanto, al termine dell'esposizione, dopo ampia ed esauriente discussione, il Comitato:

- preso atto delle valutazioni effettuate nel corso della riunione;
- condivise le valutazioni in ordine all'applicabilità nel caso di specie della disciplina delle operazioni di maggiore rilevanza;
- esaminata la documentazione messa a disposizione dalla Società;

all'unanimità dei suoi membri esprime parere favorevole sull'interesse della Società al compimento delle operazioni descritte in narrativa (consistenti, da un lato, nella sottoscrizione di un accordo di manleva in relazione al c.d. "Bid Bond con la previsione di commissioni di garanzia in favore di ASPI e, dall'altro lato, nella sottoscrizione di ulteriori accordi di manleva a fronte della prestazione di garanzie da parte di ASPI sempre con la previsione di commissioni di garanzia in favore di quest'ultima), nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Il Comitato dispone che il parere testé espresso venga inviato al Consiglio di Amministrazione, in occasione della prossima seduta, per la relativa valutazione.

Dopo specifici approfondimenti, il Comitato ringrazia per l'informativa l'Amministratore Delegato ed approva seduta stante il presente verbale.

Essendo conclusa la trattazione dell'unico punto all'Ordine del Giorno e non venendo portati all'attenzione del Comitato ulteriori argomenti da trattare, la riunione termina alle ore 17.58.

Per il Comitato degli Amministratori Indipendenti

per le Operazioni con Parti Correlate

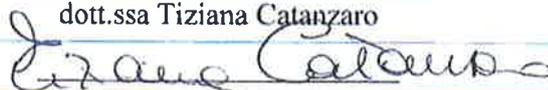
dott.ssa Carolina Fontecchia

(Presidente)



Il Segretario del Comitato

dott.ssa Tiziana Catanzaro



## Valutazione comparativa

### Garanzia su Finanziamento RCF

#### Costruzione Guarantee Fee RCF 5ys SAM

		Margine Y1	175
		Margine Y2	175
		Margine Y3	175
		Margine Y4	200
		Margine Y5	250
<b>UCI Rischio SAM</b>	[A]	Margine medio UCI con zero floor	195
	[B]	IRS 5 anni	-41
	[C]=[A]-[B]	Margine medio UCI no zero floor	236
	[D]	Bps running su 130bps upfront UCI	43
	[E]=[C]-[D]	Spread all-in UCI rischio SAM	279
	[F]	Margine ISP rischio SAM no zero floor	163
<b>ISP Rischio SAM</b>	[G]	Bps running su 40bp upfront ISP	13
	[H]=[F]+[G]	Spread all-in ISP rischio SAM	175
<b>ISP Rischio ASPI</b>	[I]	Spread all-in ISP rischio ASPI	143
<b>Costo implicito garanzia ASPI su RCF</b>		UCI = [E]-[I]	136.5
		ISP = [H]-[I]	32.5
		<b>Media</b>	<b>84.5</b>

### Altre garanzie

Linee di credito oggetto di garanzia	Controparte	Costo linea di credito con garanzia ASPI,	Costo linea di credito su base standalone,	Costo Garanzia,	Note
		tasso nominale annuo (%)	tasso nominale annuo (%)	tasso nominale annuo (%)	
Linea IVA	Nuova SAM	0,85%	1,35%	0,50%	(1)
Garanzia OPEX	Nuova SAM	0,65%	0,95%	0,30%	(1)
Garanzia CAPEX	Nuova SAM	0,55%	0,90%	0,35%	(1)
Garanzia Subentro	Nuova SAM	0,250%	0,325%	0,075%	(1), (2)
Bid Bond	SAM	0,300%	0,425%	0,125%	(1), (2), (3)
Interest Rate Swap	SAM	0,15%	0,20%	0,05%	(1)

(1) agli attuali di rating di ASPI

(2) Garanzie attive precedentemente al primo anno di gestione della nuova concessione, pertanto con considerate al fine della tabella di cui al paragrafo 2.5

(3) prestato a valere sulle linee di firma di ASPI già in essere. Per maggiori dettagli si veda il paragrafo 2.1