

**Parere al Ministero delle infrastrutture e dei trasporti reso dall’Autorità di regolazione dei trasporti ai sensi dell’art. 43 del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, avente ad oggetto l’aggiornamento del Piano Economico Finanziario relativo alla Convenzione ricognitiva, ai sensi dell’art. 2, comma 290, della legge 27 dicembre 2007, n.244, tra ANAS S.p.A. e Concessioni Autostradali Venete S.p.A.**

L’ Autorità di regolazione dei trasporti, nella seduta del 21 dicembre 2023,

premessi che:

- in data 23 marzo 2010 è stata sottoscritta la Convenzione ricognitiva (di seguito: Convenzione) tra ANAS S.p.A. e Concessioni Autostradali Venete S.p.A. (di seguito: CAV), ai sensi dell’art. 2, comma 290, della legge 27 dicembre 2007, n. 244, approvata con Decreto interministeriale n. 408 del 22 novembre 2011, relativa alla: (i) gestione della A4 – Passante Autostradale di Mestre, dal km 249 + 650 al km 281 + 976, di collegamento tra l’Autostrada A4-Tronco Padova-Mestre, l’Autostrada A27 Venezia-Belluno e l’Autostrada A4 Tronco Trieste-Venezia, (ii) gestione delle tratte già assentite in concessione alla Società delle Autostrade di Venezia e Padova S.p.A. a far data dalla consegna effettuata con verbale del 30 novembre 2009 e (iii) realizzazione e/o finanziamento degli interventi indicati nell’Allegato H alla Convenzione relativi agli obblighi di gestione e al completamento del Passante di Mestre e delle opere direttamente collegate a detta infrastruttura;
- in data 18 agosto 2018 è stato sottoscritto l’Atto Aggiuntivo n. 1 alla Convenzione, che include l’aggiornamento del Piano economico finanziario (di seguito: PEF) per il periodo regolatorio 2015 -2019, divenuto efficace a seguito dell’approvazione con decreto interministeriale n. 139 dell’11 aprile 2019, registrato alla Corte dei conti il 24 maggio 2019;
- 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, di cui all’Allegato 1 alla medesima delibera;
- con delibera n. 67/2019 del 19 giugno 2019, a conclusione del procedimento avviato con delibera n. 16/2019, l’Autorità ha approvato il sistema tariffario di pedaggio relativo alla Convenzione Unica tra ANAS S.p.A. – Concessioni Autostradali Venete S.p.A., di cui al relativo Allegato A (di seguito: Sistema tariffario ART);
- con nota del 26 febbraio 2021 (prot. ART 2581/2021), la Direzione Generale per la vigilanza sulle concessionarie autostradali del Ministero delle infrastrutture e dei trasporti (di seguito: DGVCA-MIT) ha inviato all’Autorità, per l’espressione del parere previsto dall’art. 43, comma 1, del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, la proposta del concessionario finalizzata all’aggiornamento del rapporto concessorio, relativa al periodo regolatorio 2020 – 2024;

- con nota del 25 marzo 2021, prot. 3760/2021, gli Uffici dell’Autorità hanno formulato alla Direzione Generale per la vigilanza sulle concessionarie autostradali del Ministero delle infrastrutture e della mobilità sostenibili (di seguito: DGVCA-MIMS) osservazioni concernenti alcuni profili di criticità emersi in sede di istruttoria, richiedendo a tale riguardo i necessari chiarimenti e integrazioni documentali relativi, tra l’altro, al recupero di efficienza produttiva nonché alle componenti tariffarie di gestione, di costruzione e integrativa;
- con nota del 31 marzo 2021 (prot. ART 3933/2021), la DGVCA-MIMS ha trasmesso al concessionario le osservazioni formulate dall’Autorità, invitandolo a riformulare la proposta di aggiornamento del PEF ai fini del prosieguo dell’iter procedimentale;
- con sentenza n. 8765, pubblicata il 14 ottobre 2022, il Consiglio di Stato ha confermato la piena legittimità della delibera n. 67/2019 del 19 giugno 2019;
- con nota del 17 luglio 2023 (prot. ART 29814/2023) la DGVCA-MIT ha trasmesso all’Autorità la documentazione acquisita da CAV contenente il riscontro alle osservazioni formulate dagli Uffici dell’Autorità, comprensive, tra l’altro, dello Schema di Secondo Atto Aggiuntivo, con i pertinenti allegati, ad eccezione dell’Allegato H-bis) “*Meccanismo di calcolo del revenue sharing*”, del PEF 2020-2032, del PFR 2020-2024 e della “*Relazione Informativa*”;
- con nota del 31 luglio 2023 (prot. ART 33667/2023) gli Uffici dell’Autorità, al fine del completamento dell’istruttoria propedeutica all’espressione del parere di competenza, nel formulare alcune osservazioni sulla documentazione trasmessa con la citata nota del 17 luglio 2023, hanno chiesto al concedente la trasmissione del PEF riformulato sulla base delle indicazioni prescritte, fornendo inoltre la documentazione integrativa e gli ulteriori elementi istruttori richiesti;
- con nota del 29 novembre 2023 (prot. ART 72466/2023), la DGVCA-MIT ha trasmesso all’Autorità gli elementi acquisiti da CAV, con la correlata documentazione integrativa, per l’espressione del parere di competenza;

esaminata la documentazione trasmessa, formula le osservazioni che seguono, ai sensi dell’art. 43, comma 1, del d.l. 201/2011.

## **I. Considerazioni preliminari**

La rete autostradale di CAV, visti i dati della Convenzione ricognitiva 2010, risulta composta come dettagliato nella seguente tabella.

**Tabella 1: Tratte autostradali gestite in concessione**

Denominazione		Sistema autostradale	Stato	Km a pedaggio
<b>A4</b>	A4 - Passante Autostradale di Mestre, dal km 249+650 al km 281+976, di collegamento tra l'Autostrada A4-Tronco Padova Mestre, l'Autostrada A27 Venezia - Belluno e l'Autostrada A4-Tronco Trieste - Venezia	Chiuso	In esercizio	32,3
<b>A4</b>	Dal km 238+724 e al km 249+650	Chiuso	In esercizio	10,9
<b>A57</b>	Tangenziale di Mestre nel tratto compreso tra l'interconnessione ovest con la A4 (km 0) e la barriera autostradale di Venezia-Mestre (km 9+272)	Chiuso	In esercizio	9,3
<b>A57</b>	Tangenziale di Mestre, nel tratto compreso tra la barriera autostradale di Venezia-Mestre (km 9+272) e lo svincolo Terraglio (km 16+161);	Aperto	In esercizio	6,9
<b>A57/A27</b>	Raccordo autostradale tra il nodo A57/A27 e l'aeroporto Marco Polo di Tessera (Venezia) dal km 0+000 al km 6+520;	Aperto	In esercizio	6,5
<b>Totale</b>				<b>65,9<sup>1</sup></b>

L'estesa chilometrica complessiva delle tratte gestite da CAV risulta al di sotto della soglia minima (180 km) individuata al punto 2 della misura di regolazione approvata con la citata delibera n. 70/2016 per gli ambiti ottimali di gestione, valore al di sotto del quale si rileva la presenza di significative inefficienze di costo, fortemente crescenti al ridursi dell'estesa stessa.

La scadenza della concessione è fissata al 31 dicembre 2032, in base a quanto stabilito dall'art. 4 della Convenzione, sottoscritta il 23 marzo 2010.

Il Piano si sviluppa conseguentemente su un orizzonte temporale di 13 anni (dal 1° gennaio 2020 al 31 dicembre 2032) e, fatte salve le difformità applicative di seguito evidenziate, prevede variazioni tariffarie dal 2020 al 2032, riportate nel PEF, pari a:

Anno	2020	2021, 2022 e 2023	dal 2024 al 2032
% Variazione tariffaria media annua	+1,2%	0%	-1,34%

Al riguardo, si registra che:

- la tariffa viene interessata da una decrescita lineare del pedaggio, successivamente al 2023 e fino alla scadenza della concessione, in cui la tariffa media ponderata passa rispettivamente da 0,078 €/veic\*km

<sup>1</sup> In ordine alle differenze rilevate tra le estensioni chilometriche dichiarate nella Convenzione e quelle desunte dal Bilancio d'esercizio 2018 (l'estesa chilometrica riportata nella nota integrativa del Bilancio d'esercizio 2018, infatti, risulta pari a 74,1 km), il concessionario, in riscontro alla richiesta di chiarimenti formulata dagli Uffici con la citata nota prot. 3760/2021, ha dichiarato che "[l]e estese chilometriche delle tratte autostradali indicate nell'articolo 2 della Convenzione di concessione fanno riferimento alle progressive chilometriche di inizio e fine competenza degli assi autostradali, mentre le estese chilometriche dichiarate all'interno del Bilancio 2018 (all'interno della Relazione sulla Gestione, nel paragrafo intitolato "Introiti da pedaggio") includono anche la lunghezza dei raccordi autostradali presenti nelle tratte gestite dalla Società".

Si precisa, infine, che nell'ambito della raccolta dati "Monitoraggio autostrade 2023 - Richiesta di dati tecnici ed economici delle concessionarie autostradali" il concessionario ha dichiarato all'Autorità un'estesa totale della rete pedaggiata pari a 74,7 Km di cui 65,9 Km di rete a due o più corsie (che coincide con il dato riportato nel testo in tabella), e 8,8 Km di rete ad una corsia (es. raccordi e svincoli).

a 0,069 €/veic\*km;

- la consistenza del traffico pagante passa da circa 1,90 milioni di veicoli-km totali nel 2020 a circa 2,02 milioni di veicoli-km totali al 2032, per una variazione totale sul periodo 2020-2032 del +6,31%<sup>2</sup>;
- il capitale investito netto, al 31 dicembre 2019, pari a circa 816,3 milioni di euro, include un credito di poste figurative pari a 231,9 milioni di euro, ed è composto come illustrato nella tabella che segue:

**Tabella 2: Composizione del Capitale investito netto al 31 dicembre 2019 – dati in milioni di euro**

Composizione del Capitale investito netto al 31 dicembre 2019		Valore (milioni di euro)
1	Immobilizzazioni in beni reversibili da bilancio di esercizio 2019, inclusive di rivalutazioni	1.307,7
2	Fondo di ammortamento maturato al 31 dicembre 2019	(439,7)
3	Contributi pubblici al 31 dicembre 2019	(283,6)
4	Credito di poste figurative maturato al 31 dicembre 2019	317,2
5	Beneficio finanziario sul credito di poste figurative maturato ante 2020	(85,3)
<b>Totale</b>		<b>816,3</b>

## II. Valutazioni preliminari sull'equilibrio economico della concessione e la sostenibilità delle tariffe per gli utenti

Ferme restando le determinazioni del Concedente in riferimento alla valutazione della sussistenza, in corso di concessione, dell'equilibrio economico finanziario – che rappresenta il presupposto per la corretta allocazione dei rischi – nonché della sostenibilità delle tariffe, tenuto conto dei criteri informanti il sistema tariffario predisposto dall'Autorità, gli elementi tecnico/economici che emergono dall'analisi del PEF trasmesso con prot. ART 29814/2023 risultano i seguenti:

- un piano di investimenti, per il periodo compreso tra il 1° dicembre 2020 ed il 31 dicembre 2032, pari a circa 158,7 M€, composto da (i) 154,5M€ di nuove opere e (ii) da un residuale 4,2M€ di investimenti pregressi al 2019<sup>3</sup>;
- l'applicazione di un recupero di efficienza produttiva complessiva pari al 23,13%.

A tal riguardo, il Concedente, con riferimento al punto 20.4 del Sistema tariffario ART, fermo restando il valore complessivo di recupero di efficienza produttiva, ha definito una diversa imputazione temporale dell'indicatore di produttività  $X_t$  pari al 2,00% annuo per 13 annualità (dal 2020 fino a fine concessione ovvero al 2032). Al riguardo, nella relazione trasmessa con prot. ART 29814/2023, il Concedente afferma che *“sono recepite le indicazioni ART risultanti dalla Delibera n. 67/2019 ivi incluse quelle inerenti i recuperi di efficienza ed il valore del coefficiente di produttività nella formula di aggiornamento tariffario. Per garantire l'esecuzione degli interventi manutentivi [e] un adeguato standard qualitativo del servizio la proposta di PEF contempla il raggiungimento dell'obiettivo di efficientamento in un periodo*

<sup>2</sup> Si configura pertanto un tasso medio di incremento CAGR 2020-2032 pari a + 0,5% annuo.

<sup>3</sup> Il piano di investimenti, per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2020 ed il 31 dicembre 2023, è pari a circa 31,6 milioni di euro; mentre per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2024 ed il 1° luglio 2032, pari a circa 127,1 milioni di euro;

*corrispondente a tredici anni e quindi, per il periodo residuo di concessione; Tale estensione risulta coerente con il Punto 20.4 lett. A) della Delibera ART n. 67/2019; il valore del coefficiente annuo di produttività per la durata residua della concessione risulta quindi pari a 2%”.*

Si rileva che i valori di costo stimati per il futuro periodo regolatorio 2025-2029 – e, in particolare, i costi operativi stimati per l’Anno Base 2023 - risultano significativamente più elevati di quelli sottesi alla dinamica del periodo tariffario in esame (2020-2024). Al riguardo, si registra che l’applicazione del tasso di recupero sopra indicato ad una componente tariffaria che si origina a partire da un livello di costi operativi ammissibili più elevato determina una distorsione nel meccanismo di recupero di efficienza;

- l’applicazione di un tasso di inflazione pari a: (i) 1,2% nel 2019 e (ii) 0,8% dal 2020 fino alla fine della concessione. Entrambi i dati fanno riferimento al Documento di Economia e Finanza (DEF) disponibile alla data di stesura del PEF;
- 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 6,85%;
- un tasso di remunerazione, per le opere da realizzare, corrispondente al tasso medio ponderato del costo del capitale (di seguito: WACC), pari al 7,09% (tasso nominale pre-tax) ai sensi della delibera n. 67/2019 del 19 giugno 2019;
- relativamente alle informazioni di sintesi riguardanti la sostenibilità finanziaria del progetto, il concessionario nella relazione di accompagnamento al PEF afferma che *“l’analisi dell’equilibrio economico-finanziario per la Concessione in oggetto si sostanzierà esclusivamente nell’analisi della sostenibilità finanziaria o bancabilità della Concessione stessa. A tal fine saranno esaminati i ratios contenuti nel PEF ART, i quali risultano costruiti sulla linea di quelli indicati dalle Linee Guida ANAC, ossia del DSCR e del LLCR citati dalla Delibera, ma con delle proprie e peculiari modalità di calcolo”.* Conseguentemente, si registrano a partire dal 2023, un BLCR (*bond life cover ratio*) minimo pari a 1,26 e un DSCR (*debt service cover ratio*) minimo pari a 1,06<sup>4</sup>, rilevandosi che, pur essendo quest’ultimo leggermente al di sotto dei valori di soglia comunemente adottati nei rapporti concessori autostradali, il PEF evidenzia delle considerevoli riserve di cassa lungo tutto il periodo di vigenza del finanziamento;
- sebbene non esplicitamente evidenziato dal concessionario, un tasso interno di rendimento di progetto (“Project IRR pre tax”), desunto dal foglio di calcolo “Prospetti\_ART”, pari al 10,38%. Tuttavia, tale tasso risente della mancata considerazione del saldo di poste figurative maturato al 31/12/2019, il cui recupero contribuisce alla formazione dei flussi di cassa previsti nel PEF. Aggiungendo detta partita agli investimenti iniziali, si ottiene un tasso di rendimento pari al 4,47%, inferiore al tasso medio di remunerazione del capitale, sostanzialmente per effetto della dinamica dei costi operativi non allineata a quella in riduzione prevista dal *price cap*;
- sebbene non esplicitamente evidenziato dal concessionario, un tasso interno di rendimento per gli azionisti (“IRR azionisti”), desunto dal foglio di calcolo “Prospetti\_ART”, pari all’8,24%;
- il PEF non include recuperi di effetti economici scaturenti dall’emergenza sanitaria dovuta al COVID-19 in quanto, allo stato, risultano ancora da quantificare in via definitiva dal concessionario e quindi da asseverare dal concedente.

---

<sup>4</sup> Dati desunti dall’ “ALLEGATO E - PIANO ECONOMICO-FINANZIARIO E PIANO FINANZIARIO REGOLATORIO”, allegato alla nota del MIT prot. ART 29814/2023.

### III. Osservazioni dell'Autorità

#### 1. Dinamica della componente tariffaria di costruzione di cui al punto 21 del sistema tariffario ART

Con riferimento alla dinamica della componente tariffaria di costruzione, per quanto riguarda il livello complessivo degli investimenti in opere da realizzare afferenti al periodo 2020-2032 (per un totale di spesa di 154,5M€, in aumento di circa 44,5M€ rispetto al piano investimenti trasmesso con prot. ART 2581/2021, che era pari a circa 110M€), preso atto della natura di ciascun nuovo investimento, si evidenzia quanto segue, riguardo alle voci di spesa relative:

- (i) alla *"Piattaforma software"* per un importo complessivo pari a 10,8M€, che tali voci di spesa sono per natura riferibili ad un asset non reversibile al termine del rapporto concessorio e pertanto, ai sensi del punto 2.10 del Sistema tariffario ART, devono essere valutate all'interno della componente tariffaria di gestione, e soltanto per la quota parte afferente alle attività autostradali, ai sensi del punto 13.2 lettera e) del Sistema tariffario ART;
- (ii) agli *"Studi di fattibilità"* per un importo complessivo pari a 3,4M€, che tali voci di spesa afferiscono, per loro natura contabile, a studi di valutazione preliminare degli interventi, e conseguentemente, ai sensi del punto 13.2 lettera g) del Sistema tariffario ART, sono ammissibili solo dopo l'approvazione del progetto definitivo;
- (iii) all'*"Hyper Transfer"* per un importo complessivo pari a 4M€, che tali voci di spesa afferiscono, per la tipologia, ad asset non regolati e pertanto, ai sensi del punto 3 del Sistema tariffario ART, non sono ammissibili ai fini della determinazione della dinamica tariffaria a copertura dei costi relativi ad attività autostradali.

#### 2. Metodologia di calcolo del TIR previgente di cui al punto 17 del sistema tariffario ART

Con riferimento al calcolo del tasso interno di rendimento (TIR) riconducibile al sistema tariffario previgente, appare necessario che il concessionario, alla luce del rilievo di cui al punto 1, provveda al ricalcolo di detto tasso, ricomprendendo nella valutazione dei flussi di cassa soltanto gli investimenti effettivamente ammissibili.

\*\*\*

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

Il presente parere è trasmesso al Ministero delle infrastrutture e dei trasporti e a Concessioni Autostradali Venete S.p.A., nonché pubblicato sul sito *web* istituzionale dell'Autorità.

Tenuto conto del periodo tariffario di riferimento del PEF oggetto del presente parere, afferente al periodo regolatorio 2020-2024, si ricorda la necessità che il concessionario formuli con adeguato anticipo la proposta di revisione del PEF per il periodo regolatorio 2025-2029.

Torino, 21 dicembre 2023

Il Presidente  
Nicola Zaccheo

(documento firmato digitalmente  
ai sensi del d.lgs. 82/2005)