

**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 Concessioni Autostradali Lombarde S.p.A. e Società di progetto Brebemi S.p.A.**

L’ Autorità di regolazione dei trasporti, nella seduta del 26 ottobre 2023

premessi che:

- in data 1° agosto 2007 è stata sottoscritta la Convenzione Unica tra Concessioni Autostradali Lombarde S.p.A. (di seguito: CAL) e Società di Progetto Brebemi S.p.A (di seguito: BBM) relativa a progettazione, costruzione e gestione del collegamento autostradale tra le città di Brescia e di Milano (“Collegamento Autostradale” o “A35”) e opere ad esso connesse, approvata in data 23 gennaio 2008 con decreto interministeriale n. 814 del Ministro delle Infrastrutture e dei trasporti di concerto con il Ministro dell’Economia e delle finanze, registrato alla Corte dei conti in data 31 gennaio 2008;
- in data 7 settembre 2009 è stato sottoscritto l’Atto Aggiuntivo n. 1 a detta Convenzione, approvato con decreto interministeriale n. 742 del 8 ottobre 2010 – unitamente all’Atto integrativo, sottoscritto in data 4 giugno 2010 – e divenuto efficace a decorrere dal 11 novembre 2010, data di relativa registrazione alla Corte dei conti;
- in data 22 dicembre 2010 è stato sottoscritto l’Atto Aggiuntivo n. 2 a detta Convenzione, approvato con decreto interministeriale n. 81 del 6 marzo 2012, divenuto efficace a decorrere dal 7 maggio 2012, data di relativa registrazione alla Corte dei conti;
- in data 19 luglio 2016 è stato sottoscritto l’Atto Aggiuntivo n. 3 a detta Convenzione, approvato con decreto interministeriale n. 309 del 19 settembre 2016, divenuto efficace a decorrere dal 29 settembre 2016, data di relativa registrazione alla Corte dei conti;
- 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. 87/2021 del 17 giugno 2021, a conclusione del procedimento avviato con delibera n. 30/2021, l’Autorità ha approvato il sistema tariffario di pedaggio relativo alla Convenzione Unica tra CAL e BBM, di cui al relativo Allegato A (di seguito: Sistema tariffario ART);
- in data 16 settembre 2021, BBM ha impugnato la delibera dell’ART n. 87/2021 innanzi al Tribunale Amministrativo Regionale per il Piemonte;
- in data 31 marzo 2022, con sentenza n. 305, il TAR Piemonte-Torino, sez. I, ha accolto il ricorso di cui al punto precedente - per come integrato da motivi aggiunti - annullando la delibera dell’ART n. 87/2021 nella parte in cui disciplina la remunerazione dei nuovi investimenti, **confermando, nel**

**rigettare tutti gli altri motivi di ricorso, la legittimità del sistema tariffario adottato dall’Autorità e la sua piena applicabilità ai rapporti concessori in corso;**

- con nota dell’8 settembre 2022 (prot. ART 18996/2022), la competente Direzione Generale del Ministero delle infrastrutture e dei trasporti ha trasmesso la proposta di aggiornamento del Piano Economico Finanziario (di seguito: PEF) acquisita dal concedente CAL, unitamente allo schema di Atto Aggiuntivo n. 4 alla Convenzione Unica in oggetto, per l’espressione del parere dell’Autorità, previsto dall’articolo 43, comma 1, del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201;
- con nota del 28 settembre 2022 (prot. 20267/2022), a seguito dell’avvio dell’istruttoria di competenza, gli Uffici dell’Autorità hanno rilevato alcune criticità concernenti la proposta di aggiornamento pervenuta con nota dell’8 settembre 2022 (prot. ART 18996/2022), con particolare riferimento alla rideterminazione del valore di subentro ed alla proroga della durata della concessione, invitando la DGVCA-MIMS, nonché per conoscenza il concedente CAL a fornire dettagliati chiarimenti;
- con nota del 13 ottobre 2022 (prot. ART 22241/2022), il concedente CAL ha reso le proprie controdeduzioni in merito;
- con nota dell’11 novembre 2022 (prot. 24256/2022), l’Autorità ha trasmesso all’Autorità Nazionale Anticorruzione (di seguito: ANAC) la proposta di aggiornamento del PEF per le valutazioni e gli eventuali provvedimenti di competenza; con nota in pari data (prot. 24257/2022), l’Autorità ha comunicato a CAL che i chiarimenti forniti con la citata nota prot. ART 22241/2022 non apparivano idonei a superare le criticità rilevate nel corso dell’istruttoria sulla proposta di aggiornamento del PEF in oggetto, con riferimento alla proroga della concessione e all’incremento del valore di subentro;
- con nota del 21 dicembre 2022 (prot. ART 26760/2022), CAL ha sollecitato l’emissione del parere di ART, sostenendo, tra l’altro, che le criticità allora emerse in sede di istruttoria, già oggetto della delibera ANAC n. 1045/2018, sarebbero state poi risolte negli atti aggiuntivi successivamente approvati dal CIPE, peraltro mai impugnati dalla stessa ANAC;
- con nota del 27 gennaio 2023 (prot. 1344/2023), gli Uffici dell’Autorità hanno confermato a CAL la rilevanza delle problematiche riscontrate ai fini dell’espressione del parere ex art. 43 d.l. 201/2011, informando il concedente sullo stato delle interlocuzioni in atto con i competenti Uffici dell’ANAC;
- con nota del 23 febbraio 2023 (prot. 2894/2023) si è proceduto a ribadire al concedente - *inter alia* - le criticità già rappresentate, evidenziando la necessità di procedere a un’adeguata riformulazione del PEF;
- con nota del 6 aprile 2023, prot. ART 9560/2023, l’ANAC ha fatto pervenire le proprie valutazioni in merito all’ulteriore proroga di 7 anni della concessione, alla luce di quanto previsto dall’art. 178, comma 1, ultimo periodo, del d.lgs. 50/2016<sup>1</sup> (di seguito: Codice dei contratti pubblici), ed all’incremento del valore di subentro;

---

<sup>1</sup> “Fatto salvo quanto previsto per l’affidamento delle concessioni di cui all’articolo 5 del presente codice, è vietata la proroga delle concessioni autostradali.”

- con nota del 24 maggio 2023, prot. ART 17138/2023, CAL ha trasmesso una nuova versione del PEF, allegando un quadro sinottico nel quale sono riportati gli undici profili critici mossi da ART e le relative controdeduzioni del concedente;
- in data 13 giugno 2023, con nota prot. 21466/2023, gli Uffici hanno convocato il concedente in audizione, tenutasi in videoconferenza in data 15 giugno 2023;
- con nota del 20 giugno 2023, prot. ART 23125/2023, CAL ha fornito chiarimenti in ordine ai profili emersi nel corso della riunione del 15 giugno 2023;
- con nota del 27 luglio 2023 (prot. 32883/2023) si è proceduto a trasmettere al concedente gli esiti degli approfondimenti svolti dai competenti Uffici, anche alla luce delle risultanze dell’audizione svoltasi in data 15 giugno 2023;
- con nota del 16 ottobre 2023 (prot. ART 55822/2023), la competente Direzione Generale del Ministero delle infrastrutture e dei trasporti, ha trasmesso la proposta di aggiornamento del Piano Economico Finanziario (PEF) già anticipata dal concedente CAL con nota del 5 ottobre 2023 (prot. ART 52394/2023), unitamente ad un nuovo schema di Atto Aggiuntivo n. 4 alla Convenzione Unica in oggetto, per l’espressione del parere dell’Autorità, previsto dall’articolo 43, comma 1, del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201;

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

Ad esse andranno raccordate le disposizioni dello schema di Atto Aggiuntivo sopra richiamato, al cui riguardo gli Uffici dell’Autorità forniranno specifici elementi con separata nota.

## I. Considerazioni preliminari

Come risultante dall’art. 2 della Convenzione Unica, il PEF, trasmesso con la citata nota prot. ART 55822/2023, si riferisce alla costruzione e all’esercizio della seguente tratta autostradale, la cui estesa chilometrica risulta ad oggi pari a 62,1 km:

Tabella 1: Tratte autostradali gestite in concessione

Denominazione		Km a pedaggio
A35	Autostrada Brebemi, collegamento tra la Città di Brescia e la Città di Milano (A58)	62,1

L’estesa chilometrica complessiva della tratta gestita è quindi inferiore al minimo (180 km) individuato 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, così come individuata nel PEF in esame, deve intendersi fissata al 31 dicembre 2046, in quanto l’articolo 4.1 della Convenzione Unica, stipulata il 1° luglio 2007, disponeva che detto termine fosse inizialmente stabilito “in diciannove anni e sei mesi decorrenti dalla data di entrata in esercizio del Collegamento autostradale”, avvenuta in data 23 luglio 2014, ma lo stesso termine è stato poi esteso attraverso i successivi Atti Aggiuntivi. Nello specifico: (i) l’Atto Aggiuntivo n. 3, all’art. 4.1, ha esteso la durata della concessione “in virtù dell’adozione del PEF e relativa Relazione Esplicativa” fissando

la scadenza “in venticinque anni e sei mesi decorrenti dalla data di entrata in esercizio dell’asse autostradale” e pertanto al 22 gennaio 2040; (ii) la proposta di Atto Aggiuntivo n. 4, all’art. 2, punto ii., comma 2, fissa la scadenza della concessione “alla data del 31 dicembre 2046”. Il PEF si sviluppa conseguentemente su un orizzonte temporale di 26 anni (dal 1° gennaio 2021 al 31 dicembre 2046).

Al riguardo, si evidenzia che il punto 32 del Sistema tariffario ART prevede l’applicazione del nuovo regime tariffario a partire dal 1° gennaio 2022. Conseguentemente, in presenza di un periodo regolatorio 2021-2025, la costruzione tariffaria – al fine di garantire la continuità tra i diversi periodi regolatori – dovrebbe essere effettuata:

- per la sola annualità 2021, a seguito di un aggiornamento del Piano Economico Finanziario, elaborato dal concessionario sulla base del Sistema tariffario previgente, secondo le modalità di cui al punto 17.3 del Sistema tariffario ART, facendo riferimento al periodo temporale esteso fino alla scadenza della concessione;
- per le annualità 2022-2025, a seguito di un aggiornamento del Piano Economico Finanziario, elaborato dal concessionario sulla base del Sistema tariffario ART, tenendo conto delle valutazioni del concedente in merito alla valorizzazione, al 31 dicembre 2021: (i) del capitale investito netto; (ii) del TIR previgente di cui al punto 17 del Sistema tariffario ART; (iii) del credito di poste figurative relativo al medesimo sistema tariffario previgente.

Di contro, nel caso di specie, il concedente ha ritenuto di effettuare le valutazioni in merito alle componenti economiche e patrimoniali relative al previgente sistema tariffario riferendosi alla quantificazione al 31 dicembre 2020, rendendo in tal modo – di fatto – retroattiva al 1° gennaio 2021 l’applicazione del nuovo regime tariffario, in difformità rispetto a quanto previsto dalla delibera n. 87/2021. Avendo il Concedente, nell’ambito dell’istruttoria, potuto dimostrare che l’applicazione anticipata del nuovo sistema regolatorio risulta maggiormente conveniente per l’utenza autostradale, non si hanno osservazioni al riguardo.

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

Ferme restando le determinazioni del Concedente, da assumersi nel rispetto dei criteri informanti il sistema regolatorio dell’Autorità, in riferimento alla sostenibilità delle tariffe e alla valutazione della sussistenza in corso di concessione dell’equilibrio economico finanziario – che rappresenta il presupposto per la corretta allocazione dei rischi – gli elementi tecnico/economici che emergono dall’analisi del PEF risultano i seguenti:

- a) valore di subentro alla scadenza della concessione immutato rispetto al PEF previgente (1.205 milioni di euro) e scadenza della concessione (vedi *supra*) posticipata al 31 dicembre 2046.

Si registra che il valore di subentro risulta analogo a quello assunto nel 3° Atto Aggiuntivo alla convenzione, seppure: (i) in presenza di una proroga di ben 7 anni della scadenza della concessione rispetto a quella risultante dal PEF previgente, e (ii) in assenza di rilevanti variazioni al quadro economico degli investimenti sulla tratta autostradale in oggetto.

In ordine alla proroga della scadenza della concessione, occorre precisare che l’ANAC, interpellata dall’Autorità per i profili di competenza, con propria nota del 6 aprile 2023 (prot. ART 9560/2023) – espressiva di una valutazione da cui l’Autorità non ha ragione di discostarsi con riferimento al caso di specie – si è riportata alle valutazioni di carattere generale già espresse con propria delibera 1045 del

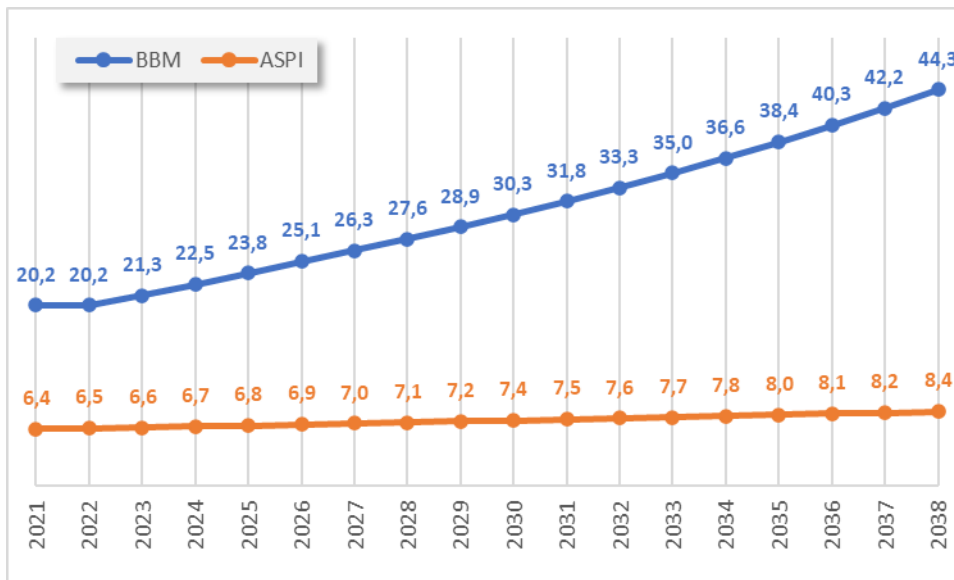
14 novembre 2018 sulla medesima concessione, “con particolare riguardo ai potenziali effetti distortivi sul regime della libera concorrenza del reiterato ricorso allo strumento della proroga della concessione e dell’incremento del valore di subentro”, segnalando inoltre come le circostanze che hanno suggerito l’adozione di strumenti per assicurare l’equilibrio del PEF siano oggi diverse da quelle che hanno determinato l’adozione di analoghi strumenti in passato, trattandosi di evenienze di natura tecnica nella situazione precedente (essenzialmente riconducibili all’incremento del costo vivo dell’intervento), e di meccanismi di natura esclusivamente economico-finanziaria in quella attuale, mirati a salvaguardare la redditività economica della concessione.

b) incrementi tariffari previsti: (i) 2022: 0,00%; (ii) 2023-2026: +5,61%; (iii) 2027-2046: +4,83%.

Va preliminarmente evidenziato che il livello tariffario medio iniziale (pari a circa 0,20 euro/v\*km nel 2020), rispetto alla media dei livelli praticati dai concessionari autostradali nazionali, si configura come uno dei più elevati, pur in assenza di nuovi investimenti per il periodo concessorio.

A titolo esplicativo dell’impatto dei livelli tariffari per gli utenti dell’autostrada, confrontando l’andamento della tariffa di BBM e di Autostrade per l’Italia (di seguito: ASPI) – che gestisce una tratta autostradale contigua fino al 2038, data di scadenza della concessione – si registra che la crescita tariffaria prevista per BBM è pari quasi a +120%, mentre quella di ASPI è pari a circa +30%. Ciò rileva in relazione alla propensione degli utenti ad utilizzare l’autostrada e quindi influenza le stime di traffico, a prescindere dalle differenze fra le concessioni in questione, evocate dal concedente nei documenti allegati alla proposta.

Figura 1: Evoluzione della tariffa media unitaria (esclusi IVA, canoni e sovracanon) di BBM e ASPI fino al 2038 – dati in centesimi di euro



La forte differenza iniziale in termini di tariffa unitaria media (che peraltro esclude IVA, canoni e sovracanon, che verranno pagati in aggiunta dagli utenti), e l’ancor più rilevante divergenza nella crescita di tale differenziale è riscontrabile, ad esempio, ipotizzando un percorso di 50 km lungo le due autostrade (cfr. Tabella in calce).

Tabella 2: costo di percorrenza 50 km (esclusi IVA, canoni e sovracanon) – dati in euro

	2021	2038
BBM	10,10	22,13
ASPI	3,19	4,18

Con riguardo ai livelli tariffari, si registra inoltre come la variazione della tariffa media annua modulata per i veicoli pesanti e i veicoli leggeri non tenga conto della variazione della modulazione tariffaria considerata dagli studi di traffico tramessi e su cui sono stati elaborati i volumi di traffico.

- c) una variazione prevista dal concessionario, per il traffico pagante, da circa 0,464 milioni di veicoli-km totali nel 2021 a circa 1,089 milioni di veicoli-km totali al 2046 (+135%).

Si osserva che tale rilevante incremento stimato del traffico mitiga fortemente l'incremento tariffario che si avrebbe altrimenti.

Tuttavia, sempre percorrendo l'esempio sopra riportato con riguardo alla sostenibilità tariffaria per gli utenti, qualora per ipotesi l'evoluzione del traffico, anche tenuto conto del forte aumento delle tariffe previsto, dovesse risultare limitata, al 2038, ad un incremento di circa il 50%<sup>2</sup>, la tariffa media unitaria di BBM allo stesso anno risulterebbe più del triplo di quella del 2021 (al fine di riequilibrare la porzione di incremento di traffico non realizzatasi) ossia superiore a 60 centesimi al km, anziché pari a circa 44 centesimi attualmente previsti nel PEF in esame.

- d) un capitale investito netto, al 31 dicembre 2020, pari a circa 2.468,5 milioni di euro, composto come illustrato nella tabella che segue:

Tabella 3: Composizione del Capitale investito netto al 31 dicembre 2020 – dati in milioni di euro

1	Immobilizzazioni in beni reversibili da bilancio di esercizio 2020	1.993,3
2	Fondo di ammortamento maturato al 31 dicembre 2020	-56,5
3	Contributi pubblici al 31 dicembre 2020	-140,0
4	Oneri finanziari capitalizzati al 31 dicembre 2020	-247,5
5	Variazioni regolatorie	-19,3
6	Credito di poste figurative maturato al 31 dicembre 2020	938,5
Totale		2.468,5

Si rileva come la consistenza del capitale investito, a più di 6 anni dall'apertura al traffico della tratta autostradale, resti assai prossima a quella dell'investimento iniziale<sup>3</sup>, in quanto l'opera appare ammortizzata per appena il 3% del suo valore.

Inoltre, tale capitale investito è composto anche da un elevatissimo valore del credito di poste figurative maturato nel precedente regime tariffario (vedi *infra* a tale riguardo). In particolare, tale credito è accumulato a partire dal 2009, ovvero anche nel periodo in cui l'autostrada non era ancora aperta al traffico e, quindi, in assenza di una tariffa sottostante. Tale credito di poste figurative risulta pari al 38% del CIN remunerato e il suo valore incrementa il CIN derivante dall'opera di più del 50%;

- e) un piano di investimenti, per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2021 ed il 31 dicembre 2046, che prevede il completamento dell'investimento iniziale per un importo pari a circa 19,6 milioni di euro, nonché la riscossione di contributi pubblici per 140 milioni di euro;
- f) l'applicazione di un recupero di efficienza produttiva pari a 5,08%, attraverso la previsione di un indicatore di produttività X pari a 0,58% annuo, con imputazione a partire dal 2022 fino al 2030 (ovverosia per 9 annualità).

<sup>2</sup> Il tutto a fronte di un incremento del traffico previsto da ASPI, al 2038, pari a +24%.

<sup>3</sup> Come desumibile nel documento "Relazione al PEF", allegato alla nota del MIT (prot. ART 18996/2022) di richiesta ad ART del parere di competenza, detto quadro economico evidenzia un importo pari a circa 1.759 milioni di euro.

Su tale imputazione – che, in applicazione di quanto previsto dal punto 20.4 del Sistema tariffario ART, determina per l'indicatore di produttività una diversa distribuzione rispetto a quella quinquennale prevista nella formula di cui al punto 20.2 del Sistema stesso – il concedente CAL risulta essersi avvalso della possibilità di una diversa imputazione dell'indicatore di produttività  $X_t$  su 9 annualità piuttosto che su 5, motivando le ragioni abilitanti all'ottenimento della citata deroga, rinvenibili nella relazione di ottemperanza allegata al PEF ultimo trasmesso all'Autorità nota prot. ART 55822/2023, nella circostanza che la *“estesa chilometrica dell'asse autostradale oggetto della concessione Brebemi risulta pari a 62,10 km e quindi ben inferiore rispetto alla soglia minima di 180 km definita dall'Autorità con la Delibera n.70/2016”*;

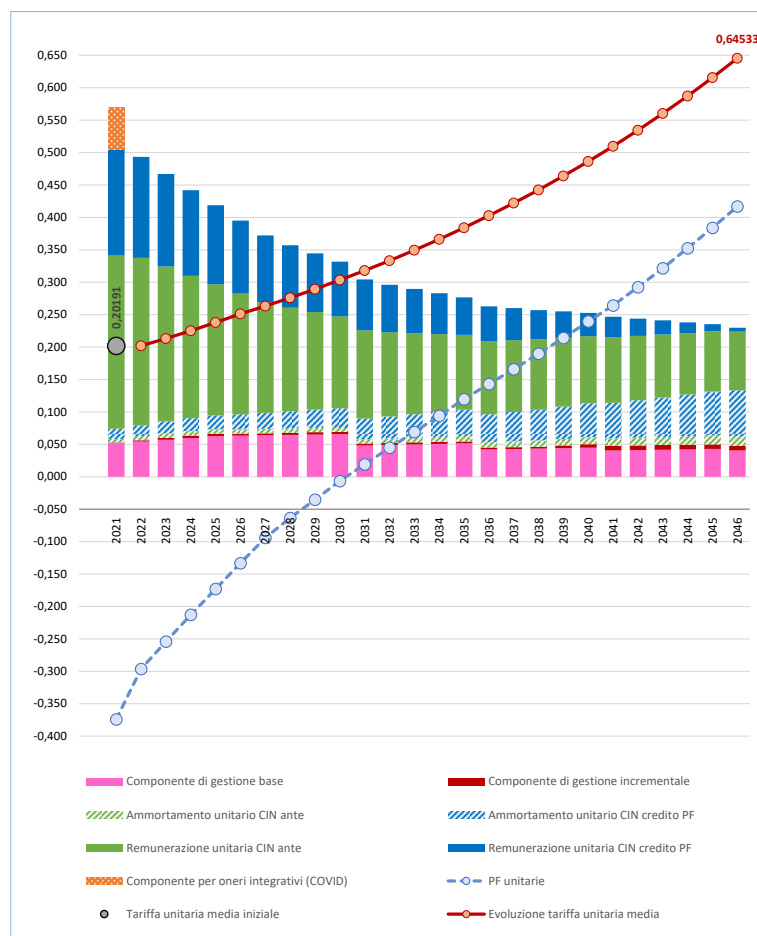
- g) l'applicazione: (i) dal 2022 a tutto il primo periodo regolatorio, di un tasso di inflazione pari a 5,40%, riconducibile al DEF pubblicato nel mese di aprile 2022; (ii) dal secondo periodo regolatorio e fino alla scadenza della concessione, di un tasso di inflazione pari a 1,50%;
- h) un tasso di 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 8,10%;
- i) un tasso di remunerazione, per le opere da realizzare, corrispondente al tasso medio ponderato del costo del capitale (di seguito: WACC), pari al 5,51% (tasso nominale pre-tax);
- j) un tasso interno di rendimento di progetto calcolato dal concessionario pari a 7,77%;
- k) un tasso interno di rendimento per gli azionisti, calcolato dal concessionario pari a 6,26%. Ciò a fronte di una previsione di distribuzione dei dividendi e di rimborso del capitale che, nel corso del residuo periodo concessorio, ammonta a oltre 4,1 miliardi di euro;
- l) relativamente alle informazioni di sintesi in relazione alla sostenibilità finanziaria del progetto, si registrano un LLCR (*loan life cover ratio*) minimo pari a 1,85 e un DSCR (*debt service cover ratio*) minimo pari a 1,12; quest'ultimo leggermente al di sotto dei valori di soglia comunemente adottati nei rapporti concessori autostradali.

### III. Osservazioni dell'Autorità

Preliminarmente, va rilevato che, nonostante un consistente incremento degli attuali già elevati livelli tariffari, peraltro ulteriormente crescenti nel tempo, la sostenibilità del progetto risulta fortemente condizionata dalla proroga della scadenza della concessione e dall'imposizione di un consistente valore di subentro.

L'andamento annuale della tariffa media unitaria, in rapporto ai costi unitari annualmente correlati alle diverse componenti tariffarie, a seguito dell'applicazione del meccanismo di poste figurative di cui al punto 26 del Sistema tariffario ART di cui alla delibera n. 87/2021 del 17 giugno 2021, è riprodotto nel grafico che segue.

Figura 2: Evoluzione della tariffa media unitaria e dei costi unitari ammissibili



Dal grafico emerge chiaramente, tra l'altro, che:

- la tariffa unitaria applicabile all'ultimo anno della concessione rappresenta circa il triplo dei costi unitari ammissibili per la medesima annualità;
- si registra una rilevante consistenza degli importi unitari correlati all'applicazione del citato meccanismo di poste figurative, da cui peraltro discende un incremento dei ricavi nominali stimabile in oltre 2,5 miliardi di euro, sull'orizzonte concessorio;
- fra i costi ammissibili, la componente più rilevante è senza alcun dubbio quella associata alla remunerazione del capitale investito; in tale ambito, va inoltre evidenziato il peso della componente riferibile al più volte citato credito di poste figurative al 31 dicembre 2020.

Fermo quanto illustrato in via di premessa, 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 e successive modifiche e integrazioni, deve essere soggetto a revisione per ovviare alle difformità applicative di seguito descritte, idonee a riflettersi sui livelli tariffari applicabili all'utenza.



## 1. Proroga della durata della concessione, valore residuo alla scadenza della stessa e criteri di ammortamento dei beni reversibili

In proposito, nella proposta di PEF:

- la scadenza della concessione è fissata al 31 dicembre 2046, prevedendo la proroga di quasi 7 anni rispetto al termine attualmente vigente (22 gennaio 2040), al fine di sanare uno *“squilibrio per fatti non riconducibili al Concessionario”*, senza tuttavia che, in proposito, risulti alcuna evidenza dalla documentazione trasmessa all’Autorità<sup>4</sup>. Al riguardo, peraltro, nel richiamare la citata nota ANAC del 6 aprile 2023, si sottolineano le valutazioni di carattere generale ivi formulate con particolare riguardo ai potenziali effetti distorsivi del reiterato ricorso allo strumento della proroga della concessione e dell’incremento del valore di subentro;
- il valore di subentro a fine concessione è stato quantificato in 1.205 milioni di euro, ossia lo stesso importo già previsto nel PEF allegato al vigente 3° Atto Aggiuntivo (allegato D); il rapporto fra tale ammontare e il livello del margine operativo lordo della concessione all’ultimo anno di esercizio risulta pari a 1,91, valore significativamente discosto dalle recenti indicazioni della Commissione Europea in casi analoghi<sup>5</sup>. Ciò determina l’insorgere di una barriera all’ingresso di nuovi operatori al momento del riaffidamento della concessione, a tutto vantaggio del concessionario uscente. Inoltre, da tale impostazione deriva la circostanza paradossale che, a fronte di un valore dell’opera di circa 1,4 miliardi di euro al netto dei contributi, alla scadenza della concessione, dopo ben 33 anni di gestione, risulterebbe ammortizzato solamente il 15% dell’opera stessa.
- risulta assunto, quale *driver* per il calcolo delle quote annue di ammortamento, il margine operativo lordo annuale stimato nel PEF, il cui valore risulta – per sua natura – progressivamente crescente nel tempo, a fronte dell’incremento dei ricavi tariffari. Tale assunzione, pur ammessa dal Sistema tariffario ART, presenta profili di rischio per il concessionario in quanto concentra il recupero del costo degli investimenti negli ultimi anni di validità della concessione, in cui i ricavi sono correlati alle assunzioni del concessionario in merito alle stime dei volumi di traffico, tanto più incerte quanto più lontane nel tempo.

Si registra, in primo luogo, che il PEF non include adeguate evidenze in merito alla quantificazione del valore di subentro a fine concessione; quantificazione che dovrebbe essere posta in correlazione al criterio dell’obsolescenza tecnico-economica e della vita utile dell’infrastruttura autostradale, avuto riguardo, fra l’altro, a quanto affermato nel PEF allegato alla Convenzione di Concessione stipulata fra CAL e BBM in data 1° agosto 2007, che prevedeva esplicitamente (pag. 5) il completo ammortamento dell’opera dopo 40 anni di gestione.

In secondo luogo, si rileva che, ai sensi di quanto previsto al punto 12.2 del Sistema tariffario ART in ordine alla disciplina di ammissibilità del CIN, tale partita – ai fini del calcolo dei costi di capitale

---

<sup>4</sup> Cfr. documentazione acquisita con prot. ART 55822/2023.

<sup>5</sup> Le linee di indirizzo della Commissione Europea, come contenute nella Decisione C(2018)2435 relativa alle concessioni autostradali Torino-Milano (SATAP-A4) e Asti-Cuneo (AT-CN), prevedevano che *“L'eventuale valore di subentro può ammontare al massimo a 1.4 volte l'EBITDA di SATAP A4 e ATCN insieme. Qualora la revisione del piano economico finanziario dopo la fine del periodo regolatorio determini un incremento del WACC così come stabilito dalle norme CIPE, il valore di subentro massimo residuale può essere fissato a 1.6 volte l'EBITDA.”*

– deve essere determinata “*al netto dell’eventuale valore residuo al termine della concessione o della vita utile*”.

Nel caso di specie, invece, il congelamento dell’onere di subentro comporta un’evidente discrepanza tra il valore del CIN adottato ai fini dell’ammortamento dell’opera (che è assunto al netto del valore residuo) e quello adottato per il calcolo della remunerazione del capitale (che invece lo include).

## **2. Credito di poste figurative relativo al sistema tariffario previgente e maturato al 31 dicembre 2020**

Alla luce della ricostruzione fornita nei fogli di calcolo allegati alla proposta di PEF di cui trattasi è stato possibile ricostruire la genesi del rilevante importo correlato alla partita in questione, che – si ricorda – ammonta a circa 938 milioni di euro.

Si può desumere che gran parte del credito risulta maturato prima dell’entrata in esercizio dell’autostrada (23 luglio 2014), e si riferisce quasi totalmente alla remunerazione del capitale investito, per la costruzione dell’opera, fra il 2009 (anno di avvio della costruzione) e il 2014, considerando ammesse a remunerazione le lavorazioni in corso, relative ad un’opera *illo tempore* ancora non entrata in esercizio. A tale posta, annualmente generata, risulta essere stato inoltre applicato il meccanismo delle poste figurative, pur in assenza di un’opera fruibile all’utenza e di una connessa tariffa di accesso alla stessa, mentre la delibera CIPE 39/2007 prevedeva la possibilità di utilizzare le poste figurative “[a] fine di assicurare gradualità all’evoluzione tariffaria”; il credito venutosi a determinare è stato quindi capitalizzato, giungendo al valore di 938 milioni di euro (a fronte di un capitale investito netto pari a 1,5 miliardi circa al 31 dicembre 2020).

## **3. Dinamica dei pedaggi nel periodo concessorio**

Dall’analisi del PEF, si rileva che, in applicazione della dinamica tariffaria adottata, la tariffa unitaria media stimata dal gestore al 2046 finisce per risultare circa il triplo rispetto a quella praticata al 2020. Tale crescita non risulta compatibile con i principi che regolano il Sistema tariffario ART, tra cui la gradualità e il contenimento dei costi per gli utenti, le imprese e i consumatori<sup>6</sup>.

È conseguentemente necessario prevedere una più opportuna modulazione delle poste figurative, ad esempio spostando in avanti nel tempo una quota minore dei costi ammessi nei primi anni di esercizio del nuovo PEF, pur tenendo conto – come anticipato in premessa – che il livello tariffario attuale è significativamente più elevato di quello applicato nelle tratte autostradali riconducibili al medesimo bacino di utenza.

## **4. Tasso di inflazione programmato adottato nella costruzione tariffaria**

I tassi di inflazione programmata assunti nel PEF non sono conformi a quanto previsto dal modello regolatorio, che al punto 19 prevede l’adozione del tasso risultante dall’ultimo Documento di Economia e Finanza disponibile all’inizio di ciascun periodo regolatorio (nel caso di specie, al 1°

---

<sup>6</sup> In merito, si evidenzia che la tratta in concessione già adesso risulta essere, per gli utenti autostradali, una delle più costose del sistema autostradale italiano, e che tale divario crescerà ulteriormente a seguito della crescita tariffaria prevista, in media più elevata delle altre concessioni.

gennaio 2022), ossia 1,5% (valore desumibile dalla NADEF pubblicata nel mese di settembre 2021). Il valore di 5,4%, utilizzato da BBM, seppur soltanto per il primo periodo regolatorio, risulta invece riconducibile al DEF pubblicato nel mese di aprile 2022.

Inoltre, in considerazione del fatto che il Concedente ha manifestato la volontà di porre la data di avvio del Sistema tariffario ART al 1° gennaio 2021, in quanto ne deriverebbe un'impostazione più favorevole all'utenza, si rappresenta che il tasso di inflazione da utilizzare è quello pari a 0,80%, valore desumibile dalla NADEF pubblicata nel mese di settembre 2020.<sup>7</sup>

## 5. Recupero degli effetti economici scaturenti dall'emergenza sanitaria dovuta al COVID-19

Con riferimento al recupero degli effetti economici scaturenti dall'emergenza sanitaria dovuta al COVID-19, fermo restando che le decisioni riguardo all'inclusione degli stessi in tariffa - sia in termini di ammissibilità, sia con riguardo alla quantificazione ed alla eventuale modulazione nel tempo, tenuto conto anche della sostenibilità da parte dell'utenza della tariffa risultante - rimangono nella esclusiva responsabilità dei concedenti<sup>8</sup> e comunque dovrebbero discendere da specifiche previsioni di legge, si registra che, nella proposta di PEF, il Concedente ha applicato una metodologia peculiare, invocando l'incompatibilità delle previsioni convenzionali con le indicazioni metodologiche fornite dall'ART al MIT. In disparte ogni considerazione in merito a tale argomentazione, con riferimento alla formulazione adottata dal concessionario, non risultano condivisibili né il riconoscimento di remunerazione aggiuntiva al recupero tariffario di tale partita, né il criterio di calcolo dei mancati ricavi, in quanto difformi dalla metodologia individuata dall'Autorità, destinata – tramite i ricavi derivanti da una specifica componente per oneri integrativi<sup>9</sup> da considerarsi nella tariffa di pedaggio senza che tale componente possa beneficiare del meccanismo di poste figurative di cui al punto 26 del Sistema tariffario ART, riservato invece alla componente tariffaria di costruzione – a rifondere le perdite occorse, a valori nominali, nell'arco di uno o più periodi regolatori, e non invece ad assicurare il mantenimento della piena redditività della concessione.

## 6. Indicatori di sostenibilità della concessione

Con riferimento agli indicatori di sostenibilità economica, si rileva che, mentre il TIR di progetto è calcolato dal concessionario a partire dal 1° gennaio 2021, il TIR degli azionisti è determinato a partire dal 2004, comportando la conseguente difformità metodologica nel calcolo dei relativi valori.

Inoltre, dal calcolo del TIR degli azionisti vanno esclusi i finanziamenti dei soci, anche in considerazione del fatto che non sono stati inclusi i flussi di cassa relativi alla loro restituzione, che secondo le risultanze del PEF (conto dei finanziamenti) risulta avvenire entro il 2023.

\*\*\*

---

<sup>7</sup> Tale valore, aggiornato all'inizio del periodo regolatorio, viene tenuto in considerazione nelle proiezioni del PEF fino alla fine della concessione.

<sup>8</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).

<sup>9</sup> Si tratterebbe, quindi, di una specifica componente da includersi in seno alla componente tariffaria di cui al punto 5.3 dell'Allegato A alla citata delibera n. 87/2021.

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 della mobilità sostenibili e a Concessioni Autostradali Lombarde S.p.a., nonché pubblicato sul sito *web* istituzionale dell'Autorità.

Torino, 26 ottobre 2023

Il Presidente  
Nicola Zaccheo

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