

**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 unica tra ANAS S.p.A. e Società Milano Serravalle – Milano Tangenziali S.p.A.**

L’ Autorità di regolazione dei trasporti, nella seduta del 24 gennaio 2024

premessi che:

- in data 7 novembre 2007 è stata sottoscritta la Convenzione unica (di seguito: Convenzione) tra ANAS S.p.A. e Società Milano Serravalle – Milano Tangenziali S.p.A. (di seguito: MI-SE), approvata ai sensi dell’articolo 8-*duodecies* del decreto-legge 8 aprile 2008, n.59, convertito in legge, con modificazioni, dall’articolo 1, comma 1, della legge 6 giugno 2008, n. 101, per l’affidamento in concessione della progettazione, la costruzione e l’esercizio delle seguenti tratte autostradali: (i) A7 Milano – Serravalle; (ii) A50 Tangenziale Ovest di Milano (compreso Polo fieristico); (iii) A51 Tangenziale Est di Milano; (iv) A52 Tangenziale Nord di Milano; delle seguenti opere realizzate in forza del decreto-legge 1° aprile 1989, n.121, convertito nella legge 29 maggio 1989, n.205 e della legge 23 agosto 1988, n.373: (i) Tangenziale Ovest di Pavia; (ii) Raccordo alla Dogana Compartimentale di Segrate; (iii) Variante di Lentate sul Seveso SS35; (iv) Svincolo Collegamento SS 11–SS 33 Molino Dorino; nonché degli interventi indicati nell’articolo 2.2 della Convenzione;
- in data 15 giugno 2016 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 2013 - 2017, divenuto efficace a seguito dell’approvazione con decreto interministeriale n. 422 del 2 dicembre 2016, registrato dalla Corte dei conti il 1° febbraio 2017;
- 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. 69/2019 del 19 giugno 2019, l’Autorità, a conclusione del procedimento avviato con delibera n. 16/2019, ha approvato il sistema tariffario di pedaggio relativo alla Convenzione Unica tra ANAS S.p.A. – Milano Serravalle – Milano Tangenziali S.p.A., di cui al relativo Allegato A (di seguito: Sistema tariffario ART);
- con nota dell’11 febbraio 2021 (prot. ART 1965/2021), 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’articolo 43, comma 1, del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, la proposta del concessionario relativa al PEF 2018-2028 ed al correlato PFR per il periodo regolatorio 2018-2022, finalizzata all’aggiornamento del rapporto concessorio;
- con nota dell’8 marzo 2021, prot. 2979/2021, gli Uffici dell’Autorità hanno formulato al Concedente alcune osservazioni, richiedendo i necessari chiarimenti e integrazioni documentali;

- con sentenza n. 24, pubblicata il 9 gennaio 2023, il Tribunale Amministrativo Regionale per il Piemonte, respingendo il ricorso presentato dal concessionario, ha confermato la piena legittimità della delibera n. 69/2019 del 19 giugno 2019;
- con note del 7 agosto 2023 (prott. ART 35407/2023 e 35409/2023), la DGVCA-MIT ha trasmesso all’Autorità, ai fini del citato parere ex art. 43 del d.l. 201/2011, la propria “*Relazione informativa*”, nonché la documentazione acquisita dal concessionario con nota del 30 marzo 2023, concernente lo schema di II<sup>a</sup> Atto Aggiuntivo alla Convenzione, e l’*aggiornamento del Piano Economico Finanziario e del Piano Finanziario Regolatorio per il periodo 2020 – 2024*” con i relativi allegati tecnici, redatti in conformità al Sistema tariffario ART;
- con nota del 5 settembre 2023, prot. 40981/2023, gli Uffici dell’Autorità hanno rappresentato al Concedente il permanere di alcuni profili di criticità emersi in sede di istruttoria, richiedendo a tale riguardo ulteriori chiarimenti e integrazioni documentali relativi, tra l’altro: (i) alla metodologia di calcolo del TIR, (ii) al credito delle poste figurative maturate nel sistema tariffario previgente;
- con nota del 22 dicembre 2023 (prot. ART 82373/2023), la DGVCA-MIT ha trasmesso il documento denominato “*Riscontro ai chiarimenti ART*” acquisito dal concessionario, contenente il riscontro ai chiarimenti richiesti dall’Autorità con la citata prot. 40981/2023;
- con nota del 28 dicembre 2023, prot. 83856/2023, gli Uffici dell’Autorità, nel riscontrare, in esito alla valutazione della documentazione trasmessa dal Concedente, il mancato invio del PEF e del Piano Finanziario Regolatorio (di seguito: PFR) aggiornato, hanno formulato al Concedente una richiesta di integrazione documentale;
- con nota del 2 gennaio 2024, (prot. ART 590/2024), la DGVCA-MIT ha trasmesso all’Autorità, per opportuna conoscenza, il prospetto degli incrementi riconosciuti ai gestori autostradali per l’annualità 2024 in applicazione delle pattuizioni convenzionali e delle disposizioni di cui all’art.8, comma 9, del d.l. 30 dicembre 2023, n. 215<sup>1</sup> (di seguito: Decreto Milleproroghe 2024), da cui risulta che per la concessionaria in esame è stato concesso, sussistendo la condizione di periodo regolatorio scaduto e non essendo ancora definito ed efficace un PEF aggiornato, un adeguamento tariffario pari al 2,30%;
- con nota dell’8 gennaio 2024 (prot. ART 2995/2024), la DGVCA-MIT ha trasmesso all’Autorità gli elementi acquisiti dal concessionario, con la correlata documentazione integrativa in riscontro ai rilievi formulati dall’Autorità con la citata nota prot. 83856/2023, per l’espressione del parere di competenza;

---

<sup>1</sup> Si riporta il comma 9 dell’art. 8 del d.l. 30 dicembre 2023, n. 215 “*All’articolo 13 del decreto-legge 30 dicembre 2019, n. 162, convertito, con modificazioni, dalla legge 28 febbraio 2020, n. 8, relativo all’aggiornamento dei piani economico finanziari dei concessionari, il comma 3 è sostituito dal seguente: «3. Entro il 30 marzo 2024 le società concessionarie per le quali è intervenuta la scadenza del periodo regolatorio quinquennale presentano le pro-poste di aggiornamento dei piani economico-finanziari predisposti in conformità alle delibere adottate ai sensi dell’articolo 16, comma 1, del decreto-legge 28 settembre 2018, n. 109, convertito, con modificazioni, dalla legge 16 novembre 2018, n. 130, dall’Autorità di regolazione dei trasporti di cui all’articolo 37 del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, convertito, con modificazioni, dalla legge 22 dicembre 2011, n. 214, nonché alle disposizioni emanate dal Concedente. L’aggiornamento dei Piani economici finanziari, presentati entro il termine del 30 marzo 2024 conformemente alle modalità stabilite, è perfezionato entro e non oltre il 31 dicembre 2024. Nelle more degli aggiornamenti convenzionali, le tariffe autostradali relative alle concessioni di cui al primo periodo sono incrementate nella misura del 2,3 per cento, corrispondente all’indice di inflazione (NADEF) per l’anno 2024. Gli adeguamenti, in eccesso o in difetto, rispetto ai predetti incrementi tariffari sono definiti in sede di aggiornamento dei Piani economico finanziari.»*”.

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 gestita da Milano Serravalle – Milano Tangenziali, visti i dati della Convenzione Unica del 2007, risulta composta come dettagliato nella seguente tabella.

**Tabella 1: Tratte autostradali previste in Convenzione Unica**

Denominazione		Stato	Sistema autostradale	Km a pedaggio
<b>A7</b>	Autostrada Milano - Serravalle	In esercizio	chiuso	86,3
<b>A50</b>	Tangenziale Ovest di Milano		semichiuso	33,0
<b>A51</b>	Tangenziale Est di Milano		semichiuso	29,4
<b>A52</b>	Tangenziale Nord di Milano		semichiuso	12,9
<b>A53</b>	Raccordo Bereguardo - Pavia		aperto	9,1
<b>A54</b>	Tangenziale di Pavia		aperto	8,4
			<b>Totale</b>	<b>179,1</b>

L'estesa chilometrica complessiva delle tratte gestite, è stata oggetto di variazione a seguito di riqualifica della tratta A52 – Tangenziale Nord di Milano, aperta al traffico a partire dalla data del 14 novembre 2022 e incrementata di 5,8 km<sup>2</sup> rispetto ai 12,9 km della Convenzione Unica. Tale incremento si è registrato a seguito della riconversione della strada provinciale n. 46 Rho-Monza.

Per effetto di tale riqualificazione, l'estesa chilometrica delle tratte gestite da MI-SE non risulta più 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 ottobre 2028, in base a quanto stabilito dell'articolo 4.1 della Convenzione<sup>3</sup>.

Il Piano si sviluppa conseguentemente su un orizzonte temporale di 9 anni (dal 1° gennaio 2020 al 31 ottobre 2028) e, fatte salve le difformità applicative di seguito evidenziate, prevede variazioni tariffarie dal 2020 al 2028, riportate nel PEF, pari a:

<sup>2</sup> Tale incremento è riscontrabile dai dati di Bilancio 2022 e dalla Carta dei servizi 2023, pubblicati sul sito web del concessionario, nonché dall'Allegato H inserito nella bozza di II^ Atto Aggiuntivo, trasmesso con nota dell'8 di gennaio 2023 (prot. ART 2995/2023).

<sup>3</sup> L'articolo 4.1 della Convenzione - "Durata della concessione" - dispone che: "La scadenza della concessione è fissata al 31.10.2028".

Anno	2020-2021	2022	2023	2024	2025-2028
% Variazione tariffaria/annua	0,00%	2,62% <sup>4</sup>	0,00%	2,50% <sup>5</sup>	2,50%

Al riguardo, si registra che:

- la tariffa viene interessata da una crescita lineare e costante del pedaggio, successivamente al 2023 e fino alla scadenza della concessione pari al 2,5% annuo; la tariffa media unitaria passa da 0,07388 €/veic\*km nel 2020 a 0,08576 €/veic\*km nel 2028;
- la consistenza del traffico pagante passa da circa 3,15 milioni di veicoli-km totali nel 2020 a circa 3,26 milioni di veicoli-km totali al 2028, per una variazione totale sul periodo 2020-2028 del 3,62%<sup>6</sup>;
- il capitale investito netto, al 31 dicembre 2019, pari a circa 416,65 milioni di euro, 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	1.443,13
2	Oneri finanziari capitalizzati	309,10
3	Fondo di ammortamento maturato al 31 dicembre 2019	(1.372,49)
4	Contributi pubblici al 31 dicembre 2019	(180,84)
5	Rivalutazioni monetarie <i>ex lege</i>	168,69
6	Investimenti non ammessi ai fini regolatori	(12,85)
7	Credito di poste figurative maturato al 31 dicembre 2019	61,91
<b>Totale</b>		<b>416,65</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

<sup>4</sup> Alla società concessionaria era stato riconosciuto l'adeguamento tariffario con decreto interministeriale n. 579 del 31 dicembre 2018 per l'annualità 2019, sospeso fino al 2022.

<sup>5</sup> Con nota del 2 gennaio 2024, (prot. ART 590/2024) la DGVCA-MIT ha trasmesso all'Autorità, per opportuna conoscenza, il prospetto degli incrementi riconosciuti ai gestori autostradali per l'annualità 2024 in applicazione delle pattuizioni convenzionali e delle disposizioni definite con il decreto Milleproroghe 2024, riconoscendo al concessionario in questione un incremento del 2,30 % corrispondente all'indice di inflazione (NADEF) per l'anno 2024 e la possibilità di conguagliare, in sede di aggiornamento dei PEF, eventuali eccedenze o deficienze tariffarie che dovessero manifestarsi rispetto all'incremento concesso.

<sup>6</sup> Si configura pertanto un tasso medio di incremento CAGR 2020-2028 pari a **+0,44%** annuo.

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 2995/2024 risultano i seguenti:

- il primo periodo regolatorio previsto per le annualità 2020-2024, basato sui dati scaturenti dall’ Anno base 2018 e l’Anno ponte 2019;<sup>7</sup>
- il piano di investimenti, per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2020 ed il 31 ottobre 2028, che comporta un recupero tariffario complessivo pari a 529,9 milioni di euro<sup>8</sup>;
- l’applicazione di un recupero di efficienza produttiva pari al 9,02%.

A tal riguardo, con nota del 22 dicembre 2023 (prot. ART 82373/2023), la DGVCA-MIT ha trasmesso l’Annesso denominato “23\_25039\_ All. riscontro chiarimenti vs. ART\_01.12.2023” contenente i chiarimenti pervenuti da parte del concessionario, dove è invocata la sussistenza dei presupposti per avvalersi della previsione di cui al punto 20.6 del Sistema tariffario ART.

Pertanto, fermo restando il valore complessivo di recupero di efficienza produttiva, il concessionario ha proposto, ai sensi del punto 20.6 del Sistema tariffario ART, una diversa imputazione temporale dell’indicatore di produttività  $X_t$ , attraverso un recupero di efficienza produttiva pari a 1,04% annuo, con imputazione di tale indicatore a partire dal 2020 e fino al 2028 (9 annualità), in luogo di quanto disposto al punto 20.2 del Sistema tariffario ART, che aveva posto l’indicatore di produttività  $X_t$  da impiegarsi nella formula del *price cap* per 5 annualità, pari a 1,87%.

L’Autorità conferma la correttezza delle determinazioni del concedente, registrando che l’applicazione del tasso sopra indicato non determina una distorsione del meccanismo di recupero di efficienza, tenuto conto che l’ultimo anno della concessione è fissato nel 2028, pertanto, il periodo regolatorio 2025-2028 risulterà essere di durata inferiore alle 5 annualità<sup>9</sup>;

- l’applicazione di un tasso di inflazione pari al 1,2% nel 2019 e pari allo 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 avvio del periodo tariffario;
- 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 22,44%. In proposito, è necessario che il Concedente, nell’ambito delle considerazioni afferenti al TIR previgente, valuti l’eventuale effetto scaturente dall’adozione di stime di traffico maggiormente ottimistiche rispetto a quelle adottate per l’elaborazione del PEF;
- un tasso di remunerazione, per le opere da realizzare, corrispondente al tasso medio ponderato del

<sup>7</sup> Al riguardo si osserva che il punto 32 del Sistema tariffario ART prevede esplicitamente l’applicazione del nuovo regime tariffario a partire dal 1° gennaio 2020; Al riguardo l’articolo 13 del II<sup>o</sup> Atto Aggiuntivo dispone che “Il primo periodo regolatorio copre il quinquennio rispetto al quale viene trattato come anno “in continuità”, con sviluppo basato sulla regolamentazione CIPE (ora CIPES), mentre il periodo 2020-2024 è predisposto con le meccaniche tariffarie del modello ART; si assumono come “Anno base” e “Anno ponte”, rispettivamente, le annualità 2018 e 2019”.

<sup>8</sup> Secondo quanto riportato nella relazione al PEF (allegato E allo schema di Atto Aggiuntivo) il piano di investimenti nel periodo 2020-2028 comprende interventi per un importo pari a 686,5 milioni di euro. Da tale importo, ai fini tariffari, vanno dedotti investimenti non ammessi (per 18,9 milioni), contributi pubblici (per 127,7 milioni) e investimenti sospesi (per 10,0 milioni).

<sup>9</sup> Il punto 20.6 del Sistema tariffario ART stabilisce che: “Nel caso in cui l’ultimo periodo regolatorio, per effetto della durata complessiva della concessione, sia composto da un numero di anni  $n$  inferiore a 5, il concedente, previa intesa con l’Autorità, può distribuire la percentuale complessiva di recupero  $X^*$ , determinata per il quinquennio precedente [...]”.

costo del Capitale (di seguito: WACC), pari al 7,09% (tasso nominale pre-tax) ai sensi della delibera n. 69/2019 del 19 giugno 2019;

- relativamente alle informazioni di sintesi riguardanti la sostenibilità finanziaria del progetto, il concessionario, nello schema di II<sup>a</sup> Atto Aggiuntivo, sezione ipotesi economiche, patrimoniali e finanziarie del PEF<sup>10</sup>, afferma che: *“in base alle risultanze della proposta di Piano Economico Finanziario - alcuni indici di sostenibilità economica e finanziaria come anche individuati nelle Linee Guida emanate da ANAC il 28 marzo 2018 [...] [e] che gli indici sono puramente indicativi in quanto non recepiscono il ristoro degli effetti connessi al Covid.”* Pur non recependo gli effetti del ristoro, il concessionario ha utilizzato lo studio Steer 2022, tenendo conto degli effetti economici della pandemia da Covid-19.

Conseguentemente, si registrano, nel periodo 2020-2028:

- un LLCR (*Loan Life Coverage Ratio*) minimo pari a 1,83 e un DSCR (*Debt Service Coverage Ratio*) minimo pari a 0,59 (nell'anno 2027), risultando quest'ultimo al di sotto dei valori di soglia comunemente adottati nei rapporti concessori autostradali (> 1,20). Al riguardo, si evidenzia, tuttavia: (i) l'esistenza di capienti riserve di cassa lungo tutto il periodo di vigenza del finanziamento; (ii) la mancata previsione di una restituzione di debito con riferimento alla citata annualità;
- un indicatore di redditività, rappresentato dal tasso interno di rendimento di progetto, pari al 10,38%, calcolato su un orizzonte temporale dal 2018 al 2028. Il calcolo è stato effettuato a partire da un PEF basato su nuove previsioni di traffico, sulla base dello studio Steer<sup>11</sup> 2022;
- un tasso interno di rendimento per gli azionisti, pari a 5,30%<sup>12</sup>. Ciò a fronte di una previsione di distribuzione dei dividendi, nel periodo 2023-2028, per un importo pari a 274,9 milioni di euro, e di rimborso del patrimonio netto alla fine del periodo concessorio per un importo pari a 605,1 milioni di euro.
- il PEF/PFR per il periodo 2020-2024 non include recuperi di effetti economici scaturenti dall'emergenza sanitaria dovuta al Covid -19, in quanto, allo stato, quest'ultimi risultano ancora da quantificare in via definitiva dal concessionario e quindi da asseverare da parte del Concedente<sup>13</sup>.

<sup>10</sup> Dati desunti dall'annesso alla nota del MIT prot. ART 2995/2024 denominato *“Milano Serravalle II AA ALLEGATI”* pag. 139.

<sup>11</sup> Studio di traffico redatto dalla società Steer, elaborato nel mese di giugno 2022, incluso nell'“allegato E”, contenuto nell'annesso alla nota del MIT prot. ART 2995/2024 denominato *“Milano Serravalle II AA ALLEGATI”* a partire da pag. 141, inoltre il concessionario con nota prot ART 82373/2024 nell'allegato *“23\_25039\_ All. riscontro chiarimenti vs. ART\_01.12.2023”*, afferma che *“Il Piano Economico Finanziario, diversamente da quanto riportato nel Piano Finanziario Regolatorio, affinché riporti una situazione più veritiera, in particolare per gli investitori/finanziatori, recepisce, assumendo dati contabili a consuntivo, negli anni 2020/2021 e 2022 gli effetti economici derivanti dalla pandemia da Covid-19, ma non gli effetti del relativo ristoro”*

<sup>12</sup> Calcolato avvalendosi dello studio di traffico redatto dalla società Steer, elaborato nel mese di giugno 2022, tale studio tiene conto degli effetti derivanti dalla pandemia da Covid-19, mentre per il calcolo della costruzione tariffaria è stato impiegato il precedente studio di traffico redatto dalla società Righetti e Monte, risalente al 2019, nominato *“allegato H”*, contenuto in un annesso della nota del MIT prot. ART 2995/2024 denominata *“Milano Serravalle II AA ALLEGATI”* a partire da pag. 245.

<sup>13</sup> Cfr. nota di riscontro del concessionario, (prot. ART 82373/23) vedi all.to *“23\_25039\_ All. riscontro chiarimenti vs. ART\_01.12.2023”* al punto c) il concessionario afferma che *“gli effetti covid costituiscono una proposta [...] e che il relativo ristoro deve essere condiviso con il concedente”*.

### III. Osservazioni dell'Autorità

#### 1. Calcolo del TIR previgente

Con riferimento al calcolo del TIR nominale scaturente dall'applicazione del sistema tariffario previgente, si rileva che, a seguito della determinazione del valore pari ad un tasso del 22,44%, nella sua quantificazione finale<sup>14</sup>, il Concedente non ha espresso alcuna valutazione in merito alla relativa congruità. Appare pertanto necessario che il Concedente si esprima al riguardo.

Si osserva, inoltre, che l'elevato livello del TIR previgente è da ricondurre al sistema tariffario adottato precedentemente all'adozione del Sistema tariffario ART, che comportava una tariffa non pienamente correlata ai costi ed una dinamica sostanzialmente inerziale di crescita, con la conseguente realizzazione di elevati flussi di cassa. Di contro, si segnala che l'applicazione del tasso in argomento è limitata alle opere già realizzate o in corso di realizzazione<sup>15</sup>, il cui ammontare complessivo, pari nell'annualità 2024 a circa 310 milioni di euro, non risulta particolarmente elevato, anche in considerazione dei 5 anni residui di durata della concessione.

#### 2. Dinamica tariffaria e applicazione del meccanismo di poste figurative

Si registra che, nell'annualità 2022, il concessionario ha adottato un incremento tariffario pari al 2,62% (cfr. tabella aumenti tariffari) che, alla luce delle informazioni contenute nei bilanci di esercizio, risulta corrispondere all'incremento autorizzato dal Concedente con il d.m. 579/2018; tale incremento avrebbe dovuto, tuttavia, decorrere a partire dal 1° gennaio 2019, ma risulta invece essere stato sospeso fino al 31 dicembre 2021, su esplicita indicazione del Concedente stesso, il quale aveva anche richiesto che il tutto avvenisse *“senza recupero dei minori introiti”*.

Dalla dinamica tariffaria proposta dal concessionario nel Piano Finanziario Regolatorio in esame risulta, invece, l'integrale recupero, per circa 6 milioni di euro, dei minori introiti antecedenti all'applicazione del citato incremento tariffario, attraverso il meccanismo di poste figurative. Al riguardo è necessario che il concedente si esprima con proprie valutazioni.

#### 3. Recupero degli effetti economici scaturenti dall'emergenza sanitaria dovuta al Covid-19

Per quanto riguarda il recupero degli effetti economici scaturenti dell'emergenza sanitaria dovuta al Covid-19, si sottolinea che, come più volte già evidenziato dall'Autorità, l'inclusione in tariffa di eventuali ristori correlati agli effetti economici scaturenti dalla predetta emergenza sanitaria – tenuto conto

<sup>14</sup> Cfr. note del 7 agosto 2023, (prott. ART 35407 e 35409/2023) il MIT ha trasmesso la relazione informativa, denominata *“1\_Relazione PEF MISE 04\_08\_23-signed”* con la quale a pag. 12 nel paragrafo *“Le assunzioni generali del Piano economico finanziario (PEF)”* riconosceva un TIR nominale scaturente dall'applicazione del sistema tariffario previgente pari a 24,53%. A seguito della richiesta di integrazioni formulata dall'Autorità con nota del 05 settembre 2023, prot. 40981. Il Concedente, con nota del 22 dicembre 2023 (prot. ART 82373/2023), trasmetteva la risposta del concessionario, atta a recepire le osservazioni e a proporre un nuovo valore del TIR adeguando il livello degli investimenti a quello del PFR 2020-2024, riformulando il valore del TIR pari a 22,44%.

<sup>15</sup> Cfr. punto 17.1 della delibera n. 69/2019: *“La remunerazione spettante al concessionario sul CIN delle opere realizzate o in corso di realizzazione di cui al punto 2.17 è determinata sulla base del tasso interno di rendimento delle attività autostradali di cui al punto 3.1, lettera a), scaturente dall'applicazione del Sistema tariffario previgente, al lordo di oneri finanziari e imposte (TIR).”*



anche della sostenibilità, da parte dell'Utenza, della tariffa risultante – rimane nella esclusiva responsabilità dei Concedenti<sup>16</sup> e comunque dovrebbe discendere da specifiche previsioni di legge.

Si prende, comunque, atto che, nelle more della verifica circa la sua ammissibilità, il concessionario non ha incluso, correttamente, il citato recupero nella dinamica tariffaria afferente al periodo regolatorio in questione.

Si evidenzia, comunque, che con la citata nota del 5 settembre 2023 prot. 40981/2023, cui si rimanda, gli Uffici dell'Autorità avevano già espresso le proprie valutazioni al Concedente in merito agli aspetti economici e procedurali prospettati circa il recupero degli effetti economici scaturenti dall'emergenza sanitaria dovuta al Covid-19.

#### **4. Indicatori di sostenibilità della concessione e stime previsionali dei volumi di traffico**

Con riferimento agli indicatori di sostenibilità economica, si rileva che l'inclusione, nella pertinente documentazione, di un secondo studio di traffico utilizzato esclusivamente per le attestazioni di sostenibilità economico-finanziaria, non fornisce una ricostruzione univoca della redditività effettiva della concessione, considerato, peraltro, come dovrebbero essere trattati gli effetti economici della pandemia da Covid-19.

Infatti, fermo restando che l'utilizzo di due distinti studi di traffico comporta una difformità metodologica nell'elaborazione dei documenti ad essi correlati, si rileva come l'adozione di volumi di traffico maggiormente prudenziali per le elaborazioni del PEF abbia determinato una riduzione del valore assunto dagli indicatori di sostenibilità economica e finanziaria.

\*\*\*

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 alla Società Milano Serravalle – Milano Tangenziali S.p.A., nonché pubblicato sul sito web istituzionale dell'Autorità.

Al fine di garantire la piena trasparenza e permettere un'esauritiva rappresentazione degli effetti scaturenti dall'adozione di due diversi studi di traffico, si ritiene necessario che il concessionario, per consentirne il confronto, calcoli gli indici di sostenibilità economica e finanziaria anche sulla base delle medesime assunzioni contenute nel PFR e, viceversa, determini altresì il TIR previgente utilizzando gli stessi volumi di traffico riportati nel PEF.

---

<sup>16</sup> Segnalando, inoltre, come il MIT abbia comunicato ai concessionari di applicare, al riguardo, la metodologia individuata dall'Autorità (vedi note prot. ART 7405/2021 del 4 maggio 2021 e prot. ART 11119/2021 del 15 luglio 2021).



Infine, in considerazione della circostanza che il periodo tariffario di riferimento del PEF in esame afferisce al periodo regolatorio 2020-2024, si evidenzia la necessità che il concessionario formuli, con ragionevole anticipo rispetto alla scadenza, la proposta di revisione del PEF per il successivo periodo regolatorio 2025-2028, basata sui dati scaturenti dall'Anno base 2023 e sull'aggiornamento del WACC, del tasso di inflazione e delle stime di traffico, con calcolo del *revenue sharing*, in conformità alla delibera n. 69/2019, tenendo conto anche degli adeguamenti tariffari riconosciuti in applicazione del Decreto Milleproroghe 2024.

Torino, 24 gennaio 2024

Il Presidente  
Nicola Zaccheo

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