

Parere n. 8/2020

**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 l'aggiornamento del Piano Economico Finanziario relativo alla Convenzione Unica tra ANAS S.p.A. e Autostrade per l'Italia S.p.A.**

L' Autorità di regolazione dei trasporti (di seguito: Autorità o ART), nella seduta del 14 ottobre 2020,

**premesso che:**

- in data 12 ottobre 2007 è stata sottoscritta la Convenzione Unica tra ANAS S.p.A. e Autostrade per l'Italia S.p.A. (di seguito: ASPI), approvata con decreto-legge 8 aprile 2008, n. 59, convertito con modificazioni dalla legge 6 giugno 2008 n. 101 (di seguito: Convenzione Unica);
- con delibera n. 70/2016 del 23 giugno 2016, l'Autorità ha approvato la Misura di regolazione relativa alla definizione degli ambiti ottimali di gestione delle tratte autostradali;
- con delibera n. 71/2019, 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 relativo alla Convenzione Unica tra ANAS S.p.A. e Autostrade per l'Italia S.p.A. (di seguito: Sistema tariffario ART);
- con nota U.0023166/2020 del 22 settembre 2020 (acquisita al prot. ART 13399/2020 in pari data) il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti (di seguito: MIT) ha trasmesso la proposta di aggiornamento del Piano Economico Finanziario (PEF), per l'espressione del parere previsto dall'articolo 43, comma 1, del decreto-legge 6 dicembre 2011, n.201, corredata dalla seguente documentazione:
  - Schema di Atto aggiuntivo alla convenzione unica sottoscritta il 12 ottobre 2007 (formato pdf);
  - Piano Economico Finanziario del 1° settembre 2020, così composto:
    - nota ASPI prot. ASPI/RM/2020/0013694/EU 01/09/2020 (file pdf);
    - allegato 1 alla nota: “*Allegato E Piano Economico Finanziario Autostrade per l'Italia S.p.A.*” (file pdf);
    - allegato 2 alla nota: “*Estratto del redigendo Allegato F ‘Programma interventi di ordinaria manutenzione’*” (file pdf);
    - file excel denominato “*MODELLO PIANO ART*”;
    - file excel denominato “*Tabelle\_Allegato E PEF*”;
    - file excel denominato “*1.Calcolo TIR\_K barriera+Gronda in X e art15 2020 09 01*”;
    - file excel denominato “*2.INVESTIMENTI TIR del CIN\_K barriera+Gronda in X e art15 2020 09 01*”;
    - file excel denominato “*3.Sviluppo Tariffa ART MIT CPI 0,8% 2020 9 01*”;
    - file excel denominato “*4.INVESTIMENTI Piano ART 2020 9 01*”;

- Integrazione del 14 settembre 2020 al Piano Economico Finanziario, così composta:

- nota ASPI prot. ASPI/RM/2020/0014284/EU 14/09/2020 (file pdf);
  - file pdf denominato “*Relazione Allegato alla lettera del 14092020*”;
  - file pdf denominato “*Procedure verifica investimenti*”;
  - file pdf denominato “*Riconciliazione investimenti non riconosciuti*”;
  - file pdf denominato “*Valore netto contabile investimenti*”;
  - file excel denominato “*MODELLO PIANO ART*”;
  - file excel denominato “*Tabelle\_Allegato E PEF\_14092020*”;
  - file excel denominato “*1.Calcolo TIR\_K barriera+Gronda in X e art15 2020 09 14*”;
  - file excel denominato “*2.INVESTIMENTI TIR del CIN\_K barriera+Gronda in X e art15 2020 09 14*”;
  - file excel denominato “*3.Sviluppo Tariffa ART MIT CPI 0,8% 2020 9 14*”;
  - file excel denominato “*4.INVESTIMENTI Piano ART 2020 9 14*”;
- con nota prot. 14300/2020 del 2 ottobre 2020, gli Uffici dell’Autorità hanno illustrato alla competente Direzione generale del MIT alcuni profili per i quali si rendeva necessario acquisire puntuale riscontro ai fini del completamento dell’istruttoria;
  - con nota U.0024828/2020 dell’8 ottobre 2020 (acquisita al prot. ART 14948/2020 in pari data), il MIT ha fornito agli Uffici dell’Autorità ulteriori elementi informativi;

esaminata la documentazione trasmessa, ai sensi dell’articolo 43, comma 1, del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, si rappresentano di seguito le osservazioni di competenza.

Ad esse andranno raccordate le disposizioni dello Schema di Atto aggiuntivo sopra richiamato, al cui riguardo gli Uffici dell’Autorità potranno fornire specifici elementi in ordine alle criticità anche ivi riscontrate.

Come risultante dall’articolo 2 della Convenzione Unica, il Piano Economico Finanziario (PEF), trasmesso con la citata nota U.0023166/2020 del 22 settembre 2020, si riferisce alla costruzione e l’esercizio delle seguenti autostrade:

Denominazione		Km
A1	Milano - Napoli	803,5
A4	Milano - Brescia	93,5
A7	Genova - Serravalle	50,0
A8	Milano - Varese	45,3
	Diramazione A8 - A26	24,0
A9	Lainate - Chiasso	32,4
A10	Genova - Savona	45,5
A11	Firenze - Pisa Nord	81,7
A12	Genova - Sestri Levante	48,7
A12	Roma - Civitavecchia	65,4
A13	Bologna - Padova	127,3
A14	Bologna - Taranto (compresa diramazione per Ravenna)	781,4
A16	Napoli - Canosa	172,3
A23	Udine - Tarvisio	101,2
A26	Genova Voltri - Gravellona Toce	244,9
A27	Venezia Mestre - Belluno	82,2
A30	Caserta - Salerno	55,3
Totale		<b>2854,6</b>

L'estesa chilometrica complessiva delle tratte gestite risulta ampiamente al di sopra del massimo individuato (oltre 315 km) al punto 2 della Misura di regolazione approvata con la citata delibera n. 70/2016 per gli ambiti ottimali di gestione, valore al di sopra del quale non si rileva la presenza di significative economie di scala.

Il Piano si sviluppa su un orizzonte temporale di 19 anni (dal 2020 al 2038) e, fatte salve le criticità applicative di seguito evidenziate, prevede:

- l'assenza di incremento tariffario per il 2020 e un incremento tariffario linearizzato annuo dell'1,75% a partire dal 2021 sino al termine della concessione;
- un aumento del traffico da 47,6 miliardi di veicoli-km totali nel 2019 a 60,2 miliardi di veicoli-km totali nel 2038 (CAGR +1,2% annuo);
- un capitale investito netto al 31 dicembre 2019 pari a 13,9 miliardi di euro, così composto:

Composizione del Capitale investito netto al 31 dicembre 2019		Valore (miliardi di euro)
1	diritti concessori da bilancio di esercizio 2019, al netto del fondo impegni da convenzione	7,9
2	rettifica dei diritti concessori da riallineamento dei valori di bilancio ai principi contabili nazionali (ITA/GAAP)	3,8
3	avviamento scaturente da operazioni di conferimento	6,1
4	rettifica dell'avviamento da riallineamento dei valori di bilancio ai principi contabili nazionali (ITA/GAAP)	-2,8
5	esclusione investimenti non riconosciuti dal concedente	-1,9
6	credito di poste figurative maturato al 31 dicembre 2019	0,8
<b>Totale</b>		<b>13,9</b>

- un piano di investimenti complessivo per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2020 ed il 31 dicembre 2038, per complessivi 12,4 miliardi di euro, di cui 1,0 miliardi di euro per opere in corso di realizzazione e 11,4 miliardi di euro per opere da realizzare. Sono inoltre previsti interventi per un ammontare di 1,2 miliardi di euro, non remunerati in tariffa (vedi *infra*);
- l'applicazione di un recupero di efficienza produttiva pari al 10,62%, da raggiungersi con applicazione di un indicatore di produttività annuo pari a 1,12% per 10 annualità a partire dal 2020;
- l'applicazione di un tasso di inflazione pari allo 0,8% dal 2019 fino alla fine della concessione. Detta previsione è conforme al punto 19 del Sistema tariffario ART, che dispone l'applicazione del tasso di inflazione programmata, come risultante dall'ultimo Documento di Economia e Finanza disponibile all'inizio del periodo tariffario;
- l'inclusione nella determinazione della tariffa all'utenza di ulteriori componenti di costo integrative quantificate da: (i) un importo pari a 1,2 miliardi di euro, distribuito in quote annuali nel periodo 2020-2024, per costi da manutenzioni incrementali in base *"anche a nuove norme regolamentari emanate dal concedente"*<sup>1</sup>; (ii) un importo pari a 332,8 milioni di euro, all'anno 2021, riconducibile al recupero tariffario di parte degli effetti economici negativi scaturenti dall'emergenza sanitaria da COVID-19 (vedi *infra*);

<sup>1</sup> Relazione allegata al PEF del 14 settembre 2020, pagina 26.

- gli impegni assunti da parte di ASPI per la definizione consensuale del procedimento di contestazione per grave inadempimento, per un importo di 3,4 miliardi di euro, così composto:

Composizione degli impegni di ASPI		Valore (miliardi di euro)
1	sconti tariffari generalizzati agli utenti per il periodo 2020-2029	1,11
2	esenzione dal pedaggio per l'area genovese fino al 2031	0,14
3	sconti tariffari per disagi a seguito di lavori sulla rete	0,25
4	investimenti non remunerati in tariffa	1,20
5	Oneri a carico della concessionaria connessi alla demolizione e ricostruzione del viadotto Polcevera	0,70
<b>Totale</b>		<b>3,40</b>

- un Tasso di remunerazione per le opere realizzate o in corso di realizzazione, corrispondente al tasso interno di rendimento delle attività autostradali scaturente dall'applicazione del sistema tariffario previgente (di seguito: TIR previgente), pari al 13,71%.

Il Piano Economico Finanziario, sebbene orientato al recepimento del Sistema tariffario ART, in conformità con le disposizioni di cui all'art. 13, comma 3, del D.L. 30 dicembre 2019, n. 162, presenta alcune significative difformità applicative, di seguito evidenziate, potenzialmente idonee a riflettersi anche sui livelli tariffari applicabili all'utenza.

## 1. Variazione tariffaria media annua

Tenuto conto di quanto precisato dal MIT nella sua nota di riscontro prot. ART 14948/2020, è necessario che la quantificazione della variazione tariffaria media annua (1,75%), di cui alle intese negoziali richiamate nelle citate note ASPI del 1° e del 14 settembre 2020, sia da intendere quale valore soglia di incremento massimo piuttosto che come valore predeterminato da assumere ai fini dell'evoluzione tariffaria, fermo restando che il livello tariffario, entro tale soglia, dovrà sempre trovare integrale giustificazione economica nel PEF e nei suoi aggiornamenti, nel rispetto del Sistema tariffario ART.

Giova al riguardo far rilevare che la variazione tariffaria media annua riconducibile alle ordinarie componenti di gestione e costruzione, con l'esclusione delle sopra richiamate ulteriori componenti di costo integrative, determinerebbe un incremento limitato al + 1,08%, calcolato rispetto al capitale investito netto proposto dal concessionario<sup>2</sup>.

## 2. Capitale investito netto

Il Sistema tariffario ART, al punto 12.1, subordina l'ammissibilità tariffaria del capitale investito netto al suo riconoscimento da parte del concedente. Risulta pertanto necessario che la competente Direzione del MIT si pronunci preventivamente in tal senso, con particolare riferimento: (i) alle rettifiche dei diritti concessori e dell'avviamento derivanti dal riallineamento dei valori di bilancio ai principi contabili nazionali (ITA/GAAP); (ii) al credito di poste figurative maturato al 31 dicembre 2019.

In merito alle predette rettifiche da riallineamento ai principi contabili ITA/GAAP, il cui saldo ammonta complessivamente a circa 1,0 miliardo di euro, si rende necessario assicurarne la conformità al punto 12.2 del Sistema tariffario ART, il quale prevede che per la determinazione del capitale investito netto si faccia riferimento alle immobilizzazioni immateriali e materiali iscrivibili nel bilancio di esercizio.

---

<sup>2</sup> Secondo le stime degli Uffici dell'Autorità, escludendo anche le rettifiche al capitale investito netto di cui al punto 2, si determinerebbe un incremento tariffario linearizzato annuo dello 0,87% a partire dal 2021 sino al termine della concessione.

Quanto agli impatti tariffari scaturenti dalle predette rettifiche, va infine segnalato che:

- (i) la loro imputazione nell'ambito del meccanismo di salvaguardia di cui al punto 17 del Sistema tariffario ART determina una riduzione del TIR previgente, a vantaggio del contenimento dei livelli tariffari<sup>3</sup>;
- (ii) di contro, la loro inclusione nel capitale investito netto, che si riverbera in tariffa attraverso i rispettivi costi di ammortamento e remunerazione, produce un incremento dei livelli tariffari medesimi maggiormente significativo rispetto al decremento di cui al punto (i)<sup>4</sup>.

### 3. Effetti economici da COVID-19

Circa l'inclusione in tariffa di un onere correlato agli effetti economici scaturenti dell'emergenza COVID-19<sup>5</sup>, tenuto conto delle considerazioni espresse dalla competente Direzione generale del MIT nella nota di riscontro prot. ART 14948/2020, si rappresenta che:

- a) l'onere dichiarato dal concessionario (che ammonta assolutamente a circa 532 milioni di euro<sup>6</sup>) si riflette solo parzialmente sui livelli tariffari (per un ammontare pari a 332,8 milioni di euro) presumibilmente per effetto del *cap* tariffario di cui al precedente punto 1;
- b) l'inclusione in tariffa di tale onere, contrariamente a quanto rappresentato dalla DGVCA/DIV7/div.8 del MIT nella propria nota prot. U.0024522 del 5 ottobre 2020 indirizzata alle Società concessionarie autostradali, rimane in ogni caso subordinata alla preventiva ed esplicita autorizzazione da parte del MIT, anche in considerazione del fatto che il Sistema tariffario ART prevede il trasferimento del rischio traffico in capo al concessionario, fatte salve le ipotesi, di non automatica attivazione, (i) di revisione straordinaria del PEF per cause non imputabili al concessionario medesimo, (ii) di inclusione di detti effetti fra gli oneri integrativi di cui alla definizione 2.12 del Sistema tariffario, previa adozione dei necessari provvedimenti da parte del concedente;
- c) la quantificazione degli effetti economici in questione deve essere puntualmente verificata alla luce delle risultanze delle partite economiche iscritte a bilancio di esercizio, al netto dei benefici derivanti dalle misure di sostegno alle imprese adottate dal Governo<sup>7</sup>.

### 4. Costi da manutenzioni incrementalì

Quanto ai costi da manutenzioni incrementalì per il periodo 2020-2024, tenuto conto dei chiarimenti forniti dalla competente Direzione generale del MIT nella nota di riscontro prot. ART 14948/2020, si rappresenta che:

- a) l'inclusione di tali interventi nella costruzione tariffaria, con conseguente addebito dei relativi oneri agli utenti per 1,2 miliardi di euro, va attentamente valutata dalla competente Direzione generale del MIT sotto il profilo dell'ammissibilità, risultando necessario, come peraltro precisato dallo stesso

<sup>3</sup> Secondo le stime degli Uffici dell'Autorità, l'esclusione delle citate rettifiche determinerebbe un tasso interno di rendimento relativo al sistema tariffario previgente pari al 14,67% anziché del 13,71%, come indicato dal concessionario.

<sup>4</sup> Dalle stime degli Uffici dell'Autorità, l'esclusione delle citate rettifiche determinerebbe un incremento tariffario linearizzato annuo dell'1,58% a partire dal 2021 sino al termine della concessione (dunque al di sotto della soglia di incremento massimo dell'1,75%).

<sup>5</sup> L'eventuale riconoscimento di tale posta potrebbe dar luogo alla rivendicazione di analogo trattamento da parte di altri gestori infrastrutturali.

<sup>6</sup> Relazione allegata al PEF del 14 settembre 2020, pagine 6-7.

<sup>7</sup> Da evidenze emerse nel corso dell'istruttoria degli Uffici dell'Autorità, va rilevato che il concessionario dichiara (a pagina 6 della relazione allegata al PEF del 14 settembre 2020) un minore costo per il personale pari a circa -9 M€, mentre dalla relazione semestrale del gruppo ASPI (reperibile sul sito web della società) risultano, sebbene a valere sull'intero gruppo, risparmi per un ammontare di ben -41 M€.

MIT nella richiamata nota, assicurare completezza informativa e argomentativa circa le motivazioni correlate alla scelta di non porre tra gli impegni a carico del concessionario tale incremento dei costi;

b) appare necessario che la quantificazione di tali maggiori oneri trovi preventiva ed integrale giustificazione in ragione di sopravvenienze normative o regolamentari, posto che le motivazioni addotte dal concessionario (a pagina 27 della relazione allegata al PEF) si riferiscono *“anche a nuove norme regolamentari”*, lasciando intendere che almeno una parte degli oneri correlati non sia da riferire all’ottemperanza a nuova normativa regolamentare afferente agli obblighi manutentivi e, per tal verso, non sia automaticamente ammissibile quale incremento dei costi;

c) in considerazione del fatto che la richiamata nota di riscontro del MIT prevede uno specifico trattamento di detti oneri, che *“saranno oggetto di verifica a consuntivo sulla base dei valori effettivamente rendicontati ed esposti separatamente rispetto agli oneri di manutenzione ordinaria”*, e tenuto conto altresì della prevalente riconduzione degli interventi di manutenzione in questione nell’ambito delle opere di ripristino e/o riqualificazione (desumibile tra l’altro dal citato *“Estratto del redigendo Allegato F ‘Programma interventi di ordinaria manutenzione’”*), si ritiene opportuno che detti interventi siano considerati, ai soli fini tariffari, fra gli investimenti - in quanto, di fatto, configurabili come manutenzione straordinaria - piuttosto che tra le attività che generano costi di gestione. Peraltra, tale classificazione, da un lato consentirebbe di sottoporre tali opere al meccanismo di adeguamento previsto al punto 25 del Sistema tariffario ART con riferimento all’effettivo grado di realizzazione; dall’altro, eviterebbe che la tariffa di gestione dei successivi periodi regolatori sia influenzata dall’esistenza di apparenti maggiori costi operativi, da ritenere in effetti non ciclici.

## 5. Metodologia di calcolo del TIR previgente

Fermo restando quanto già rappresentato al punto 2 con riferimento al capitale investito netto, per quanto attiene al calcolo del TIR previgente si rappresenta quanto segue:

- a) appare necessario che il livello dei costi operativi utilizzati per il calcolo sia integralmente conforme al previgente sistema tariffario, piuttosto che influenzato da previsioni del Sistema tariffario ART. Ciò anche alla luce di quanto dichiarato dal concessionario (a pagina 28 della Relazione allegata al PEF del 14 settembre 2020) per le manutenzioni, in relazione *“all’importo riconosciuto da ART nella tariffa di gestione, ossia sulla base della media degli utilizzi del fondo accantonamento per la manutenzione ciclica degli ultimi 5 anni”*<sup>8</sup>;
- b) si ritiene necessario che il tasso di inflazione programmato utilizzato per il calcolo del valore nominale del TIR previgente assuma il medesimo valore di quello, sopra indicato, utilizzato per il calcolo della tariffa di gestione del Sistema tariffario ART;
- c) dall’analisi dei files excel allegati al PEF del 14 settembre 2020, il flusso di cassa relativo all’annualità 2020 risulta incrementato di una rettifica operata dal gestore, asseritamente da ascrivere a *“Programma manutenzioni straordinarie Polcevera”*. Si ritiene che tale rettifica, recante effetti vantaggiosi per il concessionario nel calcolo del TIR previgente, sia ammissibile solo nella misura in cui la stessa possa essere ricondotta al rilascio/utilizzo di fondi accantonati nei precedenti esercizi,

---

<sup>8</sup> In particolare, dall’analisi dei files excel allegati al PEF del 14 settembre 2020, si rileva che: (i) il costo operativo stimato a partire dal 2021 per le manutenzioni (circa 270 milioni di euro annui) si presenta significativamente più basso di quello sostenuto nel 2019 e nel 2020 (mediamente circa 500 milioni di euro annui); (ii) il saldo netto di accantonamenti, utilizzi e costi di manutenzione fa registrare un andamento decrescente nel tempo. In sintesi, sembrerebbe che il calcolo del TIR, piuttosto che basarsi - come previsto - su autonome ed obiettive valutazioni legate al sistema tariffario previgente, tenga invece conto della scelta del concessionario di avvalersi di alcune previsioni del modello ART, che paiono comportare una riduzione dei costi a tutto vantaggio dei flussi di cassa e della conseguente valorizzazione del tasso di rendimento.

anche in ragione del fatto che ASPI stessa (a pagina 27 della Relazione allegata al PEF del 14 settembre 2020) segnala di avere escluso dal calcolo “*gli effetti contabili dell'accantonamento del valore stimato dell'accordo con il Governo pari a circa € 1,5 miliardi*”;

- d) il gestore dichiara (a pagina 28 e 114 della Relazione allegata al PEF del 14 settembre 2020) di avere escluso dal calcolo del TIR previgente, rispetto al pertinente aggiornamento dell'ultimo PEF approvato dal concedente, “*ulteriori nuovi investimenti, relativi ad ammodernamenti della rete per un importo pari a € 2,7 miliardi*”, nonché i ricavi correlati alla relativa remunerazione al WACC. Al riguardo, appare necessario che il concessionario, nell'ambito di adeguati prospetti di raffronto, fornisca separata evidenza delle componenti economiche e patrimoniali riferibili ai predetti nuovi investimenti, al fine di assicurare il rispetto del principio di trasparenza.

## 6. Recupero di produttività

Il Sistema tariffario ART, al punto 20.3, prevede che il recupero di efficienza produttiva (quantificato nel 10,62%) sia conseguito in cinque anni a partire dal 1° gennaio 2020, fatta salva la diversa imputazione di cui al successivo punto 20.4, lettere da a) a c)<sup>9</sup>.

Dovendosi escludere, nel caso di specie, l'ipotesi legata all'inefficienza strutturale legata all'estesa chilometrica complessiva delle tratte autostradali gestite inferiore all'ambito ottimale di gestione di cui alla citata delibera n. 70/2016, va evidenziato che le motivazioni fornite dal concessionario (alle pagine da 23 a 25 della Relazione allegata al PEF del 14 settembre 2020), afferenti esclusivamente alla necessità di “*agire in modo sostanziale sui costi del personale*”, escludendo sostanzialmente la possibilità di agire sugli altri costi operativi, che si asserisce essere “*prevalentemente legati alla dinamica dei prezzi di mercato e poco comprimibili, eccezion fatta per una parte residuale*”, non risultano condivisibili al fine di comprovare il ricorso delle ipotesi di cui alla lettera b) del citato punto 20.4 del Sistema tariffario ART, legate alla presenza di manifesti, oggettivi e documentati vincoli alle azioni di efficientamento.

Tali argomentazioni, peraltro, non paiono essere analoghe a quanto espresso dalla competente Direzione generale del MIT nella citata nota di riscontro prot. ART 14948/2020 che, nel richiamare gli effetti delle misure di efficientamento sui requisiti di bancabilità e di accesso al mercato dei capitali, sembra fare riferimento all'ipotesi di cui alla lettera c) del richiamato punto 20.4 del Sistema tariffario ART, legata alla compromissione dei requisiti di solidità patrimoniale, piuttosto che alla citata lettera b) richiamata invece dal concessionario.

Ciò premesso, fatto salvo l'eventuale dimostrarsi della sussistenza di ulteriori e analitiche argomentazioni che possano supportare il verificarsi delle condizioni per l'applicazione delle richiamate deroghe, si ritiene opportuno che il recupero di produttività sia conseguito in cinque anni, attraverso un'adeguata riconfigurazione dei processi operativi che non comportino necessariamente riduzione della forza-lavoro.

Corre l'obbligo di segnalare l'assoluta inconferenza del contenuto della nota 4, riportata in calce a pagina 23 della Relazione allegata al PEF del 14 settembre 2020, che sembra richiamare argomentazioni oggetto

---

<sup>9</sup> Il punto 20.4 del Sistema tariffario ART reca, tra l'altro: “*Fermo restando il valore della percentuale complessiva di recupero X\*, il concedente può definire, in prima applicazione, una diversa imputazione dell'indicatore di produttività Xt rispetto a quella quinquennale prevista nella formula di cui al punto 20.2, al verificarsi di una delle seguenti condizioni: a) inefficienza strutturale derivante da un'estesa chilometrica complessiva delle tratte autostradali oggetto della concessione inferiore alla soglia minima definita con delibera dell'Autorità n. 70/2016; b) presenza, per ragioni di manifesta, oggettiva e documentata evidenza, di vincoli alle azioni di efficientamento, tali da non consentire di assicurare il raggiungimento, dell'obiettivo di recupero di efficienza produttiva X\* indicato al punto 20.2; c) compromissione, pur in presenza di oggettive e documentate azioni di efficientamento, dei requisiti di solidità patrimoniale come previsti dall'articolo 11, comma 5, della legge 23 dicembre 1992, n. 498*”.

del contenzioso sollevato da ASPI sui provvedimenti dell'Autorità, cui peraltro il concessionario ha dichiarato di voler rinunciare.

## 7. Indicatori di sostenibilità economica e finanziaria

L'allegato O alla Convenzione Unica, richiamato fra l'altro all'articolo 3 della stessa ("Obblighi del concessionario") prevede che quest'ultimo sia tenuto, al termine di ciascun esercizio, a dimostrare il rispetto dell'indice di solidità patrimoniale ivi definito. Dai documenti trasmessi a supporto del PEF, non risulta che quest'ultimo fornisca evidenza dell'effettuazione, a preventivo, di tale valutazione annuale per l'intera durata della concessione. Appare pertanto necessario che il concessionario provveda all'elaborazione del richiamato indice, sulla base dei valori di piano.

Più in generale, nell'ambito del PEF medesimo non risultano esplicitati i valori degli indici di sostenibilità economico-finanziaria, come anche individuati da ANAC nelle pertinenti linee guida del 28 marzo 2018 (TIR di progetto e dell'azionista, DSCR, LLCR). Appare pertanto necessario che il concessionario provveda all'esplicitazione di tali indici, necessaria per la valutazione delle condizioni di equilibrio economico e finanziario della concessione<sup>10</sup>.

L'elaborazione del TIR di progetto risulterebbe altresì funzionale al raffronto dello stesso (con o senza gli effetti dei richiamati ulteriori impegni a carico del concessionario) con il tasso di rendimento previgente, anche al fine di apprezzare gli effetti della regolazione ART.

## 8. Impegni a carico del concessionario

Quanto alla circostanza che il Piano finanziario regolatorio non contempla il complesso dei sopra richiamati impegni assunti a proprio carico dal concessionario e quantificati in 3,4 miliardi di euro, anche con riferimento a quanto sopra evidenziato circa la mancata elaborazione degli indicatori sintetici di sostenibilità economica e finanziaria, va rilevata la necessità che il complesso di detti impegni assunti dal concessionario sia oggetto di una più approfondita analisi circa i suoi effetti, nonché di un'adeguata evidenza informativa del concessionario nei confronti del concedente, come peraltro suggerito anche dalla competente Direzione generale del MIT nella richiamata nota di riscontro prot. ART 14948/2020, fornendo particolare risalto agli sconti tariffari a beneficio dell'utenza<sup>11</sup>.

Si rileva inoltre la necessità che gli atti convenzionali siano aggiornati in funzione della previsione di un accurato sistema di monitoraggio circa l'attuazione degli impegni assunti dal concessionario, posto che,

---

<sup>10</sup> Da stime elaborate dagli Uffici dell'Autorità, risulterebbe un TIR degli azionisti superiore al 40% e, contestualmente, alcune criticità circa gli indici annuali relativi alla sostenibilità del debito. In particolare, dalla documentazione trasmessa si rileva che:

- la politica adottata dal concessionario per la distribuzione dei dividendi fa registrare ingenti tassi di rendimento per gli azionisti ed un continuo ricorso all'indebitamento (che ammonta a oltre 16 miliardi di euro tra il 2020 e il 2038, come evincibile dalla voce 1.15 del Conto finanziario riprodotto a pagina 102 della Relazione allegata al PEF del 14 settembre 2020) apparentemente finalizzato ad assicurare l'erogazione dei dividendi (come si evince dalla voce 1.19 del medesimo Conto finanziario, da cui emerge la distribuzione di utili per oltre 21 miliardi di euro tra il 2020 e il 2038) piuttosto che il rafforzamento patrimoniale della società al fine di garantire la sostenibilità economica e finanziaria del progetto;
- l'analisi del conto finanziario, di cui al PEF trasmesso il 14 settembre 2020, fa registrare in 8 annualità su 19 un flusso di liquidità della gestione operativa inferiore al flusso di liquidità della gestione finanziaria, che, oltre al rimborso del debito, prevede la distribuzione di utili agli azionisti.

Le suddette criticità risulterebbero ulteriormente aggravate dall'integrale assorbimento degli impegni a carico del concessionario, di cui al punto 8.

<sup>11</sup> Come desumibile da quanto affermato dal concessionario a pagina 41 della Relazione allegata al PEF del 14 settembre 2020, lo sconto all'utenza verrà applicato sulla tariffa linearizzata scaturente dall'applicazione del Sistema tariffario ART, a partire dal 2021 e fino al 2029, secondo le seguenti modalità: sconto del 5%, negli anni 2021, 2022, 2023 e 2024; del 4,5% nel 2025, del 4% nel 2026, del 3% nel 2027, del 2% nel 2028, dell'1% nel 2029.

non essendo riflessi nella tariffa, essi sfuggono ai meccanismi di adeguamento previsti dal Sistema tariffario ART.

\*\*\*

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, 14 ottobre 2020

Il Presidente

Andrea Camanzi

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