

ALLEGATO B

ALLA DGR N. \_\_\_\_\_ del \_\_\_\_\_



Venezia, 24 novembre 2014

PEC

Spettabile  
**Regione Del Veneto**  
Segreteria Generale della Programmazione  
Servizio Attività Ispettiva e Partecipazioni Societarie  
Dorsoduro 1454 - 30123 Venezia (VE)  
[protocollo.generale@pec.regione.veneto.it](mailto:protocollo.generale@pec.regione.veneto.it)  
[partecip.societarie@regione.veneto.it](mailto:partecip.societarie@regione.veneto.it)

Prot. N. 16363

**Oggetto: Assemblea dei Soci di CAV Spa.**

---

Riscontriamo al Vs. lettera n. 490909 del 18/11/2014 (class. C 101) di pari oggetto.

In relazione alle segnalazioni da Voi rappresentate forniamo di seguito alcune indicazioni e risposte allegando altresì alla presente due apposite note.

❖ Poiché la conclusione dell'operazione è ora prevista per gennaio, i documenti relativi al finanziamento sono ancora in fase di preparazione e discussione (sebbene i principali siano in fase avanzata) e non possono pertanto essere prodotte versioni definitive degli stessi.

Di conseguenza, l'assemblea non sarà chiamata ad esprimersi sui contenuti di dettaglio dei documenti bensì ad esprimere una valutazione complessiva sui principali termini dell'operazione, così come risulta dal verbale di assemblea predisposto ed allegato alla presente (All. A).

❖ Il testo dell'accordo tra Regione del Veneto, CAV, Security Agent e Banca Europea per gli Investimenti disciplinante taluni impegni della Regione (nella Sua qualità di Socio di CAV) nei confronti dei Creditori Garantiti in relazione all'emissione del Prestito Obbligazionario tramite Project Bond può invece considerarsi in versione pressoché definitiva, fatto salvo che la Regione non intenda apportare eventuali modifiche e/o variazioni.

1





❖ Le ragioni che hanno determinato la scelta dell'operazione di approvvigionamento di risorse destinate al finanziamento della realizzazione del Passante Autostradale di Mestre tramite un Prestito Obbligazionario nella forma tecnica dei Project Bond sono rinvenibili negli atti della Società ed in particolare nei verbali del Consiglio di Amministrazione già in Vs. mani che, ad ogni buon conto, rinviando nuovamente in allegato alla presente accompagnati da un'apposita nota (All. B): sono ivi analiticamente ed esaurientemente indicate le motivazioni di tale scelta e le attività fino ad oggi svolte.

❖ Per quanto riguarda infine l'andamento economico – finanziario di medio/lungo periodo della Società rinviando all'apposita relazione qui allegata (All. C) nella quale – come si noterà – emerge una situazione di equilibrio economico – finanziario di CAV.

Confidando di aver fornito adeguate ed esaurienti risposte alle Vs. osservazioni, restiamo in ogni caso fin d'ora a disposizione per ogni ulteriore necessità.

Cogliamo l'occasione per porgere distinti saluti.

L'AMMINISTRATORE DELEGATO

Dott. Piero Buoncrisiano.

Allegati:

- Allegato A (Verbale assemblea)
- Allegato B (Operazione di rifinanziamento - considerazioni di sintesi)
  - Allegato 1
  - Allegato 2
  - Allegato 3
  - Allegato 4
- Allegato C (Business Plan – considerazioni di sintesi)

ASAD/EV/EV/ef

2



ALLEGATO B

ALLA DGR N. \_\_\_\_\_ del \_\_\_\_\_



CONCESSIONI AUTOSTRADALI VENETE - CAV S.P.A.

Sede in Venezia – Marghera – Via Bottenigo, 64/A

Capitale sociale euro 2.000.000,00 i.v.

Codice Fiscale - N.ro Reg. Imp.: 03829590276

\*\*\*

VERBALE ASSEMBLEA ORDINARIA

\_\_\_\_\_

\*\*\*

Il giorno \_\_\_\_\_ dell'anno \_\_\_\_\_, alle ore \_\_\_\_\_ presso la sede Legale di Via Bottenigo, 64/A in VENEZIA-MARGHERA si sono riuniti in assemblea ordinaria gli Azionisti della Concessioni Autostradali Venete – CAV S.p.A. (la "Società" o "CAV").

L'Assemblea è presieduta a termini di statuto dal Presidente del Consiglio di Amministrazione dott.  il quale, in apertura di seduta, propone di nominare il Dott.  segretario della riunione. Unitamente costatano:

- che l'assemblea è stata regolarmente convocata con [...];
- che sono presenti [per delega] i soci rappresentanti il [...] % del capitale sociale, in persona di:

-  
-

- che risultano presenti per il Consiglio di Amministrazione, oltre a se stesso, i signori:

-  
-

- che risultano presenti per il collegio sindacale:

-  
-

- che risultano assenti giustificati:

ALLEGATO B  
ALLA DGR N. \_\_\_\_\_ del \_\_\_\_\_



(A) per il Consiglio di Amministrazione i signori:

-

-

(B) per il Collegio Sindacale:

-

-

[Nessuno dei soci intervenuti ha chiesto di esprimere il proprio voto a mezzo di videoconferenza o teleconferenza.].

Il Presidente, preso atto che tutti i soci intervenuti sono regolarmente iscritti al libro soci e dato atto che si è provveduto a tutti gli adempimenti di legge e di Statuto, dichiara l'Assemblea regolarmente costituita in prima convocazione ed idonea a deliberare su quanto all'ordine del giorno.

Il Presidente passa dunque all'esposizione del primo punto all'ordine del giorno dell'odierna seduta:

**1) Operazione di emissione da parte della Società di un "project bond" ai sensi e per gli effetti dell'art 157 D. Lgs. 12 aprile 2006, n. 163 e ss. mm.**

Il Presidente fa preliminarmente presente che, in data 11 novembre 2014, si è riunito il Consiglio di Amministrazione della Società al fine di discutere, sulla scorta delle deliberazioni precedentemente assunte dal medesimo Consiglio di Amministrazione, lo stato di avanzamento dei lavori relativi all'operazione di rifinanziamento dell'indebitamento esistente della Società (l'"Operazione") mediante, *inter alia*, emissione da parte della Società di un "project bond" (il "Prestito") ai sensi e per gli effetti dell'articolo 157 del D. Lgs. 12 aprile 2006, n. 163 e ss. mm. (il "Codice Appalti"). Il Consiglio di Amministrazione ha quindi provveduto a convocare l'Assemblea al fine di fornire, data l'importanza dell'Operazione ed il coinvolgimento richiesto ai soci, un'informativa avente ad oggetto i principali termini della stessa, finalizzata anche all'ottenimento, da parte dell'Assemblea, dell'autorizzazione ai sensi dell'articolo 17.5 dello Statuto alla costituzione delle garanzie previste nel contesto dell'Operazione.

Il Presidente rimarca, in primo luogo, il rilievo strategico che l'Operazione assumerebbe per la Società in quanto consentirebbe di assolvere in via definitiva agli obblighi assunti dalla Società ai sensi della legge n. 244 del 24.12.2007 articolo 2 comma 290 e della convenzione di cui è titolare relativi al rimborso ad ANAS S.p.A. ("ANAS") dei costi sostenuti per la realizzazione del Passante Autostradale di Mestre. In particolare, dando attuazione all'Operazione, la Società potrebbe:

ALLEGATO \_\_\_\_\_ <sup>B</sup>

ALLA DGR N. \_\_\_\_\_ del



- (i) rimborsare integralmente la linea base concessa ai sensi del contratto di finanziamento sottoscritto tra la Società e Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. ("CDP") in data 29 settembre 2012, per un importo complessivo di Euro 350.000.000,00, così come successivamente modificato e integrato (il "**Contratto di Finanziamento CDP**"), ivi inclusi i relativi costi di estinzione anticipata; e
- (ii) rimborsare integralmente l'indebitamento residuo nei confronti di ANAS relativo ai costi sostenuti da ANAS per la realizzazione del Passante Autostradale di Mestre (il "**Debito ANAS**"),

oltre che far fronte alle spese, ai costi e alle commissioni relativi alla strutturazione dell'Operazione.

Inoltre, nel contesto dell'Operazione, il socio ANAS ha rappresentato la disponibilità a mettere a disposizione, nel contesto dell'Operazione, un finanziamento soci (il "**Finanziamento IVA**") che consentirebbe alla Società di:

- (i) rimborsare integralmente la linea IVA concessa ai sensi del Contratto di Finanziamento CDP, per un importo complessivo di Euro 69.400.000,00; e
- (ii) corrispondere ad ANAS le somme dovute a titolo di IVA in relazione al rimborso del Debito ANAS.

Il Presidente prosegue quindi illustrando le caratteristiche generali del Prestito allo stato ipotizzate, seppur ancora soggette a negoziazione finale, e qui di seguito indicate:

- a) **Tipologia:** obbligazioni garantite a tasso fisso *senior*, con ammortamento, emesse ai sensi dell'articolo 157 del Codice Appalti;
- b) **Valuta:** Euro;
- c) **Ammontare nominale complessivo:** Euro 830.000.000;
- d) **Data di Scadenza:** 31 December 2030;
- e) **Prezzo di Emissione:** 100%;
- f) **Valore Nominale:** Euro 100.000 e successivi multipli integrali di Euro 1.000 fino a Euro 199.000 (inclusi);
- g) **Destinatari del Prestito:** il Prestito sarebbe destinato a investitori qualificati italiani e/o esteri ai sensi dell'art. 100, co. 1, lett. (a), del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58;



- h) **Tasso d'interesse:** attualmente previsto compreso fra 3% e 4% ma da determinarsi in base alle condizioni di mercato alla chiusura dell'operazione, e da corrispondere, semestralmente, il 30 giugno ed il 31 dicembre di ciascun anno fino alla Data di Scadenza;
- i) **Rating:** l'emissione del Prestito sarebbe subordinata all'ottenimento di un *rating* minimo da definirsi all'interno della documentazione del Prestito (considerando anche i benefici derivanti dalla concessione della Lettera di Credito PBCE, come descritta di seguito) da parte di un'agenzia di *rating* individuata fra Fitch Ratings e Moody's Investors Services;
- j) **Quotazione:** Il Prestito sarebbe ammesso alla negoziazione presso il Sistema Multilaterale di Negoziazione del Lussemburgo (*Luxembourg Euro MTF*);
- k) **Legge applicabile:** Il Prestito sarà disciplinato dalla legge inglese, fatta salva l'applicazione delle norme di diritto italiano di applicazione necessaria;

Per quanto riguarda gli altri termini e condizioni del Prestito, in linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, il Prestito prevedrà il rilascio da parte della Società di specifiche rappresentazioni e garanzie, l'assunzione di specifici impegni circa lo svolgimento della propria attività nonché ipotesi di rimborso anticipato (volontario ovvero obbligatorio) dello stesso.

Il Presidente precisa inoltre che:

- (i) ai sensi dell'articolo 157, comma 1, del Codice Appalti, il Prestito sarebbe emesso in deroga ai limiti di cui all'art. 2412 cod. civ. e in relazione ai titoli emessi ai sensi del Prestito non troverebbero applicazione gli articoli 2413, 2414-bis, 1 e 2 comma, e da 2415 a 2420 cod. civ.; e
- (ii) lo Statuto della Società non prevede alcuna causa ostativa all'emissione del Prestito.

Quanto ai principali termini del Finanziamento IVA, il Presidente rappresenta che tale finanziamento avrebbe un importo complessivo pari a circa Euro 205.000.000,00 e che, in relazione allo stesso, sarebbero dovuti interessi ad un tasso pari a circa il 9% in ragione d'anno, salvo migliori condizioni in corso di definizioni tra le parti

Il Finanziamento IVA verrebbe rimborsato con cadenza semestrale, nei limiti della cassa eccedente un determinato saldo minimo a valle dell'adempimento degli impegni derivanti dal Prestito e sarebbe, pertanto, subordinato alla ragioni di credito degli obbligazionisti. Cionondimeno, il rimborso del Finanziamento IVA costituirebbe un obbligo della Società che avrebbe priorità rispetto ad eventuali distribuzioni di dividendi in favore dei soci.

Il Presidente prosegue quindi specificando che, al fine di dare corso all'Operazione, sarà necessario in primo luogo rimborsare anticipatamente il Contratto di Finanziamento CDP e risolvere consensualmente i contratti ad esso relativi incluse le relative garanzie reali.



Il Presidente prosegue ricordando che, inoltre, sarà necessario: (i) concludere ulteriori accordi volti a disciplinare i termini e le condizioni del Prestito e del Finanziamento IVA, nonché a definire i termini e le condizioni per lo svolgimento delle attività prodromiche e/o ancillari all'Operazione; e (ii) emettere un documento informativo (*Offering Circular*) che includa, *inter alia*, la descrizione del progetto, della Società in qualità di emittente, del quadro regolamentare applicabile nonché dei fattori di rischio connessi al progetto, all'emittente e/o al Prestito.

Quanto agli accordi sopra menzionati, essi includeranno numerosi contratti ed altri documenti, attualmente in corso di negoziazione (i "**Documenti Finanziari**"). Tra gli altri, sono contemplati:

- a) un accordo diretto relativo all'esercizio da parte di ANAS dei propri diritti in relazione al contratto di affidamento a contraente generale per la realizzazione del Passante Autostradale di Mestre;
- b) un accordo volto a disciplinare l'esercizio da parte di ANAS dei propri diritti di socio della Società;
- c) un accordo ai sensi del quale ANAS si impegnerà a subordinare i propri crediti nei confronti della Società alle ragioni degli obbligazionisti;
- d) il Finanziamento IVA da concedersi da parte di ANAS; e
- e) un accordo volto a disciplinare l'esercizio da parte della Regione Veneto dei propri diritti di socio della Società.

Viene quindi illustrato ai presenti il supporto che verrebbe concesso dalla Banca Europea degli Investimenti ("**BEI**") in relazione all'Operazione. In particolare, la Società dovrebbe concludere un accordo con la BEI (il "**PBCE Agreement**"), ai sensi del quale la BEI si impegnerebbe ad emettere una lettera di credito in favore degli obbligazionisti per un importo pari al minore fra Euro 170.000.000 ed il 20% dell'ammontare del Prestito volto a migliorare il profilo di rischio connesso al Prestito. A fronte dell'emissione di tale lettera di credito la Società dovrebbe corrispondere alla BEI una commissione pari a circa il 9.1% degli importi messi a disposizione nonché impegnarsi a rimborsare ogni importo eventualmente escusso ed a corrispondere alla BEI interessi ad un tasso da definirsi su tali somme.

Il Presidente rammenta che in relazione al Prestito ed al PBCE Agreement sarebbe altresì prevista la concessione delle seguenti garanzie in favore degli obbligazionisti e della BEI:

- a) privilegio speciale su tutti i beni mobili, presenti e futuri, della Società;
- b) privilegio generale su tutti i beni mobili, presenti e futuri, della Società;

ALLEGATO \_\_\_\_\_

B

ALLA DGR N. \_\_\_\_\_

del \_\_\_\_\_



- c) pegno o cessione in garanzia dei crediti della Società derivanti, *inter alia*, dai contratti di progetto e dalle polizze assicurative;
- d) pegno sui conti correnti della Società;
- e) pegno o cessione in garanzia dei crediti della Società derivanti dalla concessione di cui la Società è titolare;
- f) pegno sui crediti verso ANAS ai sensi del Finanziamento IVA,

(congiuntamente le "Garanzie").

Da ultimo il Presidente ricorda che sono stati già conclusi e/o sono in corso di definizione ulteriori accordi con i soggetti coinvolti nella strutturazione dell'Operazione, ivi inclusi i consulenti legali, finanziari, assicurativi, tecnici, nonché le agenzie di *rating*.

Alla luce di quanto illustrato, vista la deliberazione del Consiglio di Amministrazione in data 11 novembre 2014, il Presidente propone all'Assemblea di prendere atto e confermare, per quanto occorrer possa, i principali termini dell'Operazione e dei documenti che la Società sarebbe chiamata a concludere nel contesto della stessa nonché di autorizzare la negoziazione finale e conclusione, anche ai sensi dell'articolo 17.5 dello Statuto, delle Garanzie e degli altri documenti previsti nel contesto della stessa.

L'Assemblea, dopo esauriente discussione in relazione all'informativa fornita dal Presidente, all'unanimità dei presenti, che rappresentano al momento della votazione il 100% dell'azionariato,

#### **delibera**

- (1) di prendere atto e confermare, per quanto occorrer possa, i termini dell'Operazione rappresentati dal Presidente e di autorizzare il Consiglio di Amministrazione, ove occorrer possa, a procedere con la negoziazione dei termini definitivi del Prestito, dell'Operazione e dei documenti che dovranno essere conclusi nel contesto dell'Operazione, ivi inclusi, *inter alia*, i documenti volti a risolvere il rapporto contrattuale in essere con CDP, il Finanziamento IVA, il PBCE Agreement, gli altri documenti finanziari relativi al Prestito e l'*Offering Circular*;
- (2) di autorizzare, anche ai sensi dell'articolo 17.5 dello Statuto Sociale, la costituzione delle Garanzie previste nel contesto dell'Operazione, nonché la negoziazione dei termini e condizioni delle stesse.

IL SEGRETARIO

(18)

IL PRESIDENTE

(19)



ALLEGATO \_\_\_\_\_

B

ALLA DGR N. \_\_\_\_\_ del \_\_\_\_\_



**CONCESSIONI AUTOSTRADALI VENETE – CAV SPA**

**ALLEGATO "B"**

**Operazione di rifinanziamento: considerazioni di sintesi**

\*\*\*\*

Come è noto la Società da tempo è impegnata nella individuazione delle migliori modalità di finanziamento al fine di ottemperare alle previsioni di legge e di statuto relative alla restituzione ad ANAS delle somme anticipate per la costruzione del Passante di Mestre.

Le situazioni di mercato hanno sinora consentito (nel 2012) la definizione di una prima operazione di finanziamento da parte di Cassa Depositi e Prestiti per un ammontare di 423,5 milioni di Euro, non sufficienti a coprire l'intero costo di costruzione dell'infrastruttura.

La Società ha quindi avviato una ulteriore ricerca di finanziamento, tramite gara ad evidenza pubblica che ha fornito un esito giudicato negativo dal Consiglio di amministrazione nella seduta del 7 marzo 2014 a causa dell'eccessiva onerosità del tasso di interesse (vedi verbale allegato 1).

Lo stesso Consiglio di Amministrazione ha pertanto valutato la possibilità di ricorrere ad una diversa modalità quale quella del prestito obbligazionario sotto la forma del "project bond initiative" già presentato all'esame e all'approvazione del Consiglio nella seduta del 22 febbraio 2013 (vedi allegato 2).

E' stato quindi deliberato di avviare una procedura negoziata per l'individuazione di un intermediario finanziario ai fini della strutturazione e collocamento del prestito obbligazionario (vedi verbale allegato 1).

La gara si è chiusa nel marzo 2014 con esito positivi sia per la qualità del Pool di Banche aggiudicatario - composto da Société Générale, Banca IMI, BNP Paribas, Unicredit e The Royal Bank of Scotland, - che per la parte economica con un corrispettivo inferiore alle prassi di mercato e pari allo 0,25% dell'importo del prestito (vedi verbale allegato 3).

Nella seduta del Consiglio di Amministrazione del 5 settembre 2014 (vedi verbale allegato 4) e dell'11 novembre 2014 sono stati ulteriormente precisati: termini e condizioni dell'iniziativa, in fase di avanzata definizione, con indicazione da parte delle banche collocatrici di una ipotesi di tasso di interesse estremamente favorevole.

Si può quindi affermare che il passaggio dal finanziamento in essere a quello in corso di definizione, condiviso sia con BEI che CDP, comporta una riduzione del tasso di interesse stimabile in circa tre punti percentuali.

ALLEGATO                
ALLA DGR N.        del       



**ALLEGATO 1**

**CONCESSIONI AUTOSTRADALI VENETE - CAV S.P.A.**

Verbale riunione

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

del giorno 7 marzo 2014

\*\*\*\*\*

L'anno duemilaquattordici, il giorno sette, del mese di marzo, alle ore 09:00, presso la sede legale di VIA BOTTENIGO 64/A in VENEZIA-MARGHERA, a seguito di regolare avviso di convocazione, si è riunito il Consiglio di Amministrazione della società CONCESSIONI AUTOSTRADALI VENETE - CAV S.P.A., al fine di discutere e deliberare sul seguente

**ORDINE DEL GIORNO**

- 1) Presa d'atto Verbale Consiglio di Amministrazione;
- 2) Gara per il finanziamento. Informativa ed eventuali delibere;
- 3) Varie ed eventuali.

Ai sensi dello Statuto Sociale, assume la presidenza della seduta il Presidente del Consiglio di Amministrazione Tiziano Bembo il quale constata, verifica e fa constatare la regolare costituzione del Consiglio di Amministrazione, in quanto:

- la riunione del Consiglio di Amministrazione è stata convocata con nota protocollo n. 3085 datata 28 febbraio 2014;

- è presente il Consiglio di Amministrazione nelle persone dei Signori:

- BEMBO Tiziano Presidente;
- BUONCRISTIANO Piero Amministratore Delegato;
- MUCILLI Eutimio Consigliere – in audioconferenza;
- CADEL Fabio Consigliere;

- è presente il Collegio Sindacale nelle persone di:

- CELICO Gaetana Sindaco effettivo – in audioconferenza;
- VENUTI Paolo Sindaco Effettivo.

La dottoressa SALSONE Antonia Presidente del Collegio Sindacale ha giustificato la propria assenza.

Viene invitato a fungere da Segretario della riunione Marco Fornaro.

Il Presidente dichiara pertanto, la presente riunione consigliere regolarmente e validamente costituita ed idonea a deliberare sugli argomenti posti all'ordine del giorno portati precedentemente a conoscenza di tutti i convenuti, i quali, dichiarano di essere pienamente informati.

10

ALLEGATO B

ALLA DGR N. \_\_\_\_\_ del \_\_\_\_\_



OMISSIS

\*

## 2) GARA PER IL FINANZIAMENTO. INFORMATIVA ED EVENTUALI DELIBERE

\*

Il Presidente invita il Direttore Amministrativo Dott. Giovanni Bordignon a riepilogare lo stato del procedimento in merito alla gara per l'approvvigionamento delle risorse destinate al finanziamento del Passante di Mestre.

Il Dott. Bordignon, richiama quanto già evidenziato nel corso della riunione del Consiglio di Amministrazione dello scorso 7 febbraio 2014 durante la quale, anche ai sensi e per gli effetti dell'art. 12 del D. Lgs. 163/2006, sono stati messi a disposizione del Consiglio e del Collegio i verbali delle sedute della Commissione di gara.

Ricorda altresì che, nel corso delle sedute pubbliche svoltesi in data 15 gennaio 2014, 22 gennaio 2014 e 31 gennaio 2014, la Commissione di gara ha proceduto all'apertura delle buste costituenti l'offerta pervenuta a CAV in relazione alla procedura di gara in oggetto, effettuando altresì una preliminare valutazione formale circa l'ammissibilità di quanto contenuto nelle buste medesime. Come noto, l'unica offerta presentata a CAV è stata formulata da un *pool* di banche composto da Banca IMI S.p.A., BNP Paribas - Succursale Italia, Cassa di Risparmio di Venezia S.p.A., ING Bank N.V. - Milan Branch, Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A. e Unicredit S.p.A. (il *Pool* Concorrente).

In particolare, in data 31 gennaio 2014, la Commissione di gara ha provveduto ad aprire la "Busta C - Offerta Economica" e - senza attribuire alcun punteggio all'offerta economica ma limitandosi a prendere atto del relativo contenuto - si è pronunciata sull'aggiudicazione provvisoria della gara rimettendo gli atti a CAV per l'assunzione dei successivi provvedimenti di competenza.

Richiamando in sintesi i dati relativi all'offerta economica presentata dal *Pool* Concorrente già illustrati al Consiglio nel corso della seduta del 7 febbraio u.s. evidenzia che:

- l'importo del finanziamento offerto (riferito al Lotto 1) è quello minimo posto a base di gara, pari ad Euro 250 milioni per la "linea senior" e ad Euro 55 milioni per la "linea IVA";

- il "costo *all in*" (in termini, essenzialmente, di valore dei tassi e di importi delle commissioni) del finanziamento della "linea senior" risulta pari a circa l'8% mentre il "costo *all in*" del finanziamento della "linea IVA" risulta pari a quasi il 6%.

Conclude l'intervento rammentando che il Piano Economico Finanziario allegato alla vigente Convenzione Ricognitiva sottoscritta, tra la Società e ANAS S.p.A., in data 23 marzo 2010, prevede un costo del finanziamento di poco superiore al 6%.

Prende a questo punto la parola l'Amministratore Delegato Dott. Piero Buoncristiano, il quale ribadisce che, valutato il contenuto della proposta tecnica e soprattutto della proposta economica formulata dal *Pool* Concorrente nell'offerta, quest'ultima prevede obblighi contrattuali estremamente stringenti per CAV e condizioni economiche onerose e non in linea con le aspettative della Società.

In particolare, evidenzia che:

(i) con riferimento all'importo del finanziamento che il *pool* concorrente sarebbe disposto ad

M







**Allegato 2**

**CONCESSIONI AUTOSTRADALI VENETE - CAV S.P.A.**

**ESTRATTO**  
Verbale riunione

**CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

del giorno 22 febbraio 2013

\*\*\*\*\*

L'anno duemilatredici, il giorno ventidue, del mese di febbraio, alle ore 12:00, presso la sede legale di VIA BOTTENIGO 64/A in VENEZIA-MARGHERA, a seguito di regolare avviso di convocazione, si è riunito il Consiglio di Amministrazione della società Concessione Autostrade Venete - CAV S.P.A., al fine di discutere e deliberare sul seguente

**ORDINE DEL GIORNO**

- 1) Presa d'atto Verbale Consiglio di Amministrazione;
- 2) Comunicazioni;
- 3) Rimborso delle somme anticipate da ANAS per la realizzazione del Passante di Mestre. Ipotesi di finanziamento mediante emissione di Project Bond. Informativa e delibere conseguenti;

OMISSIS

**3) RIMBORSO DELLE SOMME ANTICIPATE DA ANAS PER LA REALIZZAZIONE DEL PASSANTE DI MESTRE. IPOTESI DI FINANZIAMENTO MEDIANTE EMISSIONE DI PROJECT BOND. INFORMATIVA E DELIBERE CONSEGUENTI**

\*

Su invito del Presidente l'Amministratore Delegato informa gli intervenuti che, ad oggi, non s'è ancora provveduto a richiedere l'erogazione del finanziamento ottenuto da CDP (e pertanto a pagare ANAS), in quanto s'è ritenuto opportuno attendere la definizione di clausole del contratto di provvista tra la BEI e CDP che permettano l'erogazione diretta della provvista resa disponibile da BEI che, avendo un costo di 100/150 punti base inferiore, permette un risparmio annuo per interessi significativo. I termini contrattuali sono stati opportunamente differiti: quello tra CDP e BEI alla fine del corrente mese quello tra CAV e CDP alla fine del mese di giugno.

Con riferimento alle somme anticipate da ANAS che CAV è obbligata a rimborsare, l'Amministratore Delegato sottopone all'attenzione del Consiglio la documentazione



contenente alcune considerazioni, ai fini delle valutazioni in merito all'eventuale inserimento del Passante di Mestre nella fase pilota della Project Bond Initiative:

- Breve descrizione del quadro generale della Project Bond Initiative;
- Breve descrizione della normativa italiana di riferimento;
- Richiamo delle condizioni e dei termini essenziali del finanziamento stipulato a settembre scorso;
- Considerazioni a supporto della opzione Project Bond;
- Quadro generale di una possibile struttura del Project Bond e della relativa garanzia BEI (ipotizzabile, al momento, sulla base delle generiche informazioni ufficialmente disponibili sullo strumento della Project Bond Initiative con l'avvertenza che una concreta struttura per il progetto potrà essere delineata solo successivamente allo svolgimento di una prima fase di strutturazione);
- Stima di massima dei costi di strutturazione, organizzazione e collocamento che possono essere ragionevolmente ipotizzati in questa fase;
- Crono programma.

Le ipotesi adottate e le stime effettuate riflettono condizioni di carattere assolutamente generale che ovviamente, quanto ai termini ed alle condizioni del Project Bond, potranno essere definite solo successivamente al coinvolgimento della bond house e della BEI e, quanto ai costi, potranno essere puntualmente definiti solo a seguito di opportune procedure di selezione delle controparti interessate (consulenti, bond house, agenzie di rating). L'Amministratore Delegato illustra agli intervenuti la documentazione:

#### 1. I nuovi strumenti finanziari

##### a. Il Project Bond:

L'obbligazione di progetto (o "Project Bond") è un titolo obbligazionario emesso da una società di progetto (Special Purpose Vehicle – "SPV") la cui fonte di rimborso è essenzialmente rappresentata dai flussi di cassa derivanti dalla gestione del progetto. Il Project Bond è emesso direttamente dalla SPV, collocato sul mercato dei capitali ed indirizzato, in particolare, ad investitori istituzionali (ad esempio, compagnie di assicurazione e fondi pensione) che, in relazione alle caratteristiche degli impegni assunti, hanno esigenze di impiego di medio/lungo termine. Nel panorama economico e finanziario attuale, il Project Bond, rivolgendosi anche a investitori diversi da banche e istituti di credito, rappresenta per le società "sponsor" di progetti infrastrutturali una potenziale alternativa al



tradizionale canale bancario. Il titolo come detto fonda le sue aspettative di rimborso essenzialmente sulla solidità dei flussi di cassa attesi dalla gestione del progetto (senza ricorso o con un ricorso limitato su garanzie fornite da soggetti terzi rispetto alla SPV); conseguentemente la struttura finanziaria del titolo segue i canoni del project financing con previsione di garanzie ed impegni a carico della SPV volti ad assicurare ai finanziatori un forte controllo ed una priorità nella distribuzione dei flussi di cassa del progetto. Il collocamento dei Project Bond è condizionato al superamento della scarsa conoscenza dello strumento da parte dei potenziali investitori e delle loro ridotte capacità ed esperienze nella valutazione e gestione dei c.d. "rischi di progetto". Il Project Bond si differenzia dai prodotti generalmente offerti sul mercato dei capitali per l'elevato grado di complessità della struttura, per la necessità di monitorare puntualmente l'andamento del progetto e per la capacità, richiesta agli investitori, di valutare e gestire eventuali modifiche o deroghe ai termini ed alle condizioni del titolo per assecondare eventuali difformità del reale andamento del progetto rispetto a quanto previsto al momento del collocamento del titolo stesso. Come tutti gli strumenti offerti sul mercato dei capitali il Project Bond dovrà inoltre rispettare livelli minimi di rating assegnato dalle principali agenzie internazionali. Il Project Bond potrà trovare sostegno nel potenziale intervento della BEI che, nel suo ruolo di attuatore dello strumento di garanzia parziale promosso dall'Unione Europea ("Project Bond Initiative"), potrebbe fornire un concreto miglioramento del rischio creditizio assunto dagli investitori e mettere a disposizione di questi ultimi la propria esperienza nelle attività di due diligence e monitoraggio dei progetti.

b. La Normativa di Riferimento:

In Italia, lo strumento delle obbligazioni di progetto è disciplinato all'articolo 157 del decreto legislativo n. 163/2006 (codice dei contratti pubblici). La disposizione originaria, però, non ha mai trovato applicazione sia per questioni di natura amministrativa che fiscale. Il decreto legge 24 gennaio 2012, n. 1, riformulando l'articolo 157 del Codice dei contratti pubblici, ha superato gli ostacoli di ordine amministrativo che impedivano l'emissione di obbligazioni da parte di società di progetto, stabilendo che:

le società di progetto possono emettere obbligazioni senza limitazioni, i.e. anche in misura superiore al doppio del patrimonio netto societario;



ALLEGATO B

ALLA DGR N. \_\_\_\_\_ del \_\_\_\_\_



la sottoscrizione è riservata ad investitori qualificati (banche, assicurazioni, fondi pensione, ecc.) che meglio possono apprezzare il rischio sottostante;

il sistema finanziario può garantire le obbligazioni nel periodo di costruzione, sino all'avvio della gestione dell'infrastruttura del concessionario così da consentire la riduzione del rischio assunto dai sottoscrittori e il conseguente miglioramento del merito di credito dell'emissione;

Si evidenzia, tra l'altro, ai fini della limitazione del rischio a carico dei sottoscrittori, le disposizioni dell'art. 158 del Codice dei contratti pubblici secondo il quale, in caso di risoluzione della concessione, le somme rimborsate al concessionario "sono destinate prioritariamente al soddisfacimento dei crediti dei finanziatori del concessionario e dei titolari di titoli emessi ai sensi dell'art. 157". Il decreto ha, inoltre, esteso la disciplina speciale alle società titolari delle autorizzazioni alla costruzione di infrastrutture di trasporto e stoccaggio gas e di energia elettrica. Il 22 giugno 2012, con il decreto legge n. 83, sono stati superati anche gli ostacoli di ordine fiscale che rendevano non conveniente l'emissione di obbligazioni da parte di società di progetto, estendendo, altresì, ad esse il regime fiscale più favorevole proprio dei titoli di Stato. Più nel dettaglio:

ha equiparato sotto il profilo del regime fiscale i Project Bond ai finanziamenti di progetto ordinari (soprattutto in ordine alla deducibilità degli oneri finanziari da parte della società di progetto);

ha previsto un'imposizione fiscale su base fissa per le imposte d'atto (incluse quelle connesse alla costituzione di garanzie e del successivo eventuale trasferimento dei titoli);

ha previsto l'applicazione ai Project Bond del regime di tassazione più favorevole previsto per i titoli del debito pubblico (12,50% anziché 20% - gli investitori qualificati residenti nei paesi "white list" sono generalmente soggetti c.d. "lordisti" per i quali gli interessi percepiti costituiscono componente positiva del reddito imponibile e non sono pertanto soggetti all'applicazione della ritenuta).

ha chiarito la possibilità di ricorrere al Project Bond, oltre che alla realizzazione dell'opera, anche al rifinanziamento delle iniziali fonti di copertura. Si evidenzia, comunque, che il regime fiscale agevolato, previsto all'art 1 del decreto suddetto, si applica alle obbligazioni emesse nei tre anni successivi alla data di entrata in vigore dello stesso decreto, i.e. giugno 2015 cosicché il quadro normativo non può ancora dirsi stabilmente definito. Si aggiunge che, in attuazione



del decreto legge n. 1/2012, è stato adottato il decreto interministeriale 7 agosto 2012 che disciplina nel dettaglio le garanzie che possono assistere i Project Bond (in particolare, nella fase di costruzione), indicando la CDP tra i soggetti titolati al rilascio delle stesse. Come emerge da quanto precede, nel quadro normativo attuale, che si è venuto a delineare nel corso dell'anno 2012, lo strumento finanziario project bond risulta pienamente attuabile.

c. Project Bond Initiative e il ruolo di BEI:

Europe 2020 Project Bond Initiative è un'iniziativa promossa dalla Commissione Europea finalizzata a supportare gli investimenti di lungo termine facendo leva sul mercato privato dei capitali per il loro finanziamento e/o rifinanziamento. Il settore, cui la Project Bond Initiative si rivolge, è quello delle infrastrutture che presenta, in termini di finanziabilità, difficoltà legate alla durata temporale degli investimenti coinvolgendo strutturalmente asset e piani di sviluppo di lungo periodo. La Project Bond Initiative si limita ai settori TEN-T, TEN E e Broadband. Per il periodo 2012-2013, la Commissione Europea ha avviato una fase pilota volta a facilitare l'introduzione del nuovo strumento finanziario nel mercato dei capitali e stimolare l'interesse degli investitori internazionali. Al termine della fase pilota si procederà ad una verifica dei risultati conseguiti che, in caso di esito positivo, porterà la Project Bond Initiative ad essere pienamente integrata nel prossimo quadro finanziario pluriennale (Multiannual Financial Framework 2014-2020). BEI, assumendosi il rischio residuo di progetto, interverrà con propri fondi fino al 20% del debito totale. L'intervento BEI è volto a migliorare il rating del Project Bond. L'intervento BEI consiste in un miglioramento del rischio assunto dagli investitori (c.d. "credit enhancement") realizzato tramite la messa a disposizione di un debito subordinato in due possibili forme tecniche:

- (i) finanziamento subordinato diretto ("funded subordinated debt"), o
- (ii) garanzia rilasciata su parte dell'importo del Project Bond ("unfunded partial guarantee").

Nella struttura funded, BEI assumerebbe sin dall'origine il ruolo di finanziatore subordinato rispetto ai sottoscrittori del Project Bond che, nella sostanza, potrebbero contare, in caso di difficoltà del progetto, su fonti di finanziamento aggiuntive rispetto all'Equity da rimborsare solo successivamente al completo rimborso del Project Bond.



Nella struttura unfunded BEI fornirebbe, all'origine, la garanzia in favore dei sottoscrittori del Project Bond (per un importo non superiore al 20% dell'emissione) per poi assumere, solo in caso di difficoltà del progetto ed eventuale escussione della garanzia, il ruolo di finanziatore subordinato con i conseguenti effetti descritti con riferimento alla struttura funded.

## 2. Il Project Bond Per Il Progetto

### a. Il Finanziamento CDP

Come noto il 29 settembre 2012 la Società ha stipulato un contratto di finanziamento con Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. (Contratto CDP) per un importo di € 423,5 milioni, di cui € 350 milioni destinati a finanziare il pagamento di una parte dei costi di investimento sostenuti da ANAS S.p.A. per la realizzazione del Passante Autostradale di Mestre (Linea Base avente scadenza al 31 dicembre 2027) ed € 73,5 milioni destinati a finanziare il pagamento dell'IVA relativa ai suddetti costi (Linea IVA avente scadenza al 31 dicembre 2015). Il finanziamento è stato reso possibile dall'esistenza di una provvista BEI di € 350 milioni disponibile per il progetto e dalla disponibilità di CDP a fare una eccezione alle ordinarie linee guida che governano la sua operatività in tema di finanziamento in favore del settore privato che prevedono, tra l'altro, il vincolo della complementarità con il sistema bancario e l'assunzione di rischi simmetrici a quelli assunti dalle banche (inclusa la durata del finanziamento). A tale riguardo è utile ricordare che il punto C) delle premesse al Contratto CDP recita che *"nelle more della disponibilità del finanziamento BEI e con la prospettiva di una rapida definizione del Rifinanziamento da acquisire sul mercato mediante esperimento di confronto concorrenziale, CDP, su richiesta della Società, si è resa disponibile ad impiegare ... risorse proprie per il finanziamento del Progetto ..., nell'ambito della Gestione Separata di cui all'articolo 3, comma 1, lettera (A2) dello Statuto"*. Il finanziamento CDP pur avendo una durata contrattuale di circa 15 anni prevede il rimborso anticipato a seguito di un eventuale finanziamento del complessivo fabbisogno finanziario. A tale riguardo la Società, ai sensi dell'articolo 13.24 del contratto di finanziamento si è impegnata a *"far sì che la procedura di selezione dell'istituto/i finanziario/i che dovrà strutturare e concedere il Rifinanziamento, sia indetta e conclusa il prima possibile nel pieno rispetto della normativa applicabile"*.

### b. L'opzione Project Bond



Si rileva che già nel 2011 il sistema bancario ha iniziato a mostrare criticità nel finanziare a medio lungo termine, come evidenziato dai dati forniti dalla Banca dei Regolamenti Internazionali nella rassegna trimestrale del marzo 2012. In considerazione del perdurare delle condizioni di crisi dei mercati finanziari emersa già nel 2011, si ritiene che persistano le descritte difficoltà del sistema bancario a finanziare a lungo termine la Società coerentemente con il profilo dei flussi di cassa attesi dalla gestione. Per sopperire alle esigenze di copertura del complessivo fabbisogno finanziario della Società ed adempiere al descritto impegno assunto con la sottoscrizione del Contratto di Finanziamento CDP si pone quindi l'esigenza di esplorare la fattibilità di fonti di finanziamento alternative a quelle del sistema bancario. A tale riguardo la c.d. Project Bond Initiative, descritta in precedenza, pone una importante opportunità di finanziamento sul mercato dei capitali per un progetto, come il nostro, che presenta caratteristiche di particolare interesse: si fa in particolare riferimento ad una fase di costruzione nella sostanza già superata e, conseguentemente livelli di traffico già concretamente registrati per un periodo di circa 4 anni. Ciò determina quindi la possibilità di offrire agli investitori istituzionali, interessati a diversificare il loro portafoglio di impieghi, l'opportunità di acquisire un asset nel settore delle infrastrutture autostradali con un profilo di rischio ragionevolmente contenuto in ragione dell'ormai completata costruzione dell'opera (fatte salve alcune opere ancora in corso di realizzazione che non incidono sulla funzionalità dell'opera nel suo complesso) e dell'avvenuto superamento della fase di ramp-up del traffico con conseguente mitigazione del relativo rischio. L'eventuale trasformazione, almeno parziale, dell'impegno assunto da CDP nella sottoscrizione di una quota significativa del Project Bond (circostanza, come ricordato, già ipotizzata e disciplinata nel Contratto di Finanziamento CDP) potrebbe costituire un ulteriore elemento di forza, seppur immateriale, per i potenziali investitori.

c. La Possibile Struttura

Sulla base delle informazioni di carattere generale sulla Project Bond Initiative ricevute nel corso di contatti informali con la BEI sono stati ipotizzati, a fini meramente segnaletici del quadro generale di una possibile struttura dell'operazione, alcuni dei principali termini e condizioni che potrebbero regolare l'emissione del Project Bond. Tali indicazioni sono state elaborate autonomamente dalla Società e restano ovviamente soggette agli esiti delle attività che verranno



svolte nella fase di organizzazione dell'operazione (di seguito descritta) che includeranno le opportune verifiche con la BEI circa le concrete modalità del suo eventuale intervento. Al fine di completare il quadro della possibile struttura, la Società ha adottato l'ipotesi che il supporto BEI assuma la struttura unfunded descritta al punto 1.c ("Garanzia BEI"). Anche tale ipotesi dovrà essere verificata in fase di organizzazione del Project Bond. Gli ipotetici termini e condizioni sono di seguito articolati con riferimento, da un lato, al Project Bond e, dall'altro, alla Garanzia BEI:

(i) Project Bond – Ipotesi dei principali termini e condizioni:

• Importo: al momento sono ipotizzabili due diversi macro-scenari a seconda che il Project Bond sia emesso:

per finanziare parte del fabbisogno residuo a valle del perfezionamento del Finanziamento CDP, ovvero

per un importo maggiore che consenta anche il rifinanziamento del Finanziamento CDP.

Nel primo caso l'importo dell'emissione è stimabile in circa € 300-350 milioni che, nel secondo caso, potrebbe incrementare a circa € 650-700 milioni. Entrambi gli scenari appaiono al momento teoricamente realizzabili; si segnalano comunque le seguenti considerazioni:

il Finanziamento CDP prevede un impegno della Società a rifinanziare il Progetto secondo le disposizioni dell'art. 13.24 del contratto di finanziamento; questo prevede, tra l'altro, l'impegno a *"far sì che la procedura di selezione dell'istituto/i finanziario/i che dovrà strutturare e concedere il Rifinanziamento, sia indetta e conclusa il prima possibile nel pieno rispetto della normativa applicabile"*;

nel caso in cui il Project Bond coprisse esclusivamente parte del fabbisogno non coperto dal Finanziamento CDP la struttura finanziaria dovrebbe disciplinare il coordinamento tra le due diverse fonti di finanziamento con particolare riguardo all'esercizio dei diritti e delle facoltà attribuite ai diversi finanziatori (CDP da un lato e gli obbligazionisti dall'altro).

L'importo del Project Bond sarà funzione, tra l'altro, della capacità di indebitamento della Società, intesa come capacità di remunerazione e rimborso del debito (complessivamente considerato) in ragione del piano economico e finanziario elaborato adottando ipotesi ragionevolmente cautelative.

ALLEGATO       B      

ALLA DGR N. \_\_\_\_\_ del \_\_\_\_\_



• Scopo: il Project Bond potrà essere reso disponibile a fronte dei seguenti possibili utilizzi:

rimborso dell'importo erogato ai sensi del contratto di finanziamento stipulato con la Cassa depositi e prestiti S.p.A. il 29 settembre 2012;

parziale copertura dei residui oneri dovuti ad Anas S.p.A. in relazione alla realizzazione del Passante;

parziale copertura degli investimenti ancora da sostenere ai sensi della convenzione di concessione.

• Durata: è ragionevole ipotizzare una scadenza non eccedente il 31 dicembre 2029 in virtù della necessità di assicurare un lasso di tempo di almeno 3 anni tra la scadenza del Project Bond e la scadenza della concessione.

• Interessi: tasso fisso + margine, pagabile semestralmente o trimestralmente.

• Erogazione: in unica soluzione al collocamento. Le eventuali somme erogate e non utilizzate verranno accreditate in un conto corrente vincolato in favore degli obbligazionisti ed amministrato da una Banca Agente che ne consentirà l'utilizzo previa verifica del rispetto delle condizioni previste contrattualmente.

• Rimborso: secondo un piano di ammortamento a quote capitale predeterminate da stabilire in relazione al piano economico finanziario del progetto. Potrà essere valutato un periodo iniziale durante il quale non si procederà al rimborso del Project Bond (c.d. periodo di grazia) da definire in relazione ai residui impegni di investimento a carico della Società.

• Garanzie: analoghe a quelle generalmente previste nelle operazioni di finanziamento di tipo "project financing", includeranno, tra l'altro, le seguenti:

pegno sulle azioni della Società (da verificare pignorabilità delle azioni detenute dalla Regione);

cessione dei crediti derivanti dalla convenzione, incluso il credito relativo all'indennizzo / valore di subentro;

pegno sui conti correnti su cui verranno accreditati i ricavi del progetto;

cessione dei diritti della Società derivanti dalla Garanzia BEI.

• Impegni: analoghi a quelli generalmente previsti nelle operazioni di finanziamento di tipo "project financing", includeranno, tra l'altro, i seguenti:

impegno di Anas S.p.A. a subordinare parte del proprio credito (per un importo da definire) verso la Società analogamente a quanto già accordato ai sensi dell'Accordo Diretto stipulato tra la Società, ANAS S.p.A. e CDP;



impegno della Società ad aprire e gestire alcuni conti correnti bancari (incluso quello su cui verranno accreditati i ricavi del progetto) secondo le istruzioni fornite dalla Banca Agente nel rispetto di un predeterminato ordine di priorità nella destinazione dei flussi di cassa generati dal progetto;

impegno della Società a non effettuare distribuzioni in favore dei soci se non a seguito della verifica da parte della Banca Agente dell'avvenuto soddisfacimento di una serie di condizioni contrattualmente predeterminate;

impegno della Società a non assumere (e a non mantenere in esistenza) alcun indebitamento finanziario, o concedere garanzie, senza il preventivo consenso della Banca Agente.

- Garanzia BEI (Project Bond Credit Enhancement): garanzia BEI di tipo "unfunded partial guarantee" per un importo massimo pari al 20% dell'importo del Project Bond

- Condizioni sospensive al collocamento: analoghe a quelle previste nelle operazioni di finanziamento di tipo "project financing" che includono generalmente:

  - ottenimento di un rating ritenuto adeguato da parte di almeno due agenzie di rating internazionali;

  - definizione di un caso base del piano economico finanziario soddisfacente per la Bond House che evidenzi, tra l'altro:

    - un rapporto tra il flusso di cassa disponibile per il servizio del debito e la rata di rimborso in un periodo dato, generalmente semestrale o annuale (Debt Service Cover Ratio, DSCR) non inferiore a  $x$  (Per puro riferimento si segnala che il contratto di finanziamento CDP prevede, all'articolo 13.13, l'impegno della Società a mantenere un DSCR prospettico minimo pari a 1.25:1. Si segnala altresì che tale livello del DSCR non sarà ragionevolmente replicabile nella futura struttura di rifinanziamento allorché l'importo dell'operazione determinerà in capo alla Società un livello di indebitamento (nei confronti del mercato) superiore a quello attuale con una corrispondente ben maggiore esposizione al rischio di traffico dei futuri obbligazionisti che, quindi, richiederanno ragionevolmente livelli di DSCR più elevati rispetto a quello citato);

    - un rapporto tra il valore attuale dei flussi di cassa disponibili per il servizio del debito (calcolato adottando un tasso di attualizzazione pari al tasso di interesse del debito) ed il debito (Bond Life Cover Ratio, BLCR) non inferiore a  $y$ ;







finanziario), del compenso per la Bond House (come di seguito definita) subordinato all'effettivo collocamento del Project Bond, e dei prevedibili costi fissi (essenzialmente riferibili ai consulenti indipendenti ed alle agenzie di rating). Si segnala che i compensi per la Bond House ed i consulenti indipendenti saranno definiti a seguito di opportune procedure di selezione; i compensi per le attività di rating saranno negoziati direttamente con le agenzie che la Bond House riterrà opportuno coinvolgere (tenuto anche conto di eventuali consultazioni con la BEI e con alcuni investitori potenzialmente interessati).

(i) Fase di strutturazione/organizzazione:

Tale fase comprende le attività svolte fino alla definizione dei principali termini e condizioni che disciplineranno il Project Bond incluse quelle relative alla garanzia BEI. Le attività verranno coordinate da una banca con esperienza sia nel capital market sia in project financing incaricata dalla Società di strutturare/organizzare l'operazione (Bond House). Al termine di tale fase la Bond House predisporrà a beneficio della Società, tra l'altro, i seguenti documenti:

- documento informativo preliminare (Preliminary Information Memorandum);
- piano economico finanziario;
- schema dei principali termini e condizioni disciplinanti l'emissione (Term Sheet del Bond e Term Sheet della Garanzia BEI);
- studio di fattibilità del Project Bond a beneficio degli organi decisionali della Società.

La Società, a seguito della consegna dei predetti documenti, avrà il compito di valutare la struttura proposta e, qualora quest'ultima risulti soddisfacente, avrà facoltà di proseguire nelle successive fasi; in caso contrario resteranno a carico della Società i soli costi fissi relativi agli incarichi sottoscritti. Nel condurre la suddetta valutazione - in un momento successivo, quindi, al completamento della fase di strutturazione/organizzazione del Project Bond - la Società potrà effettuare, nel caso lo ritenesse utile, eventuali verifiche con il sistema bancario (bank market test) finalizzate a completare la valutazione della struttura proposta dalla Bond House. Con riferimento alla fase di strutturazione/organizzazione sono di seguito schematicamente riportate le indicative principali attività ed i corrispondenti ruoli nonché gli ipotetici compensi a carico della Società:

Attività	Soggetto coinvolto	Remunerazione
----------	--------------------	---------------



Strutturazione/ organizzazione del PB	Bond House	Retainer Fee: € 100- 150.000
DD Legale (Preliminare)	Consulente BEI	€ 200-250.000
	Consulente Bond House	€ 200-250.000
DD Traffico (Preliminare)	Consulente BEI	€ 70-100.000
	Consulente Bond House	€ 50-70.000
DD Tecnica (Preliminare)	Consulente Bond House (eventuale)	€ 50-70.000
Rating Preliminare (Private/Shadow Rating)	Agenzia Rating 1	€ 100-150.000
	Agenzia Rating 2 (eventuale)	€ 100-150.000

## (ii) Fase di negoziazione e documentazione:

Tale fase comprende le attività svolte dall'accettazione da parte della Società del Term Sheet dell'operazione (incluso il Term Sheet della Garanzia BEI) fino alla definizione dei contratti di progetto e di tutti gli atti e contratti finanziari relativi al collocamento del Project Bond. Anche in questo caso, la Bond House sarà responsabile delle attività connesse alla negoziazione e documentazione dei contratti di progetto e dei contratti finanziari (inclusi il prospetto informativo, i contratti di garanzia, gli atti di sottoscrizione etc.). Con riferimento alla fase di negoziazione e documentazione sono di seguito schematicamente riportate le indicative principali attività ed i corrispondenti ruoli nonché gli ipotetici compensi a carico della Società:

Attività	Soggetto coinvolto	Remunerazione
Negoziazione del PB	Bond House	Retainer Fee: € 100- 150.000
DD Legale (Finale)	Consulente BEI	€ 350-400.000 (*)
	Consulente Bond House	€ 350-400.000 (*)
DD Traffico (Finale)	Consulente BEI	€ 40-70.000(**)
	Consulente Bond House	€ 20-30.000(**)
DD Tecnica (Finale)	Consulente	€ 30-50.000
Rating Finale (Public Rating)	Agenzia Rating 1	€ 400-600.000(***)
	Agenzia Rating 2	€ 400-600.000(***)

(\*) l'effettivo compenso dei consulenti legali sarà definito in ragione della

suddivisione delle attività tra gli stessi. Ai fini del presente documento è stata ipotizzata una ripartizione simmetrica dei compensi mentre nella realtà è



probabile che le attività di documentazione (che potrebbero rappresentare una quota rilevante del compenso) vengano svolte da un solo consulente legale.

(\*\*) la differenziazione dei compensi riflette l'ipotesi di attribuzione ad un solo consulente del compito di predisporre un completo studio di traffico mentre l'altro svolgerà un'attività di verifica.

(\*\*\*) con potenziale deduzione della fee pagata per il rating preliminare.

(iii) Fase di collocamento:

Tale fase comprende le attività connesse all'effettivo collocamento del Project Bond svolte dalla Bond House (in qualità di cosiddetto Bookrunner) e si concluderà con l'erogazione delle quote sottoscritte dagli investitori. Con riferimento alla fase di collocamento sono di seguito schematicamente riportate le indicative principali attività ed i corrispondenti ruoli nonché gli ipotetici compensi a carico della Società:

Attività	Soggetto coinvolto	Remunerazione
Collocamento/Bookrunning	Bond House	Success Fee: 0,70-0,90% dell'importo del Project Bond
Commissione di Garanzia	BEI	Commissione di garanzia: [15-20]% dell'importo della garanzia concessa con pagamento anticipato all'atto del financial close dell'operazione. La Guarantee Fee corrisponderà pertanto a circa il [3,5-4]% dell'importo dell'emissione.

L'Amministratore Delegato sottolinea che le attività da svolgersi nella fase iniziale di strutturazione / organizzazione, il cui costo totale va da euro 700.000.= a euro 1.190.000.=, con eccezione dell'attribuzione di un rating all'operazione (costo da euro 10.000 a 300.000), caratterizzerebbe qualsiasi iniziativa tesa a reperire le risorse finanziarie necessarie a CAV per rimborsare il debito verso ANAS.

Conclusa l'esposizione tecnica dell'operazione l'Amministratore Delegato informa il Consiglio che, ad oggi, il "Passante di Mestre" è l'unico progetto Italiano che potrebbe ambire a far parte della "Project Bond Initiative", pertanto propone al Consiglio di autorizzarlo ad inoltrare alla BEI una dichiarazione d'interesse.

A conclusione dell'esposizione dell'Amministratore Delegato, il Presidente interviene per sottolineare che la verifica d'interesse con il sistema bancario (bank market test) va obbligatoriamente fatta al termine della fase di strutturazione ed organizzazione del

ALLEGATO \_\_\_\_\_

B

ALLA DGR N. \_\_\_\_\_ del \_\_\_\_\_



finanziamento a mezzo di project bond, e che, è opportuno informare  
dell'iniziativa intrapresa entrambi i soci della Società .

Uditi gli interventi, preso atto della documentazione consegnata e delle analisi  
svolte dall'Amministratore Delegato ing. Mucilli, il Consiglio di  
Amministrazione, all'unanimità

delibera

- di autorizzare l'Amministratore Delegato ing. Mucilli ad inoltrare alla BEI la  
dichiarazione d'interesse e quindi a dare avvio alla fase di strutturazione  
/ organizzazione della "Bond Initiative" il cui costo è quantificabile da  
700.000 a 1.190.000 euro ;
- di addivenire obbligatoriamente, al termine della prima fase, ad una verifica  
d'interesse con il sistema bancario (bank market test);
- di incaricare il Presidente e l'Amministratore Delegato d'informare i  
soci dell'iniziativa in corso di realizzazione.

**omissis**

Null'altro essendovi da discutere e/o da deliberare e nessuno chiedendo la parola,  
il Presidente alle ore 14:15 pone termine alla riunione.

Il Segretario

f.to (Marco FORNARO)

IL PRESIDENTE

f.to (Tiziano BEMBO)

ALLEGATO       B        
ALLA DGR N. \_\_\_\_\_ del

Allegato 3



CONCESSIONI AUTOSTRADALI VENETE - CAV S.P.A.

estratto

Verbale riunione

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

del giorno 30 maggio 2014

\*\*\*\*\*

L'anno duemilaquattordici, il giorno trenta, del mese di maggio, alle ore 10:15, presso la sede legale di VIA BOTTENIGO 64/A in VENEZIA-MARGHERA, a seguito di regolare avviso di convocazione, si è riunito il Consiglio di Amministrazione della società CONCESSIONI AUTOSTRADALI VENETE - CAV S.P.A., al fine di discutere e deliberare sul seguente

**ORDINE DEL GIORNO**

- 1) Presa d'atto Verbale Consiglio di Amministrazione;
- 2) Comunicazioni;
- 3) Emissione prestito obbligazionario: informativa;
- 4) Appalto precommerciale abbattimento rumore attivo: informativa ed eventuali delibere;
- 5) Compensi ai consiglieri dotati di deleghe attribuiti ai sensi dell'art. 2389, 3° comma del Codice Civile – Precisazioni in merito alle delibere del Consiglio di Amministrazione dei giorni 22/12/2011 e 20/11/2013;
- 6) Nomina rappresentante in Società partecipata: Servizi Utenza Stradale scpa ai sensi dell'art. 17.5 dello Statuto Sociale;
- 7) Richiesta di proroga della concessione;
- 8) Varie ed eventuali.

Ai sensi dello Statuto Sociale, assume la presidenza della seduta il Presidente del Consiglio di Amministrazione Tiziano Bembo il quale constata, verifica e fa constatare la regolare costituzione del Consiglio di Amministrazione, in quanto:

- la riunione del Consiglio di Amministrazione è stata convocata con nota protocollo n. 7346 datata 23 maggio 2014;

- è presente il Consiglio di Amministrazione nelle persone dei Signori:

- BEMBO Tiziano Presidente;
- BUONCRISTIANO Piero Amministratore Delegato;

29

ALLEGATO \_\_\_\_\_ 3  
ALLA DGR N. \_\_\_\_\_ del \_\_\_\_\_



- MUCILLI Eutimio Consigliere;
  - CADEL Fabio Consigliere;
- è presente il Collegio Sindacale nella persona di:
- VENUTI Paolo Sindaco Effettivo.

Le dottoresse SALSONE Antonia Presidente del Collegio Sindacale e CELICO Gaetana Sindaco effettivo hanno giustificato la propria assenza.

Viene invitato a fungere da Segretario della riunione Marco Fornaro.

Il Presidente dichiara pertanto, la presente riunione consigliere regolarmente e validamente costituita ed idonea a deliberare sugli argomenti posti all'ordine del giorno portati precedentemente a conoscenza di tutti i convenuti, i quali, dichiarano di essere pienamente informati.

Il Presidente, dato atto che la documentazione inerente i punti all'ordine del giorno del presente Consiglio, accompagnata dalle relazioni illustrative dei dirigenti responsabili, è stata consegnata ad amministratori e sindaci e oggetto di registrazione interna ai numeri di protocollo:

- 7559 del 28 maggio 2014 quella di competenza della Segreteria Generale e Affari Societari;
  - 7617 del 29 maggio 2014 quella di competenza della Direzione Tecnica;
  - 7616 del 29 maggio 2014 quella di competenza della Direzione Esercizio;
- mentre la documentazione di competenza della Direzione Amministrativa è pervenuta solo attraverso il flusso del programma delibere;
- passa a trattare il primo punto all'ordine del giorno;

\*

omissis

### **3) EMISSIONE PRESTITO OBBLIGAZIONARIO: INFORMATIVA**

\*

Su invito del Presidente l'Amministratore Delegato provvede a dare aggiornata informativa circa l'iter procedurale in corso per l'emissione del prestito obbligazionario tramite lo strumento del *Project Bond*.

L'obiettivo è quello di strutturare e collocare un prestito per un ammontare massimo complessivo di € 900/milioni e non inferiore ad € 700/milioni da destinare a quotazione presso un mercato regolamentato ed investitori ufficiali.

Il ricavato dell'emissione obbligazionaria sarà destinato al rimborso anticipato del finanziamento erogato nel 2013 a CAV dalla Cassa Depositi e Prestiti per un importo di € 423,5/milioni e – per la parte restante – al rimborso ad ANAS del debito relativo alle



anticipazioni effettuate per la realizzazione del Passante di Mestre.

E' volontà ed interesse di CAV pervenire all'emissione ed al collocamento delle obbligazioni nel più breve tempo possibile – la data prevista è il mese di luglio 2014 – anche al fine di trarre il massimo vantaggio dall'attuale particolare situazione e dal favorevole andamento dei mercati finanziari internazionali.

CAV sta procedendo quindi con la massima celerità possibile per raggiungere l'obiettivo sia in termini di entità del prestito sia in termini di tempi per l'acquisizione.

Dopo le deliberazioni assunte dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 7 marzo 2014 sono intervenuti i seguenti passaggi:

➤ nel mese di marzo è stata effettuata una procedura negoziata per l'individuazione di uno Studio Legale da affiancare alla Società per tutte le tematiche e problematiche legali correlate e conseguenti alla procedura di finanziamento. Sono stati invitati sei tra i più noti ed importanti Studi Legali italiani. E' risultato aggiudicatario lo Studio Legale Origoni Grippo Cappelli & Partners (che ha presentato il miglior ribasso a base d'asta vicino al 60%).

Lo Studio ha seguito da subito la Società e continuerà la propria attività di assistenza e consulenza legale in tutte le fasi fino alla conclusione della procedura di finanziamento su aspetti contrattuali, su aspetti procedurali e su ogni ulteriore aspetto legale di tipo amministrativistico che dovesse emergere.

Si fa presente che la Società – vista la particolarità e la delicatezza dell'operazione del tutto inedita in Italia e con pochissimi precedenti (solo due esperienze) in Europa – ha ritenuto opportuno premunirsi di ulteriori specifiche consulenze su tematiche finanziarie ricorrendo ad ulteriori due collaborazioni professionali con precise competenze ed esperienze tecniche. CAV è infatti assistita da un professionista, dott. Francesco Di Trapani, esperto nel settore con notevole esperienza in ambito bancario e finanziario internazionale, che ha già collaborato con il gruppo ANAS, nonché dalla Società Veneto Sviluppo Spa, Società che si occupa per conto della Regione del Veneto di aspetti finanziari, con compiti di *advisory* finanziaria.

➤ nel mese di marzo inoltre è stata indetta una procedura negoziata (con il criterio di aggiudicazione dell'offerta economicamente più vantaggiosa) per l'individuazione di un intermediario finanziario (nel ruolo di *Bookrunner*, *Rating Advisor* e *Documentation Bank*) ai fini della strutturazione e collocamento del prestito obbligazionario. Sono stati invitati 21 tra i maggiori Istituti finanziari italiani ed europei.

Hanno partecipato alla selezione due Pool (uno composto di cinque banche ed uno composto di tre banche). Le operazioni di gara si sono concluse in data 14 marzo.

E' risultato aggiudicatario il Pool di banche composto da Société Générale, Banca IMI, BNP Paribas, Unicredit e The Royal Bank of Scotland.

L'offerta del Pool aggiudicatario ha ottenuto il miglior punteggio sia per gli aspetti qualitativi sia per la parte economica rappresentata – quest'ultima – da un corrispettivo pari allo 0,25%



dell'importo del prestito che sarà collocato.

Successivamente già nel mese di aprile e di maggio, si sono svolti vari incontri tra tutti i soggetti interessati al fine di dare immediato avvio alla procedura di strutturazione e collocamento del prestito.

➤ CAV ha ora anche la necessità di ottenere una valutazione di Rating. Al proposito previa acquisizione d'una nota dai nostri consulenti legali circa la possibilità di ricorrere ad una procedura negoziata, è stata predisposta ed inoltrata alle più importanti agenzie di rating internazionali la lettera di invito; oggi si chiuderà il termine per presentare l'offerta e, la commissione di valutazione è già convocata per il prossimo 3 giugno, due importanti società internazionali hanno già depositato la loro proposta. La valutazione riguarderà sia la Società CAV sia l'obbligazione (bond) e durerà circa un mese e mezzo.

➤ la BEI è particolarmente interessata al progetto. Il *Management Committee* di BEI si è già espresso in modo favorevole sull'operazione manifestando la propria disponibilità a partecipare attraverso lo schema di *Project Bond Credit Enhancement - PBCE Facility*. Si tratta in effetti del primo intervento di Project Bond in Italia e ad oggi si sono concluse in Europa solo due operazioni similari (in Spagna ed in Belgio).

BEI dovrebbe quindi intervenire assumendo un ruolo di garanzia sull'operazione per un valore massimo pari al 20% del prestito che sarà collocato. Sono stati già stabiliti contatti operativi con BEI al fine del perfezionamento della partecipazione di BEI e dell'ottenimento delle garanzie di cui sopra.

➤ tra le attestazioni che CAV deve acquisire vi sono altresì due "*due diligence*" – una di carattere tecnico ed una sul traffico – necessarie sia per l'ottenimento del rating sia per la partecipazione di BEI. Si sta in questi giorni procedendo con l'incarico alla Società Steer Davies Gleave specializzata nella predisposizione delle suddette "*due diligence*". Si precisa che BEI poi interverrà in termini di validazione delle suddette "*due diligence*".

➤ Alla luce della situazione sopradescritta e l'approssimarsi, di importanti appuntamenti operativi e decisionali, si ritiene doveroso rappresentare un aspetto che caratterizza nella maggior parte dei casi tali operazioni e cioè il diritto di riferimento che è normalmente quello inglese, considerato che il mercato che sarà prescelto per la collocazione del prestito sarà diverso da quello italiano. Si precisa che di tale aspetto è a conoscenza anche il rappresentante di Veneto Sviluppo che sta, come sopraddetto, assistendo CAV in tutte le fasi dell'iniziativa.

L'Amministratore Delegato informa gli intervenuti che le verifiche in corso da parte del pool di banche aggiudicatrici sono particolarmente estese e circostanziate, l'aver pertanto approvato il bilancio nel corso della riunione assembleare del giorno 23 u.s. è stato molto positivo.

Conclusa l'esposizione dell'Amministratore Delegato interviene il dott. Cadel chiedendo maggiori informazioni circa i due incarichi di collaborazione professionale attribuiti per assistere CAV nei rapporti con le banche e come mai la struttura dirigenziale interna non sia in



ALLEGATO

B

ALLA DGR N.

del



grado d'adempiere a tali compiti.

L'Amministratore Delegato sottolinea che la contrattualistica di cui trattasi è particolarmente complessa oltrech  ricca di tecnicismi finanziari e svolta, anche nell'ambito delle "conference call", completamente in lingua inglese, il che ha consigliato l'opportunit  d'avvalersi del professionista gi  collaboratore del socio ANAS; viceversa l'assistenza svolta da Veneto Sviluppo S.p.A.   nell'ambito delle procedure necessarie all'attribuzione e valutazione del "rating", ambito nel quale la Finanziaria regionale   particolarmente esperta. I costi per gli incarichi di cui trattasi sono di 45 mila   per la prima e 35 mila   per la seconda; i mandati hanno pertanto oggetto diverso e ricadono in ambiti professionali che le risorse interne non sono in grado di svolgere.

Il consigliere Cadel, ringraziato il dott. Buoncristiano dell'integrazione, chiede che si provveda ad invitare i professionisti ad un prossimo Consiglio di Amministrazione per avere un opportuno confronto informativo.

Il Consiglio di Amministrazione al completo concorda con quanto proposto dal dott. Cadel.

\*

OMISSIS

\*

Null'altro essendovi da discutere e/o da deliberare e nessuno chiedendo la parola, il Presidente alle ore 12:15 pone termine alla riunione.

Il Segretario

F.TO (Marco FORNARO)

IL PRESIDENTE

F.TO (Tiziano BEMBO)



ALLEGATO       B      

ALLA DGR N.                      del



- CADEL Fabio Consigliere;

- è presente il Collegio Sindacale nelle persone di:

- CELICO Gaetana Sindaco effettivo – in audio conferenza;

La dottoressa SALSONE Antonia Presidente del Collegio Sindacale ha giustificato la propria assenza.

E' assente il dott. VENUTI Paolo Sindaco Effettivo.

Viene invitato a fungere da Segretario della riunione Marco Fornaro.

Il Presidente dichiara pertanto, la presente riunione consigliere regolarmente e validamente costituita ed idonea a deliberare sugli argomenti posti all'ordine del giorno portati precedentemente a conoscenza di tutti i convenuti, i quali, dichiarano di essere pienamente informati.

Il Presidente, dato atto che la documentazione inerente ai punti all'ordine del giorno del presente Consiglio, accompagnata dalle relazioni illustrative dei dirigenti responsabili, è stata consegnata ad amministratori e sindaci e oggetto di registrazione interna ai numeri di protocollo:

- 11952 del 04 settembre 2014 quella di competenza della Segreteria Generale e Affari Societari;
- 11986 del 04 settembre 2014 quella di competenza della Direzione del Personale;
- 11993 del 04 settembre 2014 quella di competenza della Direzione Tecnica;
- 12010 del 05 settembre 2014 quella di competenza della Direzione Amministrativa;
- 12016 del 05 settembre 2014 quella di competenza della Direzione Esercizio;

passa a trattare il primo punto all'ordine del giorno;

\*

#### **1) PRESA D'ATTO VERBALE CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

\*

Il Presidente sottopone agli intervenuti copia del verbale della precedente riunione; il verbale, non essendovi osservazioni, è approvato con conseguente trascrizione.

\*

Concluso il primo punto all'ordine del giorno, il Presidente, previa autorizzazione degli intervenuti, viene a trattare anticipatamente e congiuntamente il quarto e quinto punto all'ordine del giorno, invitando l'avv. Sanseverino dello Studio Legale Gianni, Origoni, Grippo, Cappelli & Partners, i dottori Francesco Di Trapani e Marco Zanetti consulenti della società per l'emissione del prestito obbligazionario tramite lo strumento del *Project Bond* e alcuni rappresentanti del Pool di banche composto da Société Générale, Banca IMI, BNP Paribas, Unicredit e The Royal Bank of Scotland risultato aggiudicatario nel ruolo di *Bookrunner*,

ALLEGATO B

ALLA DGR N. \_\_\_\_\_ del \_\_\_\_\_



*Rating Advisor e Documentation Bank.*

\*

**4) EMISSIONE PRESTITO OBBLIGAZIONARIO: INFORMATIVA ED EVENTUALI DELIBERE (CON LA PARTECIPAZIONE DI RAPPRESENTANTI DEL POOL CHE ASSISTE LA SOCIETÀ)**

\*

**5) CONVOCAZIONE ASSEMBLEA**

\*

**TRATTATI CONGIUNTAMENTE**

\*

Il Presidente nel ricordare che l'organizzazione dell'incontro è stato un impegno preso nel corso del consiglio del 30 maggio u.s., cede la parola all'Amministratore Delegato dott. Buoncristiano, il quale sottolinea che dalle valutazioni effettuate all'inizio del processo, è emersa la convenienza di ricorrere al mercato obbligazionario anziché a quello bancario principalmente per due ordini di motivi: anzitutto per la profondità del mercato obbligazionario che avrebbe consentito di rifinanziare un ammontare di debito significativamente superiore rispetto agli importi reperibili sul mercato bancario, concorrendo così in maniera rilevante all'obiettivo di definire una struttura finanziaria stabile di lungo termine per CAV e, inoltre, per la maggiore convenienza in termini di costo. Attualmente i titoli di Stato italiani con scadenza 10 anni offrono un rendimento annuo di circa 2,5% e pertanto è ipotizzabile che, qualora le condizioni di mercato permangano stabili, l'emissione di CAV, con vita media intorno ai 10 anni, possa essere perfezionata ad un tasso d'interesse inferiore al 4% per anno. Come già anticipato nel corso del consiglio del 30 maggio u.s., le attività sono iniziate predisponendo una selezione, con il supporto dello Studio Legale Gianni, Origoni, Grippo, Cappelli & Partners, per individuare le banche Arranger/Bookrunner della transazione e, tra queste, il Rating Advisor e la Documentation Bank. I criteri predisposti per la selezione si sono dimostrati efficaci ed adeguati. Infatti l'esito ha determinato l'aggiudicazione ad un gruppo di banche molto qualificate nel segmento della finanza di progetto (Intesa/IMI, Unicredit, BNP Paribas, Royal Bank of Scotland e Società Generale), con ampia esperienza nel mercato dei capitali domestico ed internazionale, e ad un costo in termini di commissioni di arrangement/collocamento estremamente competitivo, ovvero pari a meno della metà rispetto alle commissioni di mercato per transazioni comparabili.

Dopo la breve introduzione l'Amministratore Delegato cede la parola al dott. Battisti, Managing Director Project Finance di "Società Generale", che coordina il lavoro svolto dal pool di banche aggiudicatrici nel ruolo di *Bookrunner, Rating Advisor e Documentation Bank*.

Una volta individuate le banche Arranger, il Rating Advisor e la Documentation Bank, le attività sono state organizzate secondo quattro direttrici principali, tra loro interconnesse:

ALLEGATO B

ALLA DGR N. \_\_\_\_\_ del \_\_\_\_\_



- a) Il processo di Due Diligence: consistente nella predisposizione della due diligence di traffico e tecnica da parte di Steer Davies Gleave e nella revisione indipendente, da parte di Leigh Fisher, così come concordato con la BEI e CDP. Inoltre un significativo lavoro è stato svolto relativamente alla due diligence legale, la quale è stata predisposta dai consulenti legali delle banche Arranger in un processo interattivo con CAV ed i suoi consulenti.
- b) La strutturazione: questa ha richiesto come presupposto l'elaborazione del modello economico-finanziario di CAV, predisposto con il supporto di BNP Paribas. Il modello è stato sviluppato sulla base delle stime sull'andamento prospettico della Società fornite dal management di CAV. Tra queste, le ipotesi relative all'evoluzione tariffaria, del traffico, dei parametri alla base del calcolo del WACC, dell'evoluzione dei costi fissi e variabili, ecc. Sulla base delle proiezioni e delle simulazioni effettuate sono stati definiti diversi scenari di andamento economico - finanziario prospettico della Società e ipotizzate diverse strutture di capitale. Si è arrivati quindi alla definizione di un term sheet preliminare che sintetizza i principali termini economici, legali e strutturali della transazione. Sia il modello che il term sheet preliminare sono stati condivisi da CAV con BEI e con le agenzie di rating. La versione finale del term sheet sarà definita nella settimana del 15 settembre p.v.
- c) Il Rating: CAV ha inizialmente selezionato due agenzie di rating (Fitch e Moodys) che forniranno un rating preliminare (uno solo o entrambi saranno poi convertiti in rating definitivo). Per consentire alle agenzie di rating di elaborare le loro analisi sulla solidità di CAV e dell'emissione, la Società ha messo a disposizione delle agenzie tutta la documentazione societaria ed inerente al progetto richiesta da queste ultime. Il management ha poi incontrato le due agenzie presso la sede societaria nei primi giorni di luglio e di nuovo una delle due agenzie (Moodys) a Londra negli ultimi giorni di luglio, presentando i principali dati economico - finanziari della Società e la transazione in oggetto. Inoltre sono stati forniti chiarimenti in merito al contesto normativo - regolatorio ed alle diverse aree oggetto dell'analisi di rating. Attualmente la Società è impegnata a rispondere ad una serie di ulteriori quesiti posti dalle agenzie ed a fornire alle stesse alcune simulazioni e scenari alternativi sulla base del modello, Moodys ha infatti richiesto 15 analisi di sensitività e Fitch ne dovrebbe presentare altre 36. I rating preliminari saranno comunicati dalle agenzie nella settimana del 22 settembre. Quelli definitivi, che normalmente non si discostano da quelli preliminari, verranno rilasciati solo dopo che CAV avrà consegnato tutta la documentazione nella versione definitiva.
- d) Il Bond: il quarto filone di lavoro riguarda l'esecuzione della transazione in termini di definizione della contrattualistica e collocamento dei titoli, ed è il risultato in larga parte dei tre filoni precedenti. Allo stato attuale è in corso di predisposizione l'Offering Circular (il prospetto informativo per gli investitori) che viene elaborato dai consulenti legali degli Arranger, tranne che per la parte relativa alla descrizione dell'emittente ed alla illustrazione

ALLEGATO \_\_\_\_\_ <sup>B</sup>

ALLA DGR N. \_\_\_\_\_ del \_\_\_\_\_



dei risk factors di competenza dei consulenti legali dell'emittente stesso. La stesura di gran parte dei documenti e contratti definitivi è nelle fasi preliminari e sarà accelerata dopo la finalizzazione del term sheet.

Rispetto al cronoprogramma iniziale predisposto dagli Arranger, che prevedeva l'esecuzione della transazione entro la fine del mese di luglio, si è registrato un ritardo dovuto principalmente a tre ordini di motivi: anzitutto alla necessità di rielaborare ex novo il modello excel relativo al piano economico - finanziario di CAV in quanto i modelli predisposti in precedenza, sia dalle banche che dai consulenti della Società, si sono rivelati inadeguati. Il ritardo è riconducibile, inoltre, alle tempistiche e modalità relative alle procedure di aggiudicazione dei contratti da parte di CAV (tra le quali quella piuttosto complessa per la selezione delle agenzie di rating). Infine, ha influito la notevole complessità del processo, che richiede l'interazione ed il coordinamento di un elevato numero di controparti.

Tra le principali attività da svolgere prima che possa avere luogo l'emissione vanno annoverate:

- a) Il completamento del processo di rating;
- b) L'audit del modello economico - finanziario da parte di un terzo soggetto indipendente;
- c) La stesura, negoziazione e finalizzazione di tutti i contratti e dei documenti finanziari relativi alla transazione, i cui termini principali sono riflessi nel term sheet. Tra questi l'offering circular, il common terms agreement, il bond trust deed, il security document, l'intercreditor agreement, il subscription agreement, l'agency agreement, i documenti relativi alla garanzia BEI (PBCE agreement e PBCE letter of credit), il contratto con ANAS relativamente al finanziamento subordinato, ecc.;
- d) La selezione degli istituti che forniranno i servizi amministrativi ancillari al prestito (note trustee, issuer security trustee, paying agent, listing agent, account bank, project agent, ecc);
- e) Il rilascio delle garanzie da parte degli attuali finanziatori di CAV (Cassa Depositi e Prestiti);
- f) La definizione della strategia di collocamento dei titoli e l'organizzazione degli incontri con i potenziali investitori;
- g) La definizione finale del prezzo e delle condizioni di collocamento (pricing).

In questi giorni è in fase di avanzata definizione il Term Sheet.

Una bozza è stata già discussa con BEI ed è stata inviata alle rating agencies.

Il term sheet contiene i termini principali dei documenti più importanti dell'operazione.

Attualmente è in discussione una nuova bozza del documento, contenente l'elenco degli obblighi positivi e negativi, nonché delle dichiarazioni e garanzie che la società dovrà rispettivamente assumere e prestare a partire dalla firma del contratto.

Tra le questioni da definire si devono evidenziare, senza pretesa di esaustività:

- Gli obblighi positivi e negativi che la società deve assumere;
- Gli obblighi informativi;
- Il livello di subordinazione del credito residuo di ANAS rispetto al credito dei



bondholders;

- I quorum costitutivi e deliberativi per le decisioni da rimettere ai bondholders;
- La necessità ed il livello dei cosiddetti conti di riserva.

Il term sheet contiene anche le principali previsioni concernenti la garanzia PBCE emessa da BEI e pertanto viene negoziato trilateralmente. E' fissata una riunione a Londra il giorno 11 settembre per giungere ad una versione definitiva entro la settimana successiva.

La versione definitiva del term sheet è necessaria affinché le agenzie di rating completino il lavoro per l'emissione dell'Indicative rating.

- Garanzia BEI

Come noto, il bond beneficerà della speciale garanzia BEI messa a disposizione per progetti infrastrutturali di rilevanza europea. BEI ha già inviato una prima bozza di testo del contratto PBCE. La discussione del documento è però rinviata al momento in cui sarà definito il Term Sheet.

- Prospetto per gli investitori

Con l'ausilio dello Studio Legale Gianni Origoni, Grippi, Cappelli & Partners, la Società ha già predisposto una bozza iniziale della parte del prospetto relativa ai fattori di rischio del bond. Devono ancora essere sviluppate le altre sezioni del documento relative alla descrizione dell'emittente, che vedrà coinvolta direttamente la stessa CAV, ed alla parte finanziaria, che verrà predisposta dai Bookrunners. Trattandosi infatti del documento contenente le principali informazioni rese disponibili agli investitori, alla sua formazione concorreranno insieme alla società con i propri consulenti, gli stessi bookrunners e i loro consulenti.

La finalizzazione del prospetto procederà di pari passo con la definizione della documentazione finanziaria.

- Ulteriori Documenti e Attività

Sono ancora da elaborare ulteriori documenti comunque necessari alla finalizzazione dell'operazione tra cui, in particolare, la documentazione per il finanziamento IVA con ANAS (di cui occorre discutere anche le relative condizioni), la documentazione concernente l'accettazione della cessione dei crediti da parte del MIT (con cui andrà discussa), gli accordi di subordinazione / direct agreement con ANAS relativamente al contratto con il contraente generale e la Transaction Structure (quest'ultima a cura dello studio BEP).

Devono ancora essere definiti alcuni importanti elementi dell'operazione atti a garantire il suo closing. In particolare le modalità di rimborso del prestito CDP, e la definizione del Security Package, che comporterà la collaborazione della CDP stessa per rilasciare le garanzie, quietanze, e del Ministero (SVCA) per i consensi al perfezionamento delle nuove garanzie.

I Bookrunners devono infine ancora definire la strategia per il Marketing Plan ed il successivo Roadshow.

- Tempistica generale stimata

ALLEGATO \_\_\_\_\_

B

ALLA DGR N. \_\_\_\_\_

del \_\_\_\_\_



Al momento si prevede la finalizzazione dell'operazione tra la seconda metà di novembre e prima metà di dicembre.

Questo non soltanto a causa della complessità dell'operazione (una delle prime in Europa e la prima del genere in Italia), ma anche a motivo della necessità che sia definito il quadro normativo. Infatti, secondo il dott. Battisti, alcune importanti norme atte a facilitare l'operazione, quale in primis la possibilità che le obbligazioni siano al portatore anziché nominative, sono contenute nella bozza di decreto "Sblocca - Italia" la cui conversione in legge è attesa, al momento, per la prima metà di novembre.

Conclusa l'esposizione del dott. Battisti il Presidente chiede se ci sono anticipazioni circa il livello di rating probabilmente assegnato, l'ammontare del collocamento e il tasso cui presumibilmente si potrà collocare il prestito.

Il dott. Battisti, premettendo che le agenzie di rating sono molto riservate e restie a concedere anticipazioni, ritiene che il bond in emissione sia dotato di qualità medio-alta e quindi possa ottenere una classificazione di "investment grade".

Per quanto riguarda l'ammontare del collocamento, ritiene che delle ipotesi fatte (minima 750 M, media 830, massima 890 M) solo quella minima possa, forse, comportare un diverso e più elevato rating, mentre le altre due non dovrebbero dare luogo a differenziazioni nella classificazione. Il periodo è oggi assolutamente favorevole all'emissione, il mercato attualmente è infatti molto liquido e ha reagito in modo positivo alle recenti manovre della BCE, i player internazionali stanno dimostrando un rinnovato interesse per il mercato Italiano e pertanto è opportuno concludere l'iniziativa nei tempi previsti; oltre agli investitori istituzionali si sta valutando se sia possibile ed opportuno lasciare che una piccola parte del prestito possa essere collocata in seguito a contatti diretti dell'emittente con investitori qualificati Italiani.

Per quanto concerne il tasso, il riferimento è quello dei titoli di Stato italiani con scadenza 10 anni, che attualmente offrono un rendimento annuo di circa 2,5%, maggiorato di 100/150 basis point; pertanto è ipotizzabile che, qualora le condizioni di mercato permangano stabili, l'emissione possa essere perfezionata ad un tasso di interesse inferiore al 4% per anno.

Concluso l'intervento del dott. Battisti prende la parola l'avvocato Sanseverino dello studio legale Gianni, Origoni, Grippo, Cappelli & Partners consulenti di CAV nell'emissione, il quale informa che, nella fase attuale, vi è massima attenzione alla redazione del term sheet e, principalmente, alla definizione degli obblighi e delle garanzie che la società dovrà rispettare una volta firmato il contratto, la cui accettazione avrà sicuramente un notevole impatto, anche dal punto di vista operativo e procedurale, sulla struttura organizzativa di CAV. Altro aspetto in fase d'approfondimento per la stesura del term sheet riguarda la preliminare definizione degli accordi con ANAS per la postergazione del proprio credito e delle modalità e tempistica necessarie affinché il MIT possa autorizzare le nuove garanzie e la cessione dei crediti. Tale ultimo aspetto, seppure in qualche modo facilitato dalla recente analoga procedura messa in atto



ALLEGATO

B



ALLA DGR N. \_\_\_\_\_ del \_\_\_\_\_

da Autovie Venete S.p.A., richiede la preventiva determinazione dei tempi tecnici necessari al MIT/SVCA per il perfezionamento della procedura.

Altro aspetto di primario interesse per la società è la definizione, nell'ambito del term sheet, delle maggioranze necessarie affinché i "bond holders", in ipotesi di negativi andamenti economici, possano richiedere alla società l'adozione di particolari misure ed iniziative a tutela del loro credito.

Concluso l'intervento dell'avvocato Sanseverino, il Presidente Bembo, sentito anche il dott. Zanetti, rammentata agli intervenuti la natura "pubblica" della società e quanto previsto dallo statuto sociale, ritiene opportuno che, una volta ottenuto il rating preventivo, si attivino immediatamente i necessari passaggi informativi con i soci, in modo che ANAS e, soprattutto, la Regione Veneto possano addivenire celermente ed in modo informato, al rilascio delle necessarie autorizzazioni.

Conclusi gli interventi il Consiglio di Amministrazione prende atto, condivide e delibera di convocare un'assemblea per l'approvazione dell'emissione del prestito obbligazionario.

Al riguardo da mandato al Presidente e all'Amministratore Delegato di individuare con i soci azionisti una data in tempi brevi.

#### OMISSIS

Alle 12 e 30, conclusa la trattazione anticipata anche del terzo punto all'ordine del giorno, la dottoressa Celico cessa il collegamento in audio conferenza e il Presidente riprende la trattazione dell'ordine del giorno secondo l'originaria tempistica e cede la parola all'Amministratore Delegato per la trattazione del secondo punto all'ordine del giorno.

\*

#### OMISSIS

Null'altro essendovi da discutere e/o da deliberare e nessuno chiedendo la parola, il Presidente alle ore 13:20 pone termine alla riunione.

Il Segretario

F.TO (Marco FORNARO)

IL PRESIDENTE

F.TO(Tiziano BEMBO)

ALLEGATO \_\_\_\_\_

B

ALLA DGR N. \_\_\_\_\_

del



## ALLEGATO C

### **Business Plan – Considerazioni di sintesi**

Come noto, la Società ha provveduto ad aggiornare il piano economico finanziario (il “*Business Plan*”) fino a fine concessione, al fine di proiettare l’andamento economico finanziario di lungo periodo e valutare la sostenibilità dell’operazione di rifinanziamento tramite prestito obbligazionario.

A tal fine, da una parte, sono state aggiornate le principali ipotesi del Business Plan e, dall’altra, è stato predisposto, con l’ausilio di BNP Paribas, un nuovo modello per proiettare l’evoluzione attesa delle principali grandezze economiche, finanziarie e patrimoniali.

Il modello è stato sottoposto ad un esame di audit da parte di PricewaterhouseCoopers (“PwC”) al fine di verificare, tra l’altro, i) l’integrità logica, la consistenza e l’accuratezza di formule, calcoli ed algoritmi ii) la coerenza del modello con la documentazione relativa all’operazione che è stata resa disponibile a PwC, iii) la corretta applicazione della normativa fiscale italiana e dei principi contabili nazionali emanati dal “Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili”, nonché dall’”Organismo Italiano di Contabilità”. Le attività di audit sono sostanzialmente ultimate ed è attesa a breve la relativa certificazione.

Con riferimento all’aggiornamento delle principali ipotesi del Business Plan, sono state utilizzate le previsioni di traffico sviluppate da Steer Davies Gleave. Tali previsioni – in estrema sintesi – prevedono un incremento medio annuo del traffico nel periodo 2014 – 2032 pari a 0,85% per i veicoli classe autostradale “A”, 0,87% per i veicoli classe autostradale “B” e 1,90% per i veicoli classe autostradale “C, D e E”. Al fine di valutare la sostenibilità degli impegni finanziari derivanti dal prestito obbligazionario, sono stati presi in considerazione scenari di traffico pessimistici, che prevedono crescita più contenute e – nell’ipotesi peggiore – una crescita del traffico pari a zero rispetto ai volumi attesi per l’esercizio in corso.





Sulla base di tali ipotesi, il Business Plan nello scenario c. d. “base” evidenzia che la Società sarà in grado di rispettare tutti gli indici di sostenibilità finanziaria indicati dalle banche Arranger/Bookrunner affinché l’operazione sia accolta positivamente dal mercato. Inoltre dal Business Plan si evince la capacità della Società di rimborsare interamente il prestito obbligazionario entro il 2030, ovvero con due anni di anticipo rispetto al termine della concessione.

I flussi di cassa generati periodicamente dai pedaggi, al netto di tutti i costi per investimenti, manutenzione e gestione delle tratte autostradali in concessione, risultano, nel periodo di rimborso del prestito obbligazionario, superiori almeno del 60% agli impegni assunti dalla Società per il pagamento degli interessi e per il rimborso pro-rata del capitale del prestito obbligazionario. In altri termini il c. d. Debt Service Cover Ratio o DSCR risulta superiore a 1,6 durante la vita del prestito. Nello scenario pessimistico, ovvero ipotizzando una crescita dei ricavi da pedaggio pari a zero (ovvero nessun incremento di traffico e nessun incremento dei livelli tariffari), il DSCR risulta pari mediamente a 1,3.

Il valore attuale netto di tutti i flussi di cassa generati dai pedaggi nel periodo di rimborso del debito (fino a tutto il 2030), risulta in ciascun periodo superiore almeno del 64% rispetto al debito residuo. In altri termini il c. d. Bond Life Cover Ratio o BLCR risulta pari almeno a 1,64. Nello scenario pessimistico di nessuna crescita dei ricavi da pedaggio (ovvero nessun incremento di traffico e nessun incremento dei livelli tariffari), il BLCR risulta pari inizialmente a 1,32.

È previsto inoltre il completo rimborso entro il 2021 del finanziamento subordinato che, nell’ambito dell’operazione, sarà concesso da ANAS (c. d. “Finanziamento IVA”) a CAV per far fronte, da una parte, al rimborso della Linea IVA già erogata da Cassa Depositi e Prestiti e, dall’altra, al pagamento dell’IVA derivante dal rimborso, con una parte dei proventi del prestito obbligazionario, dei costi sostenuti da ANAS per la realizzazione del Passante di Mestre.

Il Business Plan prevede inoltre che la Società, dopo aver ammortizzato interamente gli investimenti sostenuti nel periodo di concessione, chiuda ciascun esercizio in utile,

ALLEGATO

B

ALLA DGR N. \_\_\_\_\_ del \_\_\_\_\_



generando risorse finanziarie per oltre Euro 600 milioni, che la Società potrà destinare alle finalità previste dallo statuto.

Il rapporto di solidità patrimoniale risulta sempre ampiamente superiore al valore soglia di 1,2 previsto dalla convenzione di concessione.

Come si evince da quanto sopra esposto, l'operazione è stata strutturata con l'obiettivo di garantire la sostenibilità del debito nel medio-lungo periodo e quindi di consentire a CAV di mantenere un equilibrio economico finanziario nel tempo. Al conseguimento di tale obiettivo concorrerà, ove necessario, anche la garanzia della BEI, già deliberata, che rappresenta una forma di flessibilità finanziaria per la società consentendo di apportare all'occorrenza nuove risorse.

Il giudizio preliminare espresso dalle agenzie di rating (Moody's e Fitch) sul prestito obbligazionario, dopo dettagliate analisi, conferma la solidità dell'operazione e la capacità della società di sostenere il nuovo indebitamento. Moody's (la principale delle due agenzie) si accinge a emettere il rating definitivo che, anche grazie alla garanzia BEI, è atteso in area *investment grade* (quest'ultima definizione indica un rating uguale o superiore a Baa3).

Si evidenzia altresì che, l'emissione obbligazionaria si configura come operazione di finanza di progetto e non prevede in alcun caso la possibilità di rivalsa da parte degli investitori nei confronti degli azionisti della Società.

Infine vale la pena menzionare che la partecipazione di investitori istituzionali legati al territorio della Regione, nel contesto dell'iniziale collocamento, oppure successivamente tramite acquisti dell'obbligazione sul mercato secondario, sarebbe un fattore positivo per la diversificazione geografica della base di investitori e significativa per la partecipazione del territorio. Peraltro, allo stato attuale, si ritiene che l'operazione sarà il larga misura sottoscritta da grandi fondi internazionali, che già da tempo hanno manifestato un concreto interesse. Questo rappresenterebbe un importante risultato in termini di attrazione di capitali esteri nel nostro Paese ed in particolare nella Regione Veneto.

ALLEGATO 8

ALLA DGR N. \_\_\_\_\_ del \_\_\_\_\_



Allegati: prospetti di Conto Economico, Stato Patrimoniale e Cash flow attesi per il periodo 2014 – 2032





PROV.	COMUN.	SECT.	DESCRIZIONE	VALORE	DATA	STATO	REMARKS
01	001	001	...	...	...	...	...
02	002	002	...	...	...	...	...
03	003	003	...	...	...	...	...
04	004	004	...	...	...	...	...
05	005	005	...	...	...	...	...
06	006	006	...	...	...	...	...
07	007	007	...	...	...	...	...
08	008	008	...	...	...	...	...
09	009	009	...	...	...	...	...
10	010	010	...	...	...	...	...
11	011	011	...	...	...	...	...
12	012	012	...	...	...	...	...
13	013	013	...	...	...	...	...
14	014	014	...	...	...	...	...
15	015	015	...	...	...	...	...
16	016	016	...	...	...	...	...
17	017	017	...	...	...	...	...
18	018	018	...	...	...	...	...
19	019	019	...	...	...	...	...
20	020	020	...	...	...	...	...
21	021	021	...	...	...	...	...
22	022	022	...	...	...	...	...
23	023	023	...	...	...	...	...
24	024	024	...	...	...	...	...
25	025	025	...	...	...	...	...
26	026	026	...	...	...	...	...
27	027	027	...	...	...	...	...
28	028	028	...	...	...	...	...
29	029	029	...	...	...	...	...
30	030	030	...	...	...	...	...
31	031	031	...	...	...	...	...
32	032	032	...	...	...	...	...
33	033	033	...	...	...	...	...
34	034	034	...	...	...	...	...
35	035	035	...	...	...	...	...
36	036	036	...	...	...	...	...
37	037	037	...	...	...	...	...
38	038	038	...	...	...	...	...
39	039	039	...	...	...	...	...
40	040	040	...	...	...	...	...
41	041	041	...	...	...	...	...
42	042	042	...	...	...	...	...
43	043	043	...	...	...	...	...
44	044	044	...	...	...	...	...
45	045	045	...	...	...	...	...
46	046	046	...	...	...	...	...
47	047	047	...	...	...	...	...
48	048	048	...	...	...	...	...
49	049	049	...	...	...	...	...
50	050	050	...	...	...	...	...
51	051	051	...	...	...	...	...
52	052	052	...	...	...	...	...
53	053	053	...	...	...	...	...
54	054	054	...	...	...	...	...
55	055	055	...	...	...	...	...
56	056	056	...	...	...	...	...
57	057	057	...	...	...	...	...
58	058	058	...	...	...	...	...
59	059	059	...	...	...	...	...
60	060	060	...	...	...	...	...
61	061	061	...	...	...	...	...
62	062	062	...	...	...	...	...
63	063	063	...	...	...	...	...
64	064	064	...	...	...	...	...
65	065	065	...	...	...	...	...
66	066	066	...	...	...	...	...
67	067	067	...	...	...	...	...
68	068	068	...	...	...	...	...
69	069	069	...	...	...	...	...
70	070	070	...	...	...	...	...
71	071	071	...	...	...	...	...
72	072	072	...	...	...	...	...
73	073	073	...	...	...	...	...
74	074	074	...	...	...	...	...
75	075	075	...	...	...	...	...
76	076	076	...	...	...	...	...
77	077	077	...	...	...	...	...
78	078	078	...	...	...	...	...
79	079	079	...	...	...	...	...
80	080	080	...	...	...	...	...
81	081	081	...	...	...	...	...
82	082	082	...	...	...	...	...
83	083	083	...	...	...	...	...
84	084	084	...	...	...	...	...
85	085	085	...	...	...	...	...
86	086	086	...	...	...	...	...
87	087	087	...	...	...	...	...
88	088	088	...	...	...	...	...
89	089	089	...	...	...	...	...
90	090	090	...	...	...	...	...
91	091	091	...	...	...	...	...
92	092	092	...	...	...	...	...
93	093	093	...	...	...	...	...
94	094	094	...	...	...	...	...
95	095	095	...	...	...	...	...
96	096	096	...	...	...	...	...
97	097	097	...	...	...	...	...
98	098	098	...	...	...	...	...
99	099	099	...	...	...	...	...
100	100	100	...	...	...	...	...





Table with columns for 'Data', 'Descrizione', 'Importo', and 'Fonte'. It contains multiple rows of financial data, including entries for 'Materie prime', 'Mano d'opera', and 'Spese generali'. The table is organized into several distinct sections.

**DA VERIFICARE FORMALE E GIURIDICA E DISPONIBILITA' DA PARTE DELLA  
REGIONE DI STIPULARE L'ATTO IN DOPPIA LINGUA****ACCORDO**

Tra

- 1) **Regione Veneto, [•]** (di seguito, per brevità, la “**Regione**”);
- 2) **Concessioni Autostradali Venete - CAV S.p.A.**, con sede in Via Bottenigo, 64/A, 30175 Marghera (VE), capitale sociale di Euro 2.000.000,00 interamente versato, iscritta al Registro delle Imprese di Venezia, R.E.A. VE 0341881, Codice fiscale e P.I. n. 03829590276 (di seguito, per brevità, la “**Società**”); e
- 3) [**Security Agent**], [•], in nome e per conto degli Obbligazionisti (come di seguito definiti) (di seguito, congiuntamente con qualunque successore o avente causa a titolo particolare e/o universale, il “**Security Agent**”);
- 4) **Banca Europea degli Investimenti, [•]** la (il “**PBCE Provider**” e, congiuntamente agli Obbligazionisti, i “**Creditori Garantiti**”),

(la Regione, la Società, ed i Creditori Garantiti, di seguito, congiuntamente con qualunque successore o avente causa, le “**Parti**”).

**PREMESSO CHE**

- A. in data 30 gennaio 2009, ANAS S.p.A. (“**ANAS**”) e la Società hanno sottoscritto la convenzione, approvata con Decreto Interministeriale n. 81 del 4 febbraio 2009, avente a oggetto la gestione, compresa la manutenzione ordinaria e straordinaria, del Passante Autostradale di Mestre di collegamento tra l’Autostrada A4, tronco Padova-Mestre, l’Autostrada A27 Venezia-Belluno e l’Autostrada A4, tronco Venezia-Trieste, di complessivi 32,3 km, oltreché la gestione delle tratte autostradali in concessione alla Società delle Autostrade di Venezia e Padova S.p.A. dal momento della scadenza di tale concessione, fissata al 30 novembre 2009 (di seguito, la “**Convenzione Originaria**”);
- B. in data 23 marzo 2010, ANAS e la Società hanno sottoscritto, ad integrale sostituzione della Convenzione Originaria, la convenzione ricognitiva preordinata a regolare, *inter alia*, i rapporti relativi (i) alla gestione, compresa la manutenzione ordinaria e straordinaria, della Autostrada A4 - Passante Autostradale di Mestre, dal km 374+650 al km 406+976, di collegamento tra l’Autostrada A4, tronco Padova-Mestre, l’Autostrada A27 Venezia-Belluno e l’Autostrada A4, tronco Venezia-Trieste, di complessivi 32,3 km, a far data dall’8 febbraio 2009; e (ii) la gestione delle tratte autostradali in concessione alla Società delle Autostrade di Venezia e Padova S.p.A., a far data dal 30 novembre 2009 (di seguito, come interpretata dalla lettera interpretativa sottoscritta in data 29 settembre 2012 tra ANAS e la Società, la “**Convenzione**”);

<sup>1</sup> Da valutare a valle della predisposizione della documentazione finanziaria l’inclusione tra i Creditori Garantiti anche degli altri soggetti coinvolti.



- C. La Regione possiede il 50% del capitale sociale della Società;
- D. in data 1 marzo 2008 ANAS e la Regione hanno sottoscritto un patto parasociale al fine di definire alcuni aspetti riguardanti l'esercizio dei diritti sociali ad esse spettanti in qualità di soci della Società con riferimento, tra gli altri, alla nomina e sostituzione degli organi sociali della Società (il "Patto Parasociale");
- E. al fine, tra gli altri, di reperire le risorse finanziarie per far fronte ai propri impegni ai sensi della Convenzione, la Società [ha deliberato l'emissione] di un prestito obbligazionario nella forma del *project bond* ai sensi dell'articolo 157 del D.lgs. 12 aprile 2006, n. 163 (il "Prestito Obbligazionario") per un controvalore complessivo di Euro [\*];
- F. al fine di migliorare il profilo di rischio del Prestito Obbligazionario, il PBCE Provider [ha emesso/si è resa disponibile ad emettere] una lettera di credito, irrevocabile ed incondizionata, [concessa/da concedersi] nell'ambito della cd. "Project Bond Initiative" di cui al Regolamento UE n. 670/2012, a beneficio dei sottoscrittori originari del Prestito Obbligazionario e loro cessionari, successori o aventi causa (gli "Obbligazionisti"), per un ammontare massimo pari a Euro [\*], in forza della quale il PBCE Provider si impegna - al verificarsi di determinati eventi e condizioni - ad effettuare pagamenti in favore degli Obbligazionisti; assumendo altresì l'impegno a esercitare la rivalsa nei confronti della Società in via subordinata rispetto ai diritti spettanti agli Obbligazionisti ma con priorità rispetto ai diritti vantati da ANAS nei confronti della Società;

### CONSIDERATO CHE

- (i) la sottoscrizione del presente accordo (l'"Accordo") è prevista tra le condizioni sospensive all'emissione del Prestito Obbligazionario;

### TUTTO CIO' PREMESSO E CONSIDERATO

tra la Regione, la Società, il Security Agent e gli altri Creditori Garantiti, si conviene e si stipula quanto segue.

#### Art. 1 (Oggetto)

Il presente Accordo ha lo scopo di disciplinare alcuni impegni della Regione nei confronti dei Creditori Garantiti in relazione alla propria qualità di socio della Società.

#### Art. 2 (Obblighi della Regione)

2.1 La Regione si impegna, nei confronti dei Creditori Garantiti, a:

- (i) comunicare prontamente qualsiasi azione o procedimento avviati da parte di terzi in relazione alle azioni della Società di cui è titolare e/o sarà titolare (le "Azioni");



- (ii) non alienare o trasferire le Azioni, fatta eccezione per la facoltà di trasferire le Azioni a una società dalla stessa interamente partecipata ai sensi dell'articolo 12 dei Patti Parasociali e dell'Articolo 2, comma 290, della Legge 24 dicembre 2007, n. 244, ed in tal caso ad attivarsi per procurare il subentro da parte del cessionario nei Patti Parasociali e nel presente Accordo;
- (iii) non costituire diritti reali di garanzia o di godimento, vincoli o gravami in favore di soggetti terzi aventi ad oggetto le Azioni, ad eccezione di quelli derivanti dal presente Accordo o da previsioni di legge;
- (iv) qualora le Azioni venissero in tutto o in parte soggette a qualsiasi diritto reale di garanzia o di godimento, sequestro, pignoramento, vincolo o gravame (i "Gravami") attivarsi prontamente al fine di ottenere la cancellazione del Gravame in questione, ivi incluso adempiendo alle obbligazioni in relazione alle quali è stato costituito il Gravame o, ove possibile, sostituendo il bene oggetto del Gravame, fermo restando che nessun ulteriore impegno di natura patrimoniale deriverà alla Regione dal presente Accordo;
- (v) esercitare i diritti di voto relativi alle Azioni, sia nell'assemblea ordinaria che in quella straordinaria della Società, nonché i diritti amministrativi relativi alle medesime Azioni, in modo da consentire l'adempimento da parte della Società degli impegni assunti ai sensi del Prestito Obbligazionario, fermo restando che nessun impegno di natura patrimoniale deriverà alla Regione dal presente Accordo.

### **Art. 3 (Obblighi della Società)**

- 3.1 La Società prende atto delle obbligazioni della Regione ai sensi del presente Accordo e si impegna a non intraprendere alcuna azione o omissione che possa impedire il corretto e puntuale adempimento da parte della Regione di tali obbligazioni.
- 3.2 La Società si impegna a informare il Security Agent, prontamente e comunque entro 5 (*cinque*) giorni lavorativi dopo il ricevimento, di ogni comunicazione scritta avente ad oggetto, o comunque connessa a, una violazione da parte della Regione degli impegni di cui al presente Accordo.

### **Art. 4 (Efficacia)**

Il presente Accordo sarà efficace per tutta la durata del Prestito Obbligazionario.

### **Art. 5 (Dichiarazioni e Garanzie)**

- 5.1 La Regione dichiara e garantisce ai Creditori Garantiti che:
  - (a) ha il potere di sottoscrivere il e dare esecuzione al presente Accordo;

ALLEGATO B

ALLA DGR N. \_\_\_\_\_ del \_\_\_\_\_



- (b) le Azioni non sono gravate da diritti reali di garanzia o di godimento, o gravami in favore di soggetti terzi, ad eccezione degli impegni di cui al presente Accordo;
- (c) nessuna azione legale o procedimento giudiziario è stato avviato e/o minacciato per iscritto nei propri confronti in relazione alle Azioni e/o al proprio ruolo di socio della Società.

5.2 La Società dichiara e garantisce ai Creditori Garantiti che ha il potere di sottoscrivere il, e dare esecuzione al, presente Accordo ed ha compiuto quanto necessario per autorizzare la sottoscrizione e l'esecuzione del, presente Accordo e delle attività ivi contemplate.

#### **Art. 6 (Ruolo del Security Agent)**

- 6.1 La Società e la Regione prendono atto che il Security Agent agisce in qualità di rappresentante dei Creditori Garantiti per l'amministrazione e l'esercizio dei diritti ad essi spettanti in base al presente Accordo.
- 6.2 La Società e la Regione prendono altresì atto che, in caso di sostituzione del Security Agent, il nuovo soggetto avrà le stesse prerogative e gli stessi poteri del Security Agent ai sensi del presente articolo. L'eventuale sostituzione del Security Agent sarà comunicata per iscritto alla Regione e alla Società.<sup>2</sup>

#### **Art. 7 (Modifiche alle Parti)**

In caso di trasferimento o cessione, in tutto o in parte, da parte di alcuno dei Creditori Garantiti, dei propri diritti derivanti dal Prestito Obbligazionario le previsioni del presente Accordo si intenderanno automaticamente confermate ed estese in favore del nuovo Creditore Garantito.

#### **Art. 8 (Nullità parziale)**

Ai sensi e per gli effetti di quanto previsto al primo comma dall'Articolo 1419 del Codice Civile e ferme restando le disposizioni del secondo comma dell'Articolo 1419, le Parti concordano che l'eventuale illiceità, nullità o invalidità di una o più delle disposizioni del presente Accordo non deve pregiudicare la liceità, validità ed azionabilità delle altre disposizioni del presente Accordo.

#### **Articolo 9 (Comunicazioni)**

- 9.1 Le comunicazioni ai sensi del presente Accordo saranno effettuate per iscritto ai seguenti indirizzi:
  - (i) se alla Regione

<sup>2</sup> TBD alla luce delle previsioni che saranno inserite nel Security Trust and Intercreditor Deed e negli altri documenti finanziari con riguardo al ruolo del Security Agent e al potere di agire quale mandatario dei Creditori Garantiti ai sensi, *inter alia*, del presente Accordo.



[•]

(ii) se alla Società

[•]

(iii) se alla Security Agent e/o ai Creditori Garantiti

[•]

Ovvero al diverso indirizzo che la relativa Parte avrà comunicato alla altre Parti con lettera raccomandata A.R..

9.2 Le comunicazioni relative al presente Accordo dovranno avvenire a mezzo [fax ovvero lettera raccomandata A.R.] ed avranno effetto con la ricezione di una di dette forme di comunicazione.

#### **Articolo 10 (Modifiche contrattuali)**

Qualunque modifica al presente Accordo dovrà essere sottoscritta da tutte le parti e avere la stessa forma dell'Accordo.

#### **Articolo 11 (Spese di contratto)**

Tutte le spese del presente Accordo e le relative imposte e tasse sono a carico della Società.

#### **Art. 12 (Legge regolatrice e Foro competente)**

12.1 Il presente Accordo e ogni obbligazione contrattuale derivante o comunque connessa con lo stesso saranno regolati dalla legge italiana.

12.2 Ogni controversia tra le Parti in ordine alla validità, interpretazione, esecuzione o risoluzione del presente Accordo o comunque connessa o dipendente dallo stesso sarà di competenza esclusiva del foro di Venezia.

<b>Concessioni Autostradali Venete - CAV S.p.A.</b>	con sede in Via Bottenigo, 64/A, 30175 Marghera (VE), capitale sociale di Euro 2.000.000,00 interamente versato, iscritta al Registro delle Imprese di Venezia, R.E.A. VE 0341881, Codice fiscale e P.I. n. 03829590276.
---	--

ALLEGATO 6

ALLA DGR N. \_\_\_\_\_ del \_\_\_\_\_



_____	
<b>[Security Agent]</b> In proprio e in nome e per conto degli Creditori Garantiti  _____	[•]
<b>Regione Veneto</b>  _____	[•]