

DETERMINAZIONE COSTO DEL DEBITO

Anno 2023

SOMMARIO

PREMESSA	3
1. I CONCESSIONARI AUTOSTRADALI PRIVI DI DEBITO VERSO TERZI	3
2. I CONCESSIONARI AUTOSTRADALI CON DEBITO VERSO TERZI	8
3. IL VALORE MEDIO DEL COSTO DEL DEBITO	17

PREMESSA

In merito al costo del debito, la metodologia contenuta nei Sistemi tariffari vigenti nel 2023 per il settore autostradale prevede che esso sia calcolato, confrontando (1) il costo medio del debito rilevato dai dati settoriali con (2) il *risk-free rate*, giungendo a determinare il valore del premio al debito come differenza tra i due valori.

Si evidenzia che, ai sensi della citata Misura 16.5, lettera b), dei sistemi tariffari adottati dall'ART, la rilevazione dei dati di bilancio è stata effettuata esclusivamente con riferimento all'**indebitamento verso terzi**, escludendo quelli infragruppo e verso soci. In definitiva, per la determinazione del costo del debito di settore sono stati considerati soltanto i debiti ascrivibili alle voci di Stato Patrimoniale, di cui all'art. 2424 c.c.: "D1) obbligazioni", "D2) obbligazioni convertibili", "D4) debiti verso banche"; "D5) debiti verso altri finanziatori". Si evidenzia che, ai fini del calcolo, non sono stati inclusi i debiti finanziari relativi al Fondo Centrale di Garanzia, solitamente inclusi nella voce "D5) debiti verso altri finanziatori".

Passando ora alla disamina dei dati utilizzati per il calcolo del costo del debito di settore, si premette che l'istruttoria è stata effettuata tenendo conto dei dati forniti dai concessionari stessi nel database ART¹ e dei dati di bilancio (2017-2021) presenti nel database AIDA e sui siti *web* dei concessionari autostradali.

Si anticipa che, ai fini del calcolo, condotto secondo una logica "ora per allora" — ossia assumendo il punto di osservazione e il quadro informativo disponibili nel 2023 — non è stata inclusa la società Strada dei Parchi, la cui concessione era stata temporaneamente assegnata ad ANAS S.p.A. secondo quanto previsto dall'art. 2, comma 2, del d.l. n. 85/2022, né la società Centropadane, considerando che, *"[i]n data 28 febbraio 2018, la Concessionaria Autovia Padana S.p.A. è subentrata alla Società Centropadane S.p.A., la cui concessione era scaduta il 30 settembre 2011"* (cfr. la Relazione attività 2017 della Direzione Generale per la Vigilanza sulle Concessionarie Autostradali, pag. 25, disponibile al link https://www.mit.gov.it/nfsmitgov/files/media/pubblicazioni/2019-07/Relazione_attivita_2017.pdf).

1. I CONCESSIONARI AUTOSTRADALI PRIVI DI DEBITO VERSO TERZI

Innanzitutto, si premette che sono stati **esclusi**, per mancanza di indebitamento nel periodo considerato, in relazione alle categorie di debiti prese in considerazione dalla regolazione i dati relativi ad alcune società, anche solo parzialmente, che sono di seguito elencate.

¹ Raccolti tramite la piattaforma SiMoT e disponibili entro la data di calcolo del WACC. Si rammenta che i concessionari forniscono, tra l'altro, i dati necessari al calcolo del costo del debito tramite gli indicatori denominati: "AUDF000001 – obbligazioni", "AUDF000002 – obbligazioni convertibili", "AUDF000004 – debiti verso banche", "AUDF000005 – debiti verso altri finanziatori", "AUDF000006 – oneri finanziari relativi a debiti finanziari voci D1, D2, D4, D5".

Autostrada del Brennero

aida Analisi Informatizzata delle Aziende Italiane						
Società Contatti Rapporti settoriali Bilanci ottici						
Ragione sociale o Codice Identificativo						
Home > Lista > Rapporto (Debiti verso terzi)						
Nascondi						
Torna alla lista dei risultati						
Ricerca						
Nuova ricerca						
Modifica la ricerca						
Ricerca multipla						
Definisci il formato						
Formato report						
Visualizza una specifica sezione						
Sezioni personalizzate						
Presentazione PowerPoint						
Campi personalizzati						
Anagrafica						
Informazioni commerciali e legali						
Informazioni su dimensione e gruppo						
Attività e overview						
SOCIETA' PER AZIONI AUTOSTRADA DEL BRENNERO IN SIGLA AUTOBRENNERO SPA O AUTOSTRADA DEL BR						
Debiti verso terzi Modifica						
Clicca sulle variabili e sul rispettivo valore per accedere alle formule di calcolo.						
Bilancio non consolidato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	
Visualizza bilanci consolidati	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	
	12 mesi	12 mesi	12 mesi	12 mesi	12 mesi	
	migli EUR	migli EUR	migli EUR	migli EUR	migli EUR	
Obblig.ni entro	0	0	0	0	0	
Obblig.ni oltre	0	0	0	0	0	
Obblig.ni convert. entro	0	0	0	0	0	
Obblig.ni convert. oltre	0	0	0	0	0	
Banche entro l'esercizio	0	0	0	0	0	
Banche oltre l'esercizio	0	0	0	0	0	
Altri finanziatori entro	0	0	0	0	0	
Altri finanziatori oltre	0	0	0	0	0	
Somma debiti verso terzi	0	0	0	0	0	

ATIVA

aida Analisi Informatizzata delle Aziende Italiane						
Società Contatti Rapporti settoriali Bilanci ottici						
Ragione sociale o Codice Identificativo						
Home > Lista > Rapporto (Debiti verso terzi)						
Nascondi						
Torna alla lista dei risultati						
Ricerca						
Nuova ricerca						
Modifica la ricerca						
Ricerca multipla						
Definisci il formato						
Formato report						
Visualizza una specifica sezione						
Sezioni personalizzate						
Presentazione PowerPoint						
Campi personalizzati						
Anagrafica						
Informazioni commerciali e legali						
Informazioni su dimensione e gruppo						
Attività e overview						
A.T.I.V.A. AUTOSTRADA TORINO - IVREA - VALLE D'AOSTA - SOCIETA' PER AZIONI IN LIQUIDAZIONE						
Debiti verso terzi Modifica						
Clicca sulle variabili e sul rispettivo valore per accedere alle formule di calcolo.						
Bilancio non consolidato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	
Visualizza bilanci consolidati	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	
	12 mesi	12 mesi	12 mesi	12 mesi	12 mesi	
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	
Obblig.ni entro	0	0	0	0	0	
Obblig.ni oltre	0	0	0	0	0	
Obblig.ni convert. entro	0	0	0	0	0	
Obblig.ni convert. oltre	0	0	0	0	0	
Banche entro l'esercizio	0	0	0	0	0	
Banche oltre l'esercizio	0	0	0	0	0	
Altri finanziatori entro	0	0	0	0	0	
Altri finanziatori oltre	0	0	0	0	0	
Somma debiti verso terzi	0	0	0	0	0	

RAV

aida Analisi Informatizzata delle Aziende Italiane						
Società Contatti Rapporti settoriali Bilanci ottici						
Ragione sociale o Codice Identificativo						
Home > Lista > Rapporto (Debiti verso terzi)						
Nascondi						
Torna alla lista dei risultati						
Ricerca						
Nuova ricerca						
Modifica la ricerca						
Ricerca multipla						
Definisci il formato						
Formato report						
Visualizza una specifica sezione						
Sezioni personalizzate						
Presentazione PowerPoint						
Campi personalizzati						
Anagrafica						
Informazioni commerciali e legali						
Informazioni su dimensione e gruppo						
Attività e overview						
R.A.V. - RACCORDO AUTOSTRADALE VALLE D'AOSTA - S.P.A.						
Debiti verso terzi Modifica						
Clicca sulle variabili e sul rispettivo valore per accedere alle formule di calcolo.						
Bilancio non consolidato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	Dettagliato	
Visualizza bilanci consolidati	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	
	12 mesi	12 mesi	12 mesi	12 mesi	12 mesi	
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	
Obblig.ni entro	0	0	0	0	0	
Obblig.ni oltre	0	0	0	0	0	
Obblig.ni convert. entro	0	0	0	0	0	
Obblig.ni convert. oltre	0	0	0	0	0	
Banche entro l'esercizio	85	150	90	83	79	
Banche oltre l'esercizio	0	0	0	0	0	
Altri finanziatori entro	0	0	0	0	0	
Altri finanziatori oltre	0	0	0	0	0	
Somma debiti verso terzi	85	150	90	83	79	

Dalla lettura del bilancio ottico di RAV, disponibile sulla banca dati AIDA, non risultano presenti debiti finanziari; pertanto, i valori presenti alla voce “Banche entro l’esercizio” non sono da considerare.

Autostrada dei Fiori

aida Analisi Informatizzata delle Aziende Italiane

Società Contatti Rapporti settoriali Bilanci ottici

Ragione sociale o Codice Identificativo

Home > Lista > Rapporto (Debiti verso terzi)

3 per 24 >>>

AUTOSTRADA DEI FIORI S.P.A.

Debiti verso terzi 

Clicca sulla variabile e sul rispettivo valore per accedere alla formula di calcolo.

Bilancio non consolidato	Dettagliato 31/12/2021 12 mesi EUR	Dettagliato 31/12/2020 12 mesi EUR	Dettagliato 31/12/2019 12 mesi EUR	Dettagliato 31/12/2018 12 mesi EUR	Dettagliato 31/12/2017 12 mesi EUR
Obblig.ni entro	0	0	0	0	0
Obblig.ni oltre	0	0	0	0	0
Obblig.ni convert. entro	0	0	0	0	0
Obblig.ni convert. oltre	0	0	0	0	0
Banche entro l'esercizio	0	0	0	0	0
Banche oltre l'esercizio	0	0	0	0	0
Altri finanziatori entro	0	0	0	0	0
Altri finanziatori oltre	0	0	0	0	0
Somma debiti verso terzi	0	0	0	0	0

Società di progetto Asti-Cuneo

aida Analisi Informatizzata delle Aziende Italiane

Società Contatti Rapporti settoriali Bilanci ottici

Ragione sociale o Codice Identificativo

Home > Lista > Rapporto (Debiti verso terzi)

15 per 24 >>>

SOCIETA' DI PROGETTO AUTOSTRADA ASTI/CUNEO-SOCIETA' PER AZIONI IN BREVE AUTOSTRADA ASTI-CUNEO

Debiti verso terzi 

Clicca sulla variabile e sul rispettivo valore per accedere alla formula di calcolo.

Bilancio non consolidato	Dettagliato 31/12/2021 12 mesi EUR	Dettagliato 31/12/2020 12 mesi EUR	Dettagliato 31/12/2019 12 mesi EUR	Dettagliato 31/12/2018 12 mesi EUR	Dettagliato 31/12/2017 12 mesi EUR
Obblig.ni entro	0	0	0	0	0
Obblig.ni oltre	0	0	0	0	0
Obblig.ni convert. entro	0	0	0	0	0
Obblig.ni convert. oltre	0	0	0	0	0
Banche entro l'esercizio	0	18.084.166	15.369.038	9.182.192	4.428.020
Banche oltre l'esercizio	0	0	0	0	0
Altri finanziatori entro	0	0	0	0	0
Altri finanziatori oltre	0	0	0	0	0
Somma debiti verso terzi	0	18.084.166	15.369.038	9.182.192	4.428.020

La voce relativa ai debiti “Banche entro l’esercizio”, per gli anni 2018-2020, non è stata considerata pertinente, in quanto “comprende gli scoperti di conto corrente a fronte delle linee di credito ordinario accordate dal sistema bancario”, come risulta dal bilancio della Società (cfr. www.asticuneo.it/wp-content/uploads/2023/07/ATCN_BILANCIO-2020_Fascicolo-Assemblea_9-aprile-2021.pdf, pag. 71 e https://www.asticuneo.it/wp-content/uploads/2023/07/ATCN_BILANCIO-2018.pdf, pag. 73).

Autovia Padana

aida Analisi Informatizzata delle Aziende Italiane

Società Contatti Rapporti settoriali Bilanci ottici

Ragione sociale o Codice Identificativo

Home > Lista > Rapporto (Debiti verso terzi)

Mostra 17 per 24 >>>

SOCIETÀ DI PROGETTO AUTOVIA PADANA S.P.A O IN BREVE AUTOVIA PADANA S.P.A

Debiti verso terzi Modifica

Clicca sulla variabile e sul rispettivo valore per accedere alla formula di calcolo.

Bilancio non consolidato	Dettagliato 31/12/2021 12 mesi EUR	Dettagliato 31/12/2020 12 mesi EUR	Dettagliato 31/12/2019 12 mesi EUR	Dettagliato 31/12/2018 12 mesi EUR	Dettagliato 31/12/2017 12 mesi EUR
Obblig.ni entro	0	0	0	0	0
Obblig.ni oltre	0	0	0	0	0
Obblig.ni convert. entro	0	0	0	0	0
Obblig.ni convert. oltre	0	0	0	0	0
Banche entro l'esercizio	10.057.352	55.605	10.041.374	10.000.000	0
Banche oltre l'esercizio	0	0	0	0	0
Altri finanziatori entro	0	0	0	0	0
Altri finanziatori oltre	0	0	0	0	0
Summa debiti verso terzi	10.057.352	55.605	10.041.374	10.000.000	0

La voce di debito "Banche entro l'esercizio", non è stata considerata in quanto, lungo le annualità 2018-2021, risulta relativa a un fido bancario a breve termine e al rateo di interessi passivi maturati sui contratti di copertura di flussi finanziari (<https://www.autoviapadana.it/wp-content/uploads/2024/06/Autovia-Padana-Bilancio-2021.pdf>, pag. 47; https://www.autoviapadana.it/wp-content/uploads/2024/06/Autovia_Padana-Bilancio_2020.pdf, pag. 52; https://www.autoviapadana.it/wp-content/uploads/2024/06/Autovia_Padana-Bilancio_2019.pdf, pag. 51; https://www.autoviapadana.it/wp-content/uploads/2024/06/Autovia_Padana-Bilancio_2018.pdf, pag. 49).

Società per azioni Autovie Venete

aida Analisi Informatizzata delle Aziende Italiane

Società Contatti Rapporti settoriali Bilanci ottici

Ragione sociale o Codice Identificativo

Home > Lista > Rapporto (Debiti verso terzi)

Mostra 21 per 24 >>>

SOCIETÀ PER AZIONI AUTOVIE VENETE (S.A.A.V.) - IN LIQUIDAZIONE

Debiti verso terzi Modifica

Clicca sulla variabile e sul rispettivo valore per accedere alla formula di calcolo.

Bilancio non consolidato	Dettagliato 31/12/2021 12 mesi EUR	Dettagliato 31/12/2020 12 mesi EUR	Dettagliato 31/12/2019 6 mesi EUR	Dettagliato 30/06/2018 12 mesi EUR	Dettagliato 30/06/2017 12 mesi EUR
Obblig.ni entro	0	0	0	0	0
Obblig.ni oltre	0	0	0	0	0
Obblig.ni convert. entro	0	0	0	0	0
Obblig.ni convert. oltre	0	0	0	0	0
Banche entro l'esercizio	688.137	392.600	288.259	285.168	23.754
Banche oltre l'esercizio	0	0	0	0	0
Altri finanziatori entro	0	0	0	0	0
Altri finanziatori oltre	0	0	0	0	0
Summa debiti verso terzi	688.137	392.600	288.259	285.168	23.754

Dalla lettura del bilancio ottico della Società, disponibile sulla banca dati AIDA, per gli anni considerati, non risultano presenti debiti da considerare ai fini del calcolo, in quanto i finanziamenti sottoscritti nel 2017 con BEI e CDP non risultano essere stati erogati.

SAV

AIDA Analisi Informatizzata delle Aziende Italiane

Società Contatti Rapporti settoriali Bilanci ottici

Ragione sociale o Codice Identificativo

Home > Lista > Rapporto (Debiti verso terzi)

Mostrando 14 per 24

SOCIETA' AUTOSTRADE VALDOSTANE S.A.V. - S.P.A.

Debiti verso terzi Modifica

Clicca sulla variabile e sul rispettivo valore per accedere alla formula di calcolo.

	Dettagliato 31/12/2021 12 mesi EUR	Dettagliato 31/12/2020 12 mesi EUR	Dettagliato 31/12/2019 12 mesi EUR	Dettagliato 31/12/2018 12 mesi EUR	Dettagliato 31/12/2017 12 mesi EUR
Bilancio non consolidato					
Visualizza bilanci consolidati					
Obblig.ni entro	0	0	0	0	0
Obblig.ni oltre	0	0	0	0	0
Obblig.ni convert. entro	0	0	0	0	0
Obblig.ni convert. oltre	0	0	0	0	0
Banche entro l'esercizio	15.000.000	11.100.000	8.602.495	4.170.985	4.174.209
Banche oltre l'esercizio	0	0	0	0	4.166.667
Altri finanziatori entro	0	0	0	0	0
Altri finanziatori oltre	0	0	0	0	0
Somma debiti verso terzi	15.000.000	11.100.000	8.602.495	4.170.985	8.340.876

I debiti presenti alla voce “Banche entro l’esercizio”, per gli anni 2019-2021, sono relativi a “denaro caldo”, ovvero a un prestito monetario con scadenza ravvicinata (cfr. <https://www.sav-a5.it/wp-content/uploads/2024/09/Bilancio-SAV-2022.pdf>, pag. 55, per il 2021; <https://www.sav-a5.it/wp-content/uploads/2024/09/Bilancio-SAV-2020.pdf>, pag. 56, per il 2019-2020) e, pertanto, non derivano da finanziamenti. Per quanto riguarda i dati 2017-2018, si rimanda alla sezione successiva, relativa ai debiti verso terzi.

SAT

AIDA Analisi Informatizzata delle Aziende Italiane

Società Contatti Rapporti settoriali Bilanci ottici

Ragione sociale o Codice Identificativo

Home > Lista > Rapporto (Debiti verso terzi)

Mostrando 12 per 24

SOCIETA' AUTOSTRADA TIRRENICA P.A.

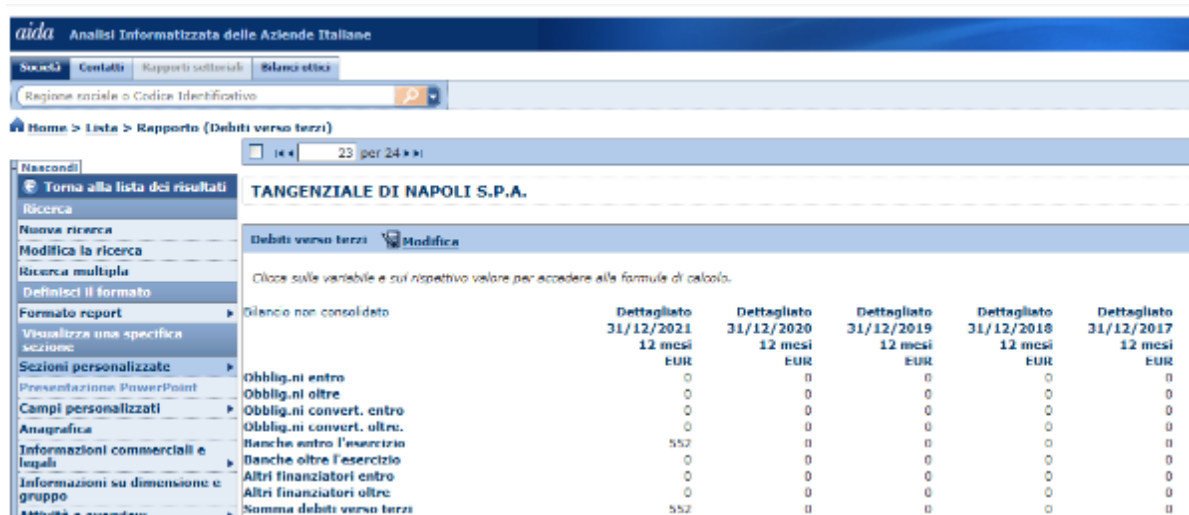
Debiti verso terzi Modifica

Clicca sulla variabile e sul rispettivo valore per accedere alla formula di calcolo.

	Dettagliato 31/12/2021 12 mesi EUR	Dettagliato 31/12/2020 12 mesi EUR	Dettagliato 31/12/2019 12 mesi EUR	Dettagliato 31/12/2018 12 mesi EUR	Dettagliato 31/12/2017 12 mesi EUR
Bilancio non consolidato					
Obblig.ni entro	0	0	0	0	0
Obblig.ni oltre	0	0	0	0	0
Obblig.ni convert. entro	0	0	0	0	0
Obblig.ni convert. oltre	0	0	0	0	0
Banche entro l'esercizio	258	69	38	0	0
Banche oltre l'esercizio	0	0	0	0	0
Altri finanziatori entro	2.490.376	2.237.323	27.826.885	1.769.209	3.267.000
Altri finanziatori oltre	21.102.722	23.592.648	0	27.826.626	27.882.177
Somma debiti verso terzi	2.490.634	2.237.392	27.826.923	1.769.209	3.267.000

Dalla lettura del bilancio ottico di SAT, disponibile sulla banca dati AIDA, risultano presenti, per tutte le annualità considerate, tipologie di indebitamento non considerati ai fini del calcolo, ovvero debiti verso soci per finanziamenti e un debito verso il Fondo Centrale di Garanzia, quest’ultimo classificato alla voce D5 dello Stato Patrimoniale ex art. 2424 c.c. “debiti verso altri finanziatori”.

Tangenziale di Napoli



		Dettaglio 31/12/2021 12 mesi EUR	Dettaglio 31/12/2020 12 mesi EUR	Dettaglio 31/12/2019 12 mesi EUR	Dettaglio 31/12/2018 12 mesi EUR	Dettaglio 31/12/2017 12 mesi EUR
Bilancio non consolidato						
Obblig.ni entro		0	0	0	0	0
Obblig.ni oltre		0	0	0	0	0
Obblig.ni convert. entro		0	0	0	0	0
Obblig.ni convert. oltre		0	0	0	0	0
Banche entro l'esercizio		552	0	0	0	0
Banche oltre l'esercizio		0	0	0	0	0
Altri finanziatori entro		0	0	0	0	0
Altri finanziatori oltre		0	0	0	0	0
Summa debiti verso terzi		552	0	0	0	0

Dall'analisi del bilancio 2021 non risultano essere presenti debiti rilevanti ai fini del calcolo del costo del debito di settore (cfr. <https://www.tangenzialedinapoli.it/documents/d/guest/relazione-bilancio-2021>, pag. 88-89).

2. I CONCESSIONARI AUTOSTRADALI CON DEBITO VERSO TERZI

Chiarito il perimetro delle esclusioni, nel prosieguo si passa alla disamina dei dati utilizzati per il calcolo del costo del debito di settore. Per ognuno dei seguenti concessionari è stata elaborata una tabella riassuntiva, contenente i dati utilizzati per ciascuna annualità del quinquennio 2017-2021, unitamente al costo medio del debito riportato nell'apposita riga, data dal rapporto tra interessi e debiti, per singola annualità. Il costo medio del debito è dato dal rapporto tra gli oneri finanziari e i debiti finanziari, rilevanti ai fini regolatori; i dati sono rappresentati in migliaia di euro.

Tangenziale Esterna

Concessione		2017	2018	2019	2020	2021
TE	debiti	950.272	971.870	919.798	921.368	922.973
	interessi	50.667	44.929	35.966	35.927	35.338
	costo medio del debito	5,332%	4,623%	3,910%	3,899%	3,829%

Nel 2017 risultano presenti debiti verso banche (cfr. bilancio² 2017, https://www.tangenziale.esterna.it/wp-content/uploads/2024/11/Fascicolo_bilancio_TE_SpA_31122017.pdf, pag. 54-55), i cui oneri sono evidenziati a pagina 61.

I dati 2018 sono rinvenibili dal relativo bilancio (<https://www.tangenziale.esterna.it/wp-content/uploads/2024/11/TE-SpA-Fascicolo-bilancio-esercizio-2018-con-relazioni.pdf>). In particolare, quanto ai debiti finanziari, sono stati presi in considerazione soltanto quelli di cui alla voce debito verso banche (cfr. pag. 54); nessun altro debito finanziario risulta ammissibile, essendo presenti solamente importi

² Nel caso di specie, non sono stati utilizzati i dati disponibili nel database ART, in quanto la società risultava aver incluso negli oneri finanziari verso terzi anche gli oneri finanziari non pertinenti, afferenti alle categorie "verso soci" e "altri".

relativi a indebitamento verso soci (pag. 52-53). Quanto agli oneri finanziari (cfr. pag. 60), sono stati presi in considerazione gli interessi verso istituti di credito (sia quota interessi, sia quota swap) e l'effetto del costo ammortizzato sul finanziamento verso le banche (voce "Altri" della tabella a pag. 60), escludendo la voce "interessi verso soci" e *"gli oneri finanziari riconosciuti al Contraente Generale Consorzio CCT a seguito della sottoscrizione del secondo atto aggiuntivo al contratto EPC"*, pari 972.519 euro.

I dati 2019 sono rinvenibili dal relativo bilancio (www.tangenziale.esterna.it/wp-content/uploads/2024/11/TE-SpA-Bilancio-esercizio-31.12.2019.pdf). In particolare, quanto ai debiti finanziari, sono stati presi in considerazione soltanto quelli di cui alla voce debito verso banche (cfr. pag. 52-53 del bilancio 2019); nessun altro debito finanziario risulta ammissibile, essendo presenti solamente importi relativi a indebitamento verso soci (pag. 51-52 del bilancio 2019).

Quanto agli oneri finanziari (cfr. pag. 58-59 del bilancio 2019), sono stati presi in considerazione gli interessi verso istituti di credito (sia quota interessi, sia quota swap) e l'effetto del costo ammortizzato sul finanziamento verso le banche (voce "Altri" della tabella a pag. 59 del bilancio 2019), escludendo la voce "interessi verso soci" (cfr. tabella a pag. 59 del bilancio 2019).

Analoghe rilevazioni sono state fatte per le successive annualità considerate:

- anno 2020 (www.tangenziale.esterna.it/wp-content/uploads/2024/11/TE-Bilancio_2020.pdf)
 - pag. 52-53, per i debiti verso soci, da escludere;
 - pag. 53, per i debiti verso banche;
 - pag. 58, per gli oneri finanziari.
- anno 2021 (www.tangenziale.esterna.it/wp-content/uploads/2024/11/TE-SpA-Bilancio-esercizio-al-31.12.2021.pdf)
 - pag. 52-53, per i debiti verso soci, da escludere;
 - pag. 53-54, per i debiti verso banche;
 - pag. 58, per gli oneri finanziari.

La media dei valori del costo medio sopra riportati per le singole annualità restituisce un costo medio sul quinquennio per la Società pari a 4,319%.

Società Autostrade Meridionali

Concessione		2017	2018	2019	2020	2021
SAM	debiti	245.000	245.000	245.000	244.459	245.000
	interessi	5.505	5.566	5.538	4.467	4.129
	costo medio del debito	2,247%	2,272%	2,260%	1,827%	1,685%

I dati inviati dal concessionario ad ART (prot. ART 13240/2023 del 03/05/2023) relativamente al quinquennio considerato sono sopra riportati.

La media dei valori del costo medio sopra riportati per le singole annualità restituisce un costo medio sulle annualità considerate per la Società pari a 2,058%.

SITAF

Concessione		2017	2018	2019	2020	2021
SITAF	debiti	283.784	284.892	269.542	257.729	277.578
	interessi	15.920	17.021	16.402	15.634	15.297
	costo medio del debito	5,610%	5,975%	6,085%	6,066%	5,511%

Con riferimento al 2017, il debito verso banche è disponibile a pag. 109-110 del relativo bilancio³ (www.sitaf.it/wp-content/uploads/2025/03/SITAF-Bilancio-2017-1.pdf), mentre i restanti debiti finanziari (pag. 111) risultano infragruppo, ivi incluso il debito ex Fondo Centrale di Garanzia, così classificato in virtù del fatto che, fino al 2017, ANAS era controllante della società in esame. Gli oneri finanziari risultano esposti a pag. 124.

I dati 2018-19 sono rinvenibili dal bilancio 2019 (www.sitaf.it/wp-content/uploads/2025/03/SITAF-Bilancio-2019-1.pdf), a pag. 108-109 per il debito verso banche (e nessun altro debito finanziario risulta ammissibile, essendo presente solamente l'indebitamento infragruppo e debiti ex Fondo Centrale di Garanzia, a pag. 110-111, esclusi per quanto si è già detto), e a pag. 122 per gli oneri finanziari, includendo gli interessi su finanziamenti a M/L e gli oneri su contratti di *interest rate swap*.

Analoghe rilevazioni sono state fatte per le successive annualità considerate:

- anno 2020 (www.sitaf.it/wp-content/uploads/2025/03/SITAF-Bilancio-2020-1.pdf)
 - pag. 154, per i debiti ex Fondo Centrale di Garanzia, escluso sulla base delle considerazioni sopra evidenziate;
 - pag. 151-152, per i debiti verso banche;
 - pag. 166, per gli oneri finanziari.
- anno 2021 (www.sitaf.it/wp-content/uploads/2025/03/SITAF-Bilancio-2021-1.pdf)
 - pag. 91, per i debiti ex Fondo Centrale di Garanzia, escluso sulla base delle considerazioni sopra evidenziate;
 - pag. 88-89, per i debiti verso banche;
 - pag. 99, per gli oneri finanziari.

La media dei valori del costo medio sopra riportati per le singole annualità restituisce un costo medio sul quinquennio per la Società pari a 5,849%.

SAV

Concessione		2017	2018	2019	2020	2021
SAV	debiti	8.333	4.167	-	-	-
	interessi	315	214	-	-	-
	costo medio del debito	3,780%	5,136%			

Per il solo biennio 2017-2018, risulta un finanziamento verso banche: a tal scopo, sono stati utilizzati i dati presenti nel database ART (prot. ART 13260/2023 del 03/05/2023), al netto della voce "quota IRS", relativamente ai debiti, e agli "interessi su c/c e spese" come rilevati dall'analisi di confronto col bilancio (cfr.

³ Nel caso di specie, non sono stati utilizzati i dati disponibili nel database ART, in quanto la società risultava non aver incluso oneri finanziari verso terzi.

bilancio 2018, <https://www.sav-a5.it/wp-content/uploads/2024/09/Bilancio-SAV-2018.pdf>, pag. 61 per i debiti finanziari e pag. 72 per i relativi oneri).

La media dei valori del costo medio rilevato risulta pari a 4,458%.

SATAP

Concessione		2017	2018	2019	2020	2021
SATAP A4	debiti	603.782	447.908	352.034	166.160	22.285
	interessi	27.250	22.089	16.553	10.343	2.743
	costo medio del debito	4,513%	4,932%	4,702%	6,224%	12,311%

I dati 2017 sono estratti dal relativo bilancio ⁴ (cfr. https://www.satapweb.it/wp-content/uploads/2024/10/Bilancio_2017_WEB.pdf), a pag. 122, considerando solamente i debiti verso banche e non i finanziamenti infragruppo, come da regolazione vigente. Non sono altresì considerati i debiti verso l'ex Fondo Centrale di Garanzia (pag. 86).

Per quanto riguarda gli oneri finanziari (pag. 98), sono stati considerati gli interessi su finanziamenti verso banche, pari a 4.248 migliaia di euro; inoltre, sono stati utilizzati i dati relativi agli oneri da contratti di copertura "*interest rate swap*", complessivamente pari a 27.591 migliaia di euro. Quest'ultimo dato è stato considerato in proporzione al grado di copertura che detti strumenti risultano fornire al contratto di finanziamento verso terzi, a partire dai dati presenti a pag. 103; detta percentuale è calcolata sulla base della somma dell'importo nominale delle passività finanziarie verso terzi coperte da derivati (543.783) sul totale (652.283). Pertanto, l'importo degli oneri finanziari considerati è pari a 27.250 migliaia di euro, dato dalla somma degli interessi verso banche e della quota di *swap* a copertura del debito verso terzi.

Analoghe rilevazioni sono state fatte per le successive annualità considerate:

- anno 2018 (https://www.satapweb.it/wp-content/uploads/2024/10/SATAP-Bilancio_2018.pdf)
 - pag. 94, per l'ammontare dei contratti di *interest rate swap*, e la loro suddivisione tra i finanziamenti;
 - pag. 111, per i debiti verso banche;
 - pag. 89, per gli oneri finanziari.
- anno 2019 (www.satapweb.it/wp-content/uploads/2024/06/SATAP-Bilancio_2019.pdf)
 - pag. 97, per l'ammontare dei contratti di *interest rate swap*, e la loro suddivisione tra i finanziamenti;
 - pag. 117, per i debiti verso banche;
 - pag. 92, per gli oneri finanziari.
- anno 2020 (https://www.satapweb.it/wp-content/uploads/2024/06/SATAP-Bilancio_2020.pdf)
 - pag. 105, per l'ammontare dei contratti di *interest rate swap*, e la loro suddivisione tra i finanziamenti;
 - pag. 124, per i debiti verso banche;
 - pag. 99, per gli oneri finanziari.
- anno 2021 (<https://www.satapweb.it/wp-content/uploads/2024/06/BILANCIO-DI-ESERCIZIO-AL-31-DICEMBRE-2021.pdf>)

⁴ Nel caso di specie, non sono stati utilizzati i dati disponibili nel database ART, in quanto la società risultava non aver incluso oneri finanziari verso terzi.

- pag. 101, per l'ammontare dei contratti di *interest rate swap*, e la loro suddivisione tra i finanziamenti;
- pag. 119, per i debiti verso banche;
- pag. 95, per gli oneri finanziari.

La media dei valori del costo medio sopra riportati per le singole annualità restituisce un costo medio sul quinquennio per la Società pari a 6,536%.

Milano Serravalle – Milano Tangenziali

Concessione		2017	2018	2019	2020	2021
MI-SERR	debiti	374.011	250.138	187.818	275.728	219.969
	interessi	12.157	11.383	8.058	7.242	7.112
	costo medio del debito	3,250%	4,551%	4,290%	2,627%	3,233%

I dati inviati dal concessionario ad ART (prot. ART 13191/2023 del 03/05/2023) relativamente al quinquennio considerato sono sopra riportati.

La media dei valori del costo medio sopra riportati per le singole annualità restituisce un costo medio sul quinquennio per la Società pari a 3,590%.

CAV

Concessione		2017	2018	2019	2020	2021
CAV	debiti	724.878	677.535	620.457	557.744	499.161
	interessi	18.968	17.737	16.485	15.026	13.503
	costo medio del debito	2,617%	2,618%	2,657%	2,694%	2,705%

I dati inviati dal concessionario ad ART (prot. ART 13118/2023 del 03/05/2023) relativamente al quinquennio considerato sono sopra riportati: essi sono stati corretti, limitatamente agli oneri finanziari e per il solo primo triennio⁵, per tenere conto esclusivamente degli oneri afferenti al *project bond*.

La media dei valori del costo medio sopra riportati per le singole annualità restituisce un costo medio sul quinquennio per la Società pari a 2,658%.

BreBeMi

Concessione		2017	2018	2019	2020	2021
BBM	debiti	1.523.592	1.568.452	1.996.742	2.056.360	2.033.187
	interessi	78.977	78.494	80.738	80.958	82.739
	costo medio del debito	5,184%	5,005%	4,043%	3,937%	4,069%

Per quanto riguarda i debiti, sono stati considerati il prestito obbligazionario e il debito verso banche, mentre sono da escludere, in base alla regolazione vigente, i debiti verso soci. Per quanto riguarda gli oneri finanziari,

⁵ Cfr. bilancio 2017, pag. 85-86 (<https://www.cavspa.it/documents/37529/51919/CAV+bilancio+2017.pdf/12f20558-8721-5bce-60fb-aaf50264520b?t=1634738040635>); bilancio 2018, (https://www.cavspa.it/documents/37529/51919/2019bilancio_CAV_sec-ed.pdf/630a72ee-ca36-0fe5-27c8-7fc9f530b54e?t=1634738158319, pag. 88; bilancio 2019, https://www.cavspa.it/documents/37529/51919/LR_cav_bilancio2020.pdf/e5d3546a-819a-bf38-3e6b-d32fb38670cf?t=1634738160247), pag. 91.

sono state scomputate dal totale le voci della tabella di dettaglio relative agli interessi passivi per finanziamento soci, nonché la voce "Rilascio riserva CFH" in quanto non pertinente.

Relativamente ai debiti, i dati 2017-18, i dati sono disponibili nel bilancio ⁶ 2018 a pag. 47-48 (https://www.brebemi.it/wp-content/uploads/2022/01/05_BilancioDiEsercizio_31.12.2018_SM.pdf), mentre gli oneri finanziari a pag. 55.

I dati 2019 sono rinvenibili nel relativo bilancio (www.brebemi.it/wp-content/uploads/2022/02/04_BilancioDiEsercizio_31.12.2019_SM.pdf), a pag. 47-49 per i debiti finanziari e a pag. 57 per gli oneri.

Con riferimento al biennio 2020-2021, il bilancio 2021 (https://www.brebemi.it/wp-content/uploads/2022/04/Societa-di-Progetto-Brebemi_Bilancio-di-esercizio-al-31.12.2021.pdf) riporta i debiti a pag. 66-68 e gli oneri finanziari a pag. 76.

La media dei valori del costo medio sopra riportati per le singole annualità restituisce un costo medio sul quinquennio per la Società pari a 4,448%.

Autostrade per l'Italia

Concessione		2017	2018	2019	2020	2021
ASPI	debiti	10.472.848	10.324.825	9.640.887	10.181.540	9.992.231
	interessi	479.307	445.630	453.442	479.700	395.565
	costo medio del debito	4,577%	4,316%	4,703%	4,711%	3,959%

I dati inviati dal concessionario ad ART (prot. ART 13266/2023 del 03/05/2023) relativamente al quinquennio considerato sono sopra riportati: per il calcolo, sono stati considerati gli indicatori relativi alle obbligazioni e ai debiti verso banche⁷.

La media dei valori del costo medio sopra riportati per le singole annualità restituisce un costo medio sul quinquennio per la Società pari a 4,453%.

Autostrada Pedemontana Lombarda

Concessione		2017	2018	2019	2020	2021
APL	debiti	199.778	195.063	189.850	184.448	177.844
	interessi	7.921	6.616	5.830	5.683	6.474
	costo medio del debito	3,965%	3,392%	3,071%	3,081%	3,640%

⁶ Nel caso di specie, non sono stati utilizzati i dati disponibili nel database ART, in quanto la società risultava non aver incluso oneri finanziari verso terzi.

⁷ Non sono stati considerati, anche in coerenza con l'esclusione del debito verso il Fondo Centrale di Garanzia, i debiti verso altri finanziatori (cfr. ad es. nota 4, a pag. 333 del bilancio 2020, laddove si evidenzia che "[l]a voce è relativa ai debiti verso ANAS derivanti dal pagamento, effettuato direttamente dalla stessa ANAS, in relazione al programma degli investimenti, dei finanziamenti in conto contributi da istituti di credito previsti dalle Leggi n. 662/1996, n. 135/1997 e n. 345/1997 [...]"), né i debiti per leasing (nelle annualità in cui sono presenti).

Cfr: dati 2017-2018 relativi ai debiti a pag. 281 del bilancio 2018 (https://www.autostrade.it/documents/10279/4408513/RFA_2018_Gruppo_Autostrade_per_l%27Italia_Deloitte.pdf); dati 2019-2020 a pag. 333 del bilancio 2020 (https://viabilita.autostrade.it/Bilanci/RFA_ASPI_2020_ITA.pdf); dati 2021 a pag. 333 del bilancio 2021 (https://www.autostrade.it/documents/10279/4408513/ASPI_FY_2021_Relazione_Finanziaria_Annuale.pdf/e73a78e3-3723-ab73-9869-0e72baa2ce6a?t=1743083767335).

Il bilancio⁸ 2017 riporta i dati del debito verso banche, relativo al cd “Prestito Ponte Bis”, a pag. 80 (cfr. https://pedemontana.portaleamministrazionetrasparente.it/archiviofile/pedemontana/BILANCI/Bilancio%20preventivo%20e%20consuntivo/bilancio_31.12.2017_protetto_new.pdf): rilevato senza includere la quota interessi e non considerando la voce relativa agli “oneri su c/c”, in quanto non ritenuta pertinente. Non vi sono altri finanziamenti che rispondono ai criteri regolatori, in quanto sono presenti solo debiti verso soci (cfr. pag. 80). Per quanto riguarda gli oneri finanziari, sono stati considerati quelli “relativi al Finanziamento Ponte Bis calcolati al tasso Euribor 3M + 3,5%, di cui Euro 1.043.847 per effetto dell’applicazione del criterio del costo ammortizzato” (pag. 91).

I dati utilizzati per gli anni successivi, rilevati sulla base di criteri analoghi, sono rinvenibili:

- a pag. 80 per i debiti finanziari e a pag. 91 per gli oneri finanziari, nel bilancio 2018 (https://pedemontana.portaleamministrazionetrasparente.it/archiviofile/pedemontana/BILANCI/BILANCIO_2018_protetto.pdf);
- a pag. 75-76 per i debiti finanziari e a pag. 87-88 per gli oneri finanziari, nel bilancio 2019 (https://pedemontana.portaleamministrazionetrasparente.it/archiviofile/pedemontana/BILANCI/BILANCIO_2019%20-%20protetto.pdf);
- a pag. 94 per i debiti finanziari e a pag. 109 per gli oneri finanziari, nel bilancio 2020 (<https://pedemontana.portaleamministrazionetrasparente.it/archiviofile/pedemontana/BILANCI/2020/APL%20-%20Bilancio%20al%2031.12.2020%20siglato.pdf>).

Dalla lettura del bilancio 2021 (cfr. <https://pedemontana.portaleamministrazionetrasparente.it/archiviofile/pedemontana/utente3042/Bilanci%20al%2031%20dicembre%202021.pdf>, pag. 73-75), risulta che è stato aggiudicato e sottoscritto il “Finanziamento Senior 1, per complessivi Euro 1.741 milioni, propedeutico alla costruzione delle tratte B2 e C dell’Opera” e che “[i]l debito riportato in bilancio al 31 dicembre 2021 (per un valore erogato il 22 dicembre 2021 di Euro 1 milioni, iscritto al costo ammortizzato per Euro 976 migliaia) è relativo al cd “utilizzo de minimis” sul Finanziamento A, previsto nell’ambito della Documentazione Finanziaria al fine del “consolidamento” del debito e del tasso”. In buona sostanza, risulta erogato lo 0,0574% del finanziamento. Inoltre, viene evidenziato che viene applicato il criterio del costo ammortizzato ai costi accessori “per la parte di finanziamento erogato, pari ad euro 1 milione, sino alla data di scadenza delle linee di finanziamento (31 agosto 2031)”, mentre per la parte non erogata, pari a 1.740 milioni, i costi accessori, pari a 33,5 milioni di euro, sono stati parametrati “sino alla fine del periodo di disponibilità ovvero: - 31 dicembre 2025 per il Finanziamento A e la Linea Stand By; - 31 dicembre 2024 per il Finanziamento B e Performance Bond. Quando le somme disponibili saranno utilizzate inizierà a decorrere il costo ammortizzato sino alla data di scadenza (31 agosto 2031) riparametrando i costi residui da imputare tra gli interessi passivi, oggi suddivisi linearmente, sino a data disponibilità”. Pertanto, in considerazione dell’importo esiguo del prestito effettivamente erogato (1 milione su 1.741 milioni) e fatto che i 33,4 milioni di costi accessori legati al finanziamento sono solo momentaneamente imputati a conto economico in modo lineare tra il 2021 e il 2025 e che i costi residui saranno ricalcolato e distribuito fino alla scadenza del debito (31 agosto 2031) secondo il

⁸ Nel caso di specie, non sono stati utilizzati i dati disponibili nel database ART, in quanto la società risultava non aver incluso oneri finanziari verso terzi.

metodo del costo ammortizzato quando le linee saranno effettivamente utilizzate, si ritiene non opportuno includere detto finanziamento.⁹

Per gli oneri finanziari, le rilevazioni sono state fatte sulla base dei dati a pag. 87-88, considerando i soli oneri relativi al Finanziamento Ponte Bis, per quanto sopra evidenziato.

La media dei valori del costo medio sopra riportati per le singole annualità restituisce un costo medio sul quinquennio per la Società pari a 3,430%.

Autostrada Brescia-Verona-Vicenza-Padova

Concessione		2017	2018	2019	2020	2021
BS-PD	debiti	542.067	398.053	399.641	199.314	174.459
	interessi	29.624	11.330	12.245	4.473	1.931
	costo medio del debito	5,465%	2,846%	3,064%	2,244%	1,107%

Non essendo pubblicati online i bilanci¹⁰ relativi alle annualità lontane nel tempo, per la ricostruzione di detti dati sono stati utilizzati i bilanci ottici del concessionario contenuti nel database AIDA.

Per il 2017 e il 2018, i dati relativi ai debiti finanziari sono disponibili nel bilancio 2018 a pag. 93 e 94, considerando le passività finanziarie relative ai titoli obbligazionari, non potendosi includere il finanziamento da società controllanti, né le passività finanziarie correnti nel 2018, relative al *“rateo interessi 2018 maturati sul prestito obbligazionario residuo”* (cfr. Nota 21). Per quanto riguarda gli oneri finanziari, sono stati considerati i dati presenti a pag. 102-103, scomputando gli oneri relativi al finanziamento dalla controllante.

I dati 2019-2020 sono desumibili dal bilancio 2020, sia per quanto riguarda i debiti verso banche iscritti tra le passività correnti, a pag. 107 (Nota 21), relativi al debito verso banche, con riferimento alla rata in scadenza del finanziamento bancario, sia per le passività finanziarie non correnti (Nota 16, pag. 106), da includere al netto del finanziamento proveniente dalla società controllante. Per quanto riguarda gli oneri finanziari, sono stati considerati gli *“interessi passivi su finanziamenti”* e gli *“oneri finanziari diversi”*, in quanto coerenti con i finanziamenti considerati (pag. 117-118).

Per il 2021, le passività finanziarie non correnti sono espresse a pag. 114 del relativo bilancio, mentre quelle correnti alla pagina successiva. Per quanto riguarda gli oneri finanziari (pag. 124-125), sono stati considerate le sotto-voci relative agli interessi passivi su finanziamenti, agli oneri finanziari diversi e agli interessi passivi su debiti diversi. Nel caso del 2021, sono stati dedotti i 254 mila euro di *“interessi passivi sul finanziamento fruttifero erogato da A4 Holding S.p.A. a copertura del fabbisogno finanziario derivante dalla partecipata Società di Progetto Brebemi S.p.A. per Euro 254 mila”*, secondo quanto riportato nel relativo bilancio.

La media dei valori del costo medio sopra riportati per le singole annualità restituisce un costo medio sul quinquennio per la Società pari a 2,945%.

⁹ Basti considerare che nel 2021, a fronte di 1 milione di euro di prestito erogato, la società inserisce tra gli oneri finanziari, come costi accessori in base al criterio del costo ammortizzato, 2,8 milioni di euro, risultandone un rapporto tra oneri e debiti finanziari pari a 289%.

¹⁰ Non è stato possibile utilizzare i dati contenuti nel database ART, in quanto il concessionario aveva erroneamente incluso alla voce *“debiti verso altri finanziatori”* il finanziamento fruttifero erogato dalla controllante.

SALT



	Dettagliato 31/12/2021 12 mesi EUR	Dettagliato 31/12/2020 12 mesi EUR	Dettagliato 31/12/2019 12 mesi EUR	Dettagliato 31/12/2018 12 mesi EUR	Dettagliato 31/12/2017 12 mesi EUR
Obblig.ni entro	0	0	0	0	0
Obblig.ni oltre	0	0	0	0	0
Obblig.ni convert. entro	0	0	0	0	0
Obblig.ni convert. oltre	0	0	0	0	0
Banche entro l'esercizio	0	0	7.664	0	13.094.901
Banche oltre l'esercizio	0	0	0	0	0
Altri finanziatori entro	0	0	0	0	0
Altri finanziatori oltre	0	0	0	0	0
Somma debiti verso terzi	0	0	7.664	0	13.094.901

La voce relativa ai debiti “Banche entro l’esercizio”, per l’anno 2019, non è stata considerata pertinente in quanto, come risulta dal bilancio della Società (www.salt.it/wp-content/uploads/2024/05/SALT-Bilancio-di-Esercizio-al-31-dicembre-2019-1.pdf, pag. 90), “è relativa ad un temporaneo scoperto di conto corrente per la rilevazione di spese di competenza dell’esercizio”.

Con riferimento all'esercizio 2017, la società evidenzia (cfr. bilancio 2017, pag. 130, <https://www.salt.it/wp-content/uploads/2024/05/SALT-BILANCIO-AL-31-DICEMBRE-2017.pdf>) che i debiti verso banche residui a fine esercizio sono riconducibili principalmente a un finanziamento concesso da Monte dei Paschi di Siena S.p.A., di importo originario pari a 170 milioni di euro e con scadenza nel 2018, nonché a un finanziamento acceso presso Banca Intesa Sanpaolo S.p.A. (cfr. bilancio 2017, pag. 130). Nel corso dell'esercizio risultano inoltre effettuati rilevanti rimborsi delle quote capitale dei predetti finanziamenti.

In tale contesto, il rapporto tra oneri finanziari verso istituti di credito e debiti verso banche iscritti al 31 dicembre 2017 restituisce un valore superiore all'8%. Tale indicatore non appare rappresentativo del costo effettivo del debito sostenuto dalla società, in quanto gli oneri finanziari maturati nell'esercizio sono rapportati a uno stock di debito di fine anno significativamente ridotto per effetto dei rimborsi effettuati e della prossimità della scadenza dei finanziamenti.

Il valore così ottenuto risulta pertanto influenzato da dinamiche di rimborso e di riduzione dell'indebitamento e non riflette adeguatamente il costo della provvista nel periodo considerato. Tale conclusione appare coerente anche con le caratteristiche dei finanziamenti descritte dalla società, per i quali sono indicati tassi di interesse significativamente inferiori¹¹ rispetto al valore desumibile dal mero rapporto tra oneri e consistenze di bilancio.

¹¹ La società stessa rileva un costo del debito relativo a detti finanziamenti di molto inferiore, ovvero pari a meno della metà del tasso rilevato: “L’indebitamento finanziario complessivo “a lungo termine” della Società al 31 dicembre 2016 è relativo: i) per 606 milioni di euro ai finanziamenti infragruppo concessi dalla controllante SIAS S.p.A. descritti in precedenza; ii) per 8 milioni di euro al finanziamento con il Monte dei Paschi di Siena S.p.A., con scadenza nel 2018, espresso per il 100% a “tasso fisso”, in quanto sussistono contratti per la gestione delle fluttuazioni del tasso di interesse per un controvalore pari al complessivo importo del finanziamento, che “fissano” il tasso di interesse al 3,520%, come detto in precedenza; iii) per 5 milioni di euro al finanziamento Banca Intesa Sanpaolo, con scadenza nel 2018, espresso per il 48% a “tasso fisso”, in quanto sussistono contratti per la gestione delle fluttuazioni del tasso di interesse per un controvalore pari a 2,4 milioni di euro, che “fissano” il tasso di interesse per questa quota parte al 3,871%, come detto in precedenza.” (pag. 82 del bilancio 2017).

Considerato inoltre che l'osservazione in esame è limitata al solo esercizio 2017 e che negli esercizi successivi non risultano più presenti oneri finanziari verso istituti di credito idonei a consentire una stima omogenea del costo del debito verso terzi, il dato è stato ritenuto non rappresentativo e, conseguentemente, escluso dal calcolo del costo del debito utilizzato ai fini della determinazione del WACC.

3. IL VALORE MEDIO DEL COSTO DEL DEBITO

La tabella in calce riepiloga, per le Società considerate, i valori del rapporto tra oneri finanziari e debiti (verso terzi) per anno sopra riportati, nonché la media di detti valori. Dalla media dell'ultima colonna, ovvero dalla media del costo del debito medio per le singole concessioni per anno, viene restituito il costo medio del debito del settore, pari a 4,068% (*rectius*, 4,07%)¹². Essendo detto valore inferiore al *risk free rate*, il premio al debito risulta pari a 0,00%.

Concessione		2017	2018	2019	2020	2021	
TE	debiti	950.272	971.870	919.798	921.368	922.973	
	interessi	50.667	44.929	35.966	35.927	35.338	
	costo medio del debito	5,332%	4,623%	3,910%	3,899%	3,829%	4,319%
SAM	debiti	245.000	245.000	245.000	244.459	245.000	
	interessi	5.505	5.566	5.538	4.467	4.129	
	costo medio del debito	2,247%	2,272%	2,260%	1,827%	1,685%	2,058%
SITAF	debiti	283.784	284.892	269.542	257.729	277.578	
	interessi	15.920	17.021	16.402	15.634	15.297	
	costo medio del debito	5,610%	5,975%	6,085%	6,066%	5,511%	5,849%
SAV	debiti	8.333	4.167	-	-	-	
	interessi	315	214	-	-	-	
	costo medio del debito	3,780%	5,136%				4,458%
SATAP A4	debiti	603.782	447.908	352.034	166.160	22.285	
	interessi	27.250	22.089	16.553	10.343	2.743	
	costo medio del debito	4,513%	4,932%	4,702%	6,224%	12,311%	6,536%
MI-SERR	debiti	374.011	250.138	187.818	275.728	219.969	
	interessi	12.157	11.383	8.058	7.242	7.112	
	costo medio del debito	3,250%	4,551%	4,290%	2,627%	3,233%	3,590%
CAV	debiti	724.878	677.535	620.457	557.744	499.161	
	interessi	18.968	17.737	16.485	15.026	13.503	
	costo medio del debito	2,617%	2,618%	2,657%	2,694%	2,705%	2,658%
BBM	debiti	1.523.592	1.568.452	1.996.742	2.056.360	2.033.187	
	interessi	78.977	78.494	80.738	80.958	82.739	
	costo medio del debito	5,184%	5,005%	4,043%	3,937%	4,069%	4,448%
ASPI	debiti	10.472.848	10.324.825	9.640.887	10.181.540	9.992.231	
	interessi	479.307	445.630	453.442	479.700	395.565	
	costo medio del debito	4,577%	4,316%	4,703%	4,711%	3,959%	4,453%
APL	debiti	199.778	195.063	189.850	184.448	177.844	
	interessi	7.921	6.616	5.830	5.683	6.474	
	costo medio del debito	3,965%	3,392%	3,071%	3,081%	3,640%	3,430%
BS-PD	debiti	542.067	398.053	399.641	199.314	174.459	
	interessi	29.624	11.330	12.245	4.473	1.931	
	costo medio del debito	5,465%	2,846%	3,064%	2,244%	1,107%	2,945%

¹² A meri fini espositivi, sono mostrati i valori approssimati al terzo decimale, sebbene il valore del costo del debito finale, calcolato come differenza tra RFR e costo del debito di settore, sia sempre esposto al secondo decimale.