

**Parere al Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti reso dall’Autorità di regolazione dei trasporti ai sensi dell’articolo 43 del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, avente ad oggetto la revisione del rapporto concessorio dell’autostrada A24/A25 – Strada dei Parchi S.p.A.**

L’ Autorità di regolazione dei trasporti (di seguito: Autorità o ART), nella seduta del 31 luglio 2019

**visto:**

- l’articolo 1, comma 183, della Legge 29 dicembre 2012, n. 228, che prevede: *“In considerazione della classificazione delle autostrade A24 e A25 quali opere strategiche per le finalità di protezione civile per effetto del decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 21 ottobre 2003 e successive modificazioni e della conseguente esigenza di procedere all’adeguamento delle stesse alla normativa vigente per l’adeguamento sismico e la messa in sicurezza dei viadotti sulla base dei contenuti delle OPCM 3274 del 2003 e n. 3316 del 2003 e successive modificazioni, per l’adeguamento degli impianti di sicurezza in galleria a norma del decreto legislativo 5 ottobre 2006, n. 264, e successive modificazioni per l’adeguamento alla normativa in materia di impatto ambientale e per lavori di manutenzione straordinaria delle dette autostrade, nonché per la realizzazione di tutte le opere necessarie in conseguenza del sisma del 2009, ove i maggiori oneri per gli investimenti per la realizzazione dei citati interventi siano di entità tale da non permettere il permanere e/o il raggiungimento delle condizioni di equilibrio del piano economico finanziario di concessione nel periodo di durata della concessione stessa, il Governo, fatta salva la preventiva verifica presso la Commissione europea della compatibilità comunitaria, rinegozia con la società concessionaria le condizioni della concessione anche al fine di evitare un incremento delle tariffe non sostenibile per l’utenza...”*;
- l’articolo 16, comma 2, del decreto-legge 28 settembre 2018, n. 109, che, ai fini della prosecuzione degli interventi di ripristino e messa in sicurezza sulla tratta autostradale A24 e A25, di cui all’articolo 16-bis, comma 1, del decreto-legge 20 giugno 2017, n. 91, convertito, con modificazioni, dalla legge 3 agosto 2017, n. 123, ha modificato l’articolo 1, comma 725, della legge 27 dicembre 2017, n. 205;
- l’articolo 16 bis, comma 3, del citato decreto-legge n. 91/2017, che prevede *“Il valore degli interventi di ripristino e messa in sicurezza autorizzati dal Ministero delle infrastrutture e dei trasporti nonché il contributo di cui al presente articolo sono riportati nell’aggiornamento del piano economico-finanziario della società concessionaria Strada dei Parchi S.p.A.”*;

**premessi che:**

- con Delibera n. 66/2019, a conclusione del procedimento avviato con delibera n. 16/2019, l’Autorità, nella sua riunione del 19 giugno 2019, ha approvato il sistema tariffario di pedaggio basato sul metodo del *price cap* con determinazione dell’indicatore di produttività X a cadenza quinquennale relativo alla Convenzione Unica ANAS S.p.A. - Strada dei Parchi S.p.A.;
- con nota U.0017479 del 9 luglio 2019 (acquisita al prot. ART 7646/2019 in pari data) il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti (di seguito: MIT) ha rimesso, al fine delle verifiche di conformità rispetto alla citata Delibera n. 66/2019, delle ipotesi di Piano Economico-Finanziario (di seguito: PEF) trasmesse da Strada dei Parchi S.p.A. (di seguito SDP);
- con nota U.0017663 dell’11 luglio 2019 (acquisita al prot. ART 7751/2019 in pari data) il MIT ha rimesso, per il prosieguo dell’iter procedurale, una revisione delle ipotesi di PEF presentate da SDP, a parziale sostituzione dell’invio precedente;
- con nota SDP/0011795/2019 dell’11 luglio 2019 (acquisita al prot. ART 7807/2019 in data 12 luglio 2019) SDP ha trasmesso ad ART i documenti già formalmente inviati al MIT;
- con nota prot. ART 7843/2019 del 12 luglio 2019, gli Uffici dell’Autorità, al fine di assicurare il completamento dell’istruttoria propedeutica all’adozione del parere da rendere, hanno richiesto al concedente di indicare, con adeguata motivazione e rispetto ai diversi cinque scenari prospettati nel PEF, lo scenario su cui l’Autorità era chiamata ad esprimersi, segnalando nel contempo un elemento di attenzione circa le modalità di valorizzazione del Credito da poste figurative, con particolare riferimento al “Prezzo di Concessione”;
- con nota U.0018340 del 17 luglio 2019 (acquisita al prot. ART 8081/2019 in data 18 luglio 2019) il MIT ha descritto i profili di maggior rilievo che hanno caratterizzato l’iter procedurale seguito, anche con riferimento alla valorizzazione delle poste figurative, indicando in particolare lo “Scenario 2 bis” come riferimento contrattuale ai fini delle valutazioni istruttorie da parte delle Amministrazioni. Con la medesima nota, inoltre, il MIT ha segnalato che gli scenari alternativi contemplati dal Concessionario includono “*misure compensative*” non ordinarie rappresentate dall’annullamento del prezzo di Concessione, dall’allungamento del termine di scadenza della Concessione e dalla definizione di un indennizzo di subentro, la cui fattibilità potrà essere valutata in sede CIPE nonché dalle Istituzioni Comunitarie, chiamate ad una preventiva pronuncia ai sensi della Legge n. 228/2012;
- con nota prot. ART 8203/2019 del 18 luglio 2019, gli Uffici dell’Autorità hanno segnalato alcune criticità contenute nel predetto “Scenario 2 bis”, con particolare riferimento: i) al considerevole aumento tariffario, pari a circa il 35% annuo, decorrente dal 2025; ii) alla compatibilità di tale aumento tariffario rispetto alla sostenibilità delle previsioni di traffico; iii) alla natura e compatibilità, a legislazione vigente, del previsto contributo di 422 milioni sul “Prezzo di Concessione”. Con la medesima nota, inoltre, ART ha richiamato l’attenzione del MIT sul fatto che gli scenari alternativi (3 e 4) contemplati dal concessionario, includenti “*misure compensative*” non ordinarie rappresentate, tra l’altro, dall’annullamento del prezzo di concessione, dovessero essere attentamente valutate alla luce della recente sentenza n. 181/2019 della Corte Costituzionale (Decisione del 5 giugno 2019 – Deposito 16 luglio 2019);

- con nota U.0018657 del 22 luglio 2019 (acquisita al prot. ART 8393/2019 in pari data) il MIT, previa interlocuzione con il concessionario, ha segnalato che lo scenario espressamente proposto da quest’ultimo, da assumere ai fini della conclusione dell’iter procedurale, è rubricato come “*Scenario 4*”. Il MIT, inoltre, in relazione alla soluzione di Piano finanziario formalmente indicata dal concessionario ha confermato integralmente le valutazioni e osservazioni già espresse con la citata nota U.0018340 del 17 luglio 2019, afferenti rispettivamente al criterio di quantificazione del Capitale investito netto, alle modalità di quantificazione del credito di poste figurative e alla sostenibilità delle citate “*misure compensative*” non ordinarie.
- le proposte di revisione dei piani economici-tariffari sono costituite dalla seguente documentazione:
  - 20190705 SDP – PEF ART Del.66-19 INVIO\_ART\_v.10bis (formato *excel*);
  - 20190628 SDP – PEF TIR con WACC 8.32\_7.84 (formato *excel*);
  - 20190708 SDP – Studio traffico ricavi (formato *pdf*);
  - 20181112 SDP – *Comfort Letter* Poste Figurative 2013 (formato *pdf*);
  - 20190708 SDP – Primo Piano Convalida invio RIVISTO 9 luglio 2019 (formato *pdf*);
  - 20190708 SDP – Relazione PEF invio AGGIORNATO 9 luglio 2019 (formato *pdf*);
  - *Steer Davies Gleave* -Valutazione sulla sostenibilità degli incrementi tariffari futuri (formato *pdf*);
  - SDP – KPMG Relazione credito da poste figurative al 31 dicembre 2018 (formato *pdf*);
  - SDP – *Review* della stima del TIR spettante al Concessionaria ex Delibera ART 66/2019 (formato *pdf*);

esaminata la documentazione trasmessa, ritiene di svolgere le seguenti considerazioni ai sensi dell’articolo 43 del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201.

### **I. Osservazioni sull’articolato**

Si osserva preliminarmente che, allo stato, lo schema di atto aggiuntivo alla convenzione vigente e relativi allegati, non sono stati resi disponibili, al di fuori dei piani economici finanziari di recente elaborazione.

A tal riguardo, rimane inteso che gli atti aggiuntivi da sottoscrivere ed i relativi allegati dovranno fare espresso riferimento al sistema tariffario definito dall’Autorità con la delibera n. 66/2019, con anche esplicito richiamo agli “*obiettivi di incremento di produttività da efficientamento*” stabiliti nella predetta delibera e dovranno essere inoltre introdotte tutte le clausole necessarie ad assicurarne la piena e completa attuazione.

### **II. Osservazioni sul piano economico finanziario di SDP**

Secondo quanto indicato nella richiamata nota MIT U.0018657 del 22 luglio 2019, le considerazioni di seguito espresse assumono ad esclusivo riferimento lo “*Scenario 4*”, contenuto nel Piano Economico Finanziario da ultimo trasmesso con la nota MIT U.0018340 del 17 luglio 2019, pure richiamata, che si sviluppa su un orizzonte temporale di 21 anni (dal 2019 al 2040) e prevede:

- l’allungamento del termine di scadenza della Concessione, originariamente fissato al 2030;
- un tasso di remunerazione (WACC) da applicare alle opere da realizzare pari al 7,09%;
- un tasso di remunerazione (TIR) da applicare alle opere già realizzate o in corso di realizzazione pari all’8,28%;
- un piano di investimenti complessivo di 3.140 milioni di euro di cui 2.000 milioni di euro finanziati con contributi pubblici, 111 milioni di euro già realizzati e 1.029 milioni di euro da realizzare in autofinanziamento nel periodo dal 2020 al 2027;

- finanziamenti a medio-lungo termine per un importo di 568 milioni di euro, la cui restituzione è prevista entro il 2031, nonché una Linea *Capex Bond* per un importo di 772 milioni di euro, la cui restituzione è prevista entro il 2037;
- l’apporto di nuovo equity per 257 milioni di euro;
- la costante copertura dei fabbisogni netti;
- una crescita del traffico veicolare nell’ordine dello 0,92% (CAGR - *Compound Annual Growth Rate*);
- un incremento tariffario del 2.50% per il periodo 2020-2022 (compreso) nonché un incremento tariffario del 3,27%, dal 2023 sino al nuovo termine della concessione (2040);
- un indicatore di redditività, rappresentato dal Tasso interno di rendimento di progetto (TIR), pari al 7,67%;
- un indicatore di bancabilità DSCR medio (*Debt Service Coverage Ratio*) pari a 1,31;
- un indicatore di bancabilità LLCR medio (*Lone Life Coverage Ratio*) pari a 1,47;
- un valore di subentro pari a 965 milioni di euro al 2040, corrispondente ad un valore attuale netto pari a 229 milioni di euro al tasso WACC di 7,09%;
- un rapporto tra Valore di Subentro ed EBITDA (*Earnings Before Interests Taxes Depreciation and amortization*) pari a 3.14.

Nel contesto delineato dall’attuale “Scenario 4”, il sopra riportato livello degli indicatori di redditività e bancabilità appare idoneo ad assicurare l’equilibrio del piano economico-finanziario, sussistendo la contemporanea presenza delle condizioni di equilibrio economico (convenienza economica o redditività) ed equilibrio finanziario (sostenibilità finanziaria o bancabilità) così come definite nell’articolo 3, comma 1, lettera fff) del Codice dei Contratti Pubblici.

Tuttavia, in merito alla corretta applicazione dei criteri di determinazione delle tariffe, di cui all’Allegato A della Delibera n. 66/2019, dall’analisi del PEF e dell’annesso Piano Finanziario Regolatorio (di seguito: PFR) emergono i seguenti profili di criticità:

- a) i costi operativi totali riferibili all’anno base (comprensivi delle attività accessorie), riportati alla cella C17 del foglio PFR Base – ART (file *excel* 20190705 SDP – PEF ART Del.66-19 INVIO\_ART\_v.10bis), risultano parzialmente privi dei criteri di ammissibilità dei costi, previsti ai punti 9 e 10 del citato Allegato A, in quanto: i) i costi di manutenzione e rinnovi effettivamente sostenuti, pari a 29.088 migliaia di euro, risultano sostituiti con un valore di input denominato “*MOR costo base*” (non effettivamente sostenuto) pari a 38.355 migliaia di euro; ii) i Costi del Personale non tengono conto del relativo storno per capitalizzazione, per un importo pari a 428 migliaia di euro;
- b) la componente tariffaria di gestione unitaria, riportata alla cella C35 del foglio PFR Base – ART (file *excel* 20190705 SDP – PEF ART Del.66-19 INVIO\_ART\_v.10bis), in difformità a quanto previsto al punto 18.1 del citato Allegato A, assume erroneamente quale divisore i volumi di traffico previsti con riferimento all’anno 2019 (1.913.950 migliaia di veicoli/km) e non “*il volume di traffico medio annuo, calcolabile come media aritmetica dei volumi di traffico previsti ex ante per ogni anno del periodo regolatorio*” (1.954.964 migliaia di veicoli/km);
- c) il valore della percentuale complessiva di recupero di efficienza produttiva  $X^*$  pari a 19,61% e l’indicatore di produttività  $X_t$  pari a 4,27%, in difformità a quanto previsto ai punti 20.2 e 20.4 del citato Allegato A, risultano impiegati nella formula del *price cap*, limitatamente al solo primo periodo regolatorio, sulla base di uno specifico calcolo che ridetermina  $X^*$  pari al 6,19% e  $X_t$  pari a 1,21%, attraverso un’applicazione selettiva della percentuale complessiva di recupero di efficienza che esclude i costi del personale addetto alla riscossione, i costi del personale addetto alla manutenzione ed i costi per manutenzioni e rinnovi.

Con riferimento alla criticità di cui alla precedente lettera c), si evidenzia che, fermo restando il valore della percentuale complessiva di recupero  $X^*$ , qualora il concedente attesti il verificarsi di una delle condizioni contemplate al punto 20.4 del citato Allegato A, può definire per il primo periodo regolatorio una diversa imputazione dell'indicatore di produttività  $X_t$ .

L'eliminazione delle descritte criticità ed i conseguenti assestamenti, nel mantenere un livello adeguato degli indicatori di redditività e bancabilità, avranno riflessi, in funzione delle scelte che saranno operate, in termini di riduzione dell'onere di subentro ovvero di riduzione dell'incremento tariffario previsto dal 2023 sino al nuovo termine della concessione (2040). Nuovo termine che, come evidenziato nella nota MIT U.0018340 del 17 luglio 2019, dovrà essere sottoposto al parere preventivo delle Istituzioni Comunitarie.

Si registra la corretta applicazione dei criteri di determinazione delle tariffe, di cui all'Allegato A della Delibera n. 66/2019, con riferimento al tasso di inflazione, al tasso di remunerazione (WACC) da applicare alle opere da realizzare e al tasso interno di remunerazione (TIR) da applicare alle opere già realizzate o in corso di realizzazione.

In merito alle poste figurative valorizzate al 31 dicembre 2014, ammontanti a 385.508 migliaia di euro e scaturenti dall'applicazione del previgente sistema tariffario, valuterà altresì il concedente, con particolare riferimento all'anno 2014, la piena riconoscibilità di tale valore, anche alla luce del fatto che nel Capitale Investito Netto è stato ricompreso il "*Prezzo di Concessione*" (originariamente pari a € 748.862.504) e che lo stesso è stato remunerato con un tasso dell'8,32% (tasso che sulla base di quanto riferito dal MIT con la citata nota U.0018340 non è stato "*formalizzato in atti efficaci*"), superiore rispetto a quello di interesse del 6,00% previsto in concessione.

\*\*\*

Alla luce delle considerazioni sopra esposte, è reso il Parere ai sensi dell'articolo 43 del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201.

Il presente Parere è trasmesso al Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, e pubblicato sul sito *web* istituzionale dell'Autorità.

Torino, 31 luglio 2019

Il Presidente

Andrea Camanzi

(documento firmato digitalmente ai  
sensi del D.Lgs 82/2005 s.m.i.)