



- **NUVV**- Nucleo di valutazione e verifica degli investimenti

---

## **PARERE DEL NUCLEO VALUTAZIONE E VERIFICA DEGLI INVESTIMENTI**

### **Finanza di progetto**

#### **“Progettazione, costruzione ed esercizio del nuovo sistema di tangenziali venete a pedaggio nel tratto Verona-Vicenza-Padova”**

#### **PREMESSO CHE**

- Con Deliberazione n. 841 del 03 aprile 2007 la Giunta Regionale ha preso atto della proposta spontanea presentata in data 21.12.2006 dalla Società Tangenziali Venete S.r.l avente ad oggetto l’iniziativa “Nuovo sistema delle tangenziali venete Verona-Vicenza-Padova”, da attuarsi in regime di finanza di progetto ai sensi dell’art. 153 e ss. del D.Lgs. 163/06 e ss.mm.ii.
- Sotto il profilo programmatico tale opera è inserita nel Piano Triennale regionale della Viabilità 2006-2008 approvato con Deliberazione del Consiglio Regionale n. 10 del 21.02.2007. Il medesimo intervento è altresì previsto nel Piano Regionale Trasporti allo stato adottato dalla Giunta regionale con provvedimento n. 1671 del 05 luglio 2005, e recentemente aggiornato con provvedimento C.R. n. 90 del 17/07/2007.
- Con la deliberazione n. 841 citata, la Giunta Regionale ha, altresì, deliberato la pubblicazione di specifico Avviso di ricerca del promotore, avente scadenza 04/06/2007, relativo alla “Progettazione, costruzione ed esercizio del nuovo sistema di tangenziali venete a pedaggio nel tratto Verona-Vicenza-Padova”.
- A seguito dell’avviso sono pervenute entro i termini alla Regione del Veneto 2 proposte.
- Con Deliberazione n. 2674 del 11 settembre 2007, la Giunta Regionale ha nominato la commissione chiamata all’esame delle proposte ai sensi alla Lett. B punto 2 della Circolare esplicativa della DGR n. 4164 del 30/12/05.
- La Commissione di cui sopra ha selezionato la proposta presentata dall’ATI Impresa Pizzarotti C. spa - Ing. E. Mantovani - Maltauro spa.
- Il Piano Economico Finanziario della proposta è stato asseverato da Prorevi società professionale di revisione e certificazione, con sede a Milano.
- La Direzione Infrastrutture ha trasmesso la documentazione relativa alla proposta selezionata alla Direzione Valutazione Progetti e Investimenti con nota prot. 171828 del 01/04/08.
- La Direzione Valutazione Progetti e Investimenti, esaminati i documenti tecnici, economici e finanziari, ha elaborato la propria istruttoria, posta a base dell’esame da parte del NUVV.
- Nelle sedute del 04/04/2008, 08/04/2008, 09/04/2008, 12/05/2008, il NUVV ha analizzato la proposta sotto il profilo programmatico, funzionale, giuridico ed economico-finanziario.
- Nella seduta del 16/04/2008 è stato invitato il Proponente, il quale ha fornito al NUVV alcuni chiarimenti sulla proposta presentata.
- Nella seduta 14/05/2008 il NUVV ha esaminato la proposta nella sua interezza, pervenendo al parere finale.

**VISTI**

**- NUVV- Nucleo di valutazione e verifica degli investimenti**

- 
- La Legge n. 144/99 che istituisce e disciplina l'attività dei Nuclei di Valutazione e Verifica degli Investimenti;
  - Il Decreto Legislativo n. 163/2006 per quanto attiene alle procedure di Finanza di Progetto;
  - La L.R. n. 15/2002, ed in particolare l'art. 11, che definisce la promozione di interventi da realizzare in regime di finanza di progetto, nell'ambito di infrastrutture di trasporto e gestione di autostrade e strade a pedaggio regionali.
  - La L.R. n. 27/2003, ed in particolare l'art. 45, comma 1, che attribuisce al NUVV la valutazione delle iniziative di competenza regionale in materia di finanza di progetto;
  - La DGR n. 1826 del 13 luglio 2001 che definisce le competenze del NUVV in materia di valutazione delle proposte inerenti gli Studi di fattibilità e le iniziative di finanza di progetto;
  - La DGR n. 4164 del 30 dicembre 2005 che definisce la composizione del NUVV della Regione Veneto e le procedure per l'analisi delle proposte di finanza di progetto, procedure poi esplicitate con la Circolare del Segretario Generale della Programmazione n. 405948 del 30 giugno 2006.
  - Il Piano Triennale regionale della Viabilità 2006-2008 approvato con Deliberazione del Consiglio Regionale n. 10 del 21.02.2007.
  - Il Piano Regionale Trasporti allo stato adottato dalla Giunta regionale con provvedimento n. 1671 del 05 luglio 2005, e aggiornato con C.R. n. 90 del 17/07/2007.

**Tutto ciò premesso, il NUVV nella seduta del 14 maggio 2008****PRESO ATTO CHE**

- Sotto il profilo programmatico la proposta risulta conforme alla programmazione regionale e rispondente agli obiettivi prioritari individuati nella pianificazione dei trasporti.
- Sotto il profilo funzionale l'opera risponde alle esigenze infrastrutturali della Regione, sviluppandosi tra Peschiera del Garda (VR) e Vigonza (PD) ed interessando 13 comuni della provincia di Verona, 10 comuni della provincia di Vicenza e 6 comuni della provincia di Padova. Il tracciato presenta una lunghezza complessiva di 108,6 km. La proposta progettuale prevede una piattaforma autostradale di categoria A "Autostrade (Extraurbane ed Urbane)" di cui al D.M. 5 novembre 2001, di competenza regionale. La sezione è stata differenziata per i tratti di attraversamento del capoluogo di provincia Verona, per il quale sono previste 3 corsie per senso di marcia, e per il resto, dove sono previste 2 corsie per senso di marcia. Sono previsti 28 svincoli.
- Sotto il profilo formale la proposta risulta completa della documentazione prevista dall'art. 153 del D.Lgs n. 163/06. In particolare il progetto preliminare risulta completo della documentazione di cui all'art. 18 DPR n. 554/99 e il Piano Economico Finanziario risulta asseverato dalla società Prorevi, società professionale di revisione e certificazione, autorizzata allo svolgimento di attività di revisione e presente nell'elenco del Ministero dello Sviluppo Economico.

**- NUVV- Nucleo di valutazione e verifica degli investimenti**

- Sotto il profilo giuridico la Bozza di Convenzione, salve le puntuali osservazioni e prescrizioni indicate in seguito, risulta recepitibile.
- Sotto il profilo economico-finanziario l'investimento, così come prospettato nel PEF, è condivisibile da parte dell'Amministrazione, in quanto esprime un Tasso Interno di Rendimento (TIR) dell'6,484%, congruo rispetto al tasso di riferimento del settore e il tasso di interesse al quale il concessionario ha contratto il proprio debito è del 6%, di poco inferiore al rendimento dell'investimento, di conseguenza la gestione finanziaria consente un contenuto effetto leva del risultato raggiunto. Si precisa al riguardo che il valore del TIR risulta di poco inferiore a quello indicato nel PEF (pari al 7,39%) dal proponente per una diversa considerazione delle imposte che il proponente considera interamente facenti parte della gestione caratteristica; invece, nell'istruttoria della Direzione Valutazione Progetti ed Investimenti, secondo la dottrina corrente, si sono suddivise le imposte generate dall'attività caratteristica dalle deduzioni fiscali originate dagli interessi passivi gravanti sul mutuo in quanto questi sono strettamente collegati alla modalità di finanziamento dell'operazione. Si evidenzia, poi, che la durata complessiva della concessione risulta congrua rispetto all'entità dell'investimento, al ritorno economico dei mezzi investiti, al costo dei mezzi finanziari impiegati. La situazione finanziaria risulta stabile in quanto, nonostante i flussi annuali totali di cassa siano in alcuni esercizi negativi, i valori cumulati, sono positivi durante tutto l'arco temporale di durata della concessione. Infine, il livello di tenuta finanziaria della Proposta risulta congruo: dall'analisi di rischio e sensibilità emerge che per annullare il Valore Attuale Netto dell'Investimento, al tasso di attualizzazione del 6%, è necessaria una riduzione dei ricavi del 9%, oppure un errore di previsione pari quasi al doppio dei costi di gestione (198%). Dall'analisi dei flussi di cassa, emerge, poi, che l'indice di copertura del debito (DSCR) risulta in linea con i profili di rischio dell'operazione in quanto pur presentando un valore intorno all'unità, è prevista una riserva di cassa costante superiore ad €90.000.000= durante tutto il periodo caratterizzato dalla presenza del mutuo. Aggiungendo tale riserva al Cash Flow della gestione operativa e rapportando tale somma alla rata annuale, si ottengono dei risultati superiori all'unità compresi tra 1,16 e 5,37 con una media pari a 1,44. Tra l'altro la durata del piano di ammortamento è pari ad anni 20, mentre di solito per opere di tale natura la durata è superiore: sussiste quindi la possibilità di ripartire il piano d'ammortamento in anni 30 andando così ad incidere sull'indice di copertura del debito.
- Sotto il profilo dei costi dell'investimento si rileva che, in sede di istruttoria, è emerso che i costi parametrici adottati per la stima dell'intervento da eseguire, sono in linea con i valori di mercato per opere similari tenuto conto del contesto fortemente urbanizzato in cui va ad inserirsi l'infrastruttura e tenuto conto, altresì, del livello di progettazione presentata che è quello di progetto preliminare.
- La controprestazione a favore del concessionario consiste unicamente nel diritto di gestire funzionalmente e di sfruttare economicamente tutti i lavori realizzati, secondo i seguenti ordini di ricavi:
  - Corrispettivi per affidamento a terzi di attività di ristoro, rifornimento carburante e aree lavaggio/meccanica relativi a 6 aree di servizio pari a 10,57 milioni di € nel 2015. Incasso a pronta cassa.
  - Pedaggi attraverso la rilevazione dei km percorsi secondo le seguenti tariffe (attualizzate al 2006): €0,085+IVA al km per i veicoli leggeri e €0,14+IVA al km per i veicoli pesanti.

**- NUVV- Nucleo di valutazione e verifica degli investimenti**

La proposta prevede l'esenzione per un periodo di 10 anni per la popolazione residente in comuni rientranti nel bacino dell'opera; tale esenzione per i veicoli leggeri sarà relativa a tratti di lunghezza massima pari a 2 accessi consecutivi.

Pur essendo le tariffe proposte superiori a quelle attualmente praticate dal concessionario dell'A4 si ritiene che le stesse siano accettabili tenuto conto della diversa funzione delle due autovie di cui una, quella oggetto del Project Financing, vocata alla breve percorrenza, e l'altra, l'attuale A4, destinata invece a soddisfare il traffico di lunga percorrenza. Infine si rileva che le tariffe previste dal promotore sono in linea con le tariffe di pedaggio previste in altri tratti autostradali da costruire nel territorio mediante ricorso a project financing. Le tariffe indicate dal promotore risultano congrue rispetto all'importo necessario alla realizzazione dell'opera, all'utenza stimata, alla durata della concessione, ai costi di gestione, alle entrate previste dai servizi accessori.

**FORMULA PARERE FAVOREVOLE**

**alla dichiarazione di pubblico interesse della proposta e alla prosecuzione delle procedure di cui all'art. 155 del D.Lgs. 163/06, con le seguenti considerazioni e prescrizioni di ordine funzionale, giuridico ed economico.**

**PRESCRIZIONI FUNZIONALI:**

- Nel tratto iniziale (in località Peschiera del Garda) devono essere risolte le carenze progettuali relative ad una partenza anomala su 4 corsie che confluiscono su un ponte a 2 corsie e l'assenza del sistema di esazione.
- Alla luce del cambiamento climatico e dell'acuirsi della frequenza e dell'intensità degli eventi estremi, il proponente dovrà provvedere con onere a proprio carico, sia nella fase di costruzione che in quella di gestione, a garantire tutte le precauzioni necessarie per prevenire rischi idraulici conseguenti a possibili esondazioni, anche con vasche di prima pioggia e vasche di accumulo consistente (casse di espansione), con particolare riferimento alla progressiva al km 18+500 circa, alla progressiva km 44+800 circa, alla progressiva al km 47+100 circa, alla progressiva al km 53+000 circa, alla progressiva al km 61+100 circa, alla progressiva al km 62+600 circa, alla progressiva 70+600 circa, alla progressiva 71+100 circa: in ogni caso, comunque, laddove sono previste delle trincee e gallerie artificiali per proteggere l'opera da eventuali straripamenti dei corsi d'acqua interessati.
- Deve essere escluso, in qualsiasi punto, l'accesso diretto senza barriera di esazione su altra strada/autostrada a pedaggio, in quanto incidente su altri rapporti concessionari.
- Al km 70, in prossimità dello svincolo Vicenza-Ovest, deve essere rivisto il raggio di curvatura, che dalla documentazione presentata risulta non idoneo.

**- NUVV- Nucleo di valutazione e verifica degli investimenti**

- Al km 88, in località Grisignano di Zocco, deve essere modificata la progettazione relativa all'allargamento della strada, al sottopasso, alla rotatoria ed all'opera di viabilità complementare anulare che andrebbe a collegare le due aree. Si rileva, infatti, che la presenza di una zona industriale adiacente all'autostrada esistente, dove le attuali barriere acustiche sono rasenti agli edifici, rende di elevato impatto l'allargamento dell'infrastruttura. Si prescrive, pertanto, di modificare la soluzione progettuale prospettata, in modo tale che non sia ulteriormente disagiato un contesto già sovraccaricato, densamente popolato ed urbanizzato.

Si osserva, inoltre, che:

- Ad Altavilla, il traforo dei colli Berici necessita di indagine più approfondita, al fine di minimizzare gli impatti dell'infrastruttura sul territorio interessato che è zona SIC.

**PRESCRIZIONI GIURIDICHE:**

Con riferimento alla Bozza di Convenzione si prescrive quanto segue:

- All'art. 2 deve essere cassata, tra il "Fatto del concedente" la definizione di cause di forza maggiore e dall'art. 11 "Revisione della concessione", la previsione che al verificarsi di una causa di forza maggiore sussista il diritto del concessionario alla revisione del PEF risultando più corretto fare riferimento alla disciplina generale sul rischio in caso di forza maggiore come prevista dal Codice civile.
- L'art. 5, comma 1, deve essere modificato in modo tale che nessun onere venga posto a carico dell'Amministrazione per la messa a disposizione delle aree e delle pertinenze necessarie per la realizzazione dell'opera.
- L'art. 5, comma 1, lettera f) deve essere cassato nella parte in cui viene richiesto al concedente "*di non assumere iniziative, adottare provvedimenti, rilasciare autorizzazioni, nulla osta ecc. che possano ostacolare o ritardare la realizzazione dell'opera o comprometterne la gestione, anche creando attività in concorrenza o comunque determinando sottrazione di bacino di utenza e conseguenti effetti negativi sul PEF*".
- All'art. 5, comma 2 occorre stralciare dall'articolato la locuzione "*anche*" e l'inciso "*ovvero da enti terzi*", in quanto la Revisione della Concessione deve essere limitata, come disposto dall'art. 143, comma 8 del D.Lgs 163/2006, ai seguenti casi:
  - variazioni ai presupposti e alle condizioni di base dell'equilibrio apportate dalla stazione appaltante quando determinino una modifica dell'equilibrio del piano;
  - norme legislative e regolamentari che stabiliscano nuovi meccanismi tariffari o nuove condizioni per l'esercizio delle attività previste dalla concessione, quando determinino una modifica dell'equilibrio del piano;
- Il quinto capolinea, del comma 2, dell'art. 10 deve essere sostituito prevedendo per la Regione Veneto una funzione di coordinamento, per quanto di competenza, dei sistemi di esazione delle infrastrutture in progetto sul territorio regionale.



**- NUVV- Nucleo di valutazione e verifica degli investimenti**

- La disposizione dell'art. 10, relativa a ritardi nella fase di realizzazione dell'opera non imputabili al concessionario, deve essere cassata e riformulata con stretto riferimento alla disposizione di cui all'art. 143 comma 8 del D.Lgs. 163/2006, anche in considerazione del combinato disposto di questo articolo con il successivo articolo 11.
- Il comma 2, secondo capolinea, dell'art. 10 prevede che tra i presupposti e le condizioni che assicurano il mantenimento dell'equilibrio economico e finanziario del Piano sia ricompreso la *“concreta esistenza e fruibilità di un bacino di utenza di entità non inferiore a quella assunta a riferimento ai fini della stima dei flussi di traffico e della elaborazione del Piano Economico e finanziario”*: sul punto deve essere chiaro che la determinazione dei flussi di traffico è stata effettuata dal proponente, tenendo in considerazione le infrastrutture già programmate nel territorio regionale alla data odierna: pertanto su di esso grava qualsiasi tipo di alea economico-finanziaria collegata con la gestione dell'opera. Il variare dell'entità del bacino di utenza non determina il diritto del concessionario a chiedere la revisione della concessione. Pertanto, la previsione di tale capolinea può essere interpretata solo come esplicitazione di un elemento costitutivo del PEF ma che non dà, ai sensi del successivo articolo 11, alcun titolo alla revisione del PEF stesso.
- Va cassato il primo comma dell'art. 11 della convenzione e limitata espressamente la possibilità di modificare il PEF alle Ipotesi di cui all'art. 143 D.Lgs. 163/2006 più volte citato.
- All'art. 12 bis va cassata la disposizione *“Al fine di evitare che la corresponsione del saldo determini modifiche nell'equilibrio economico e finanziario, la corresponsione del saldo è in ogni caso subordinata alla sussistenza delle condizioni di equilibrio finanziario ivi indicate”*, in quanto tale previsione non è in linea con l'assunzione dell'alea economico finanziaria imprenditoriale laddove faccia riferimento a cause, condizioni o altro, diverse rispetto a quelle prospettate nel già citato articolo 143 del D.Lgs. 163/2006.
- Deve essere cassato il comma 5 dell'art. 13 laddove prevede che *“Le strade pubbliche, alle quali si innestano gli allacciamenti predetti, devono avere caratteristiche sufficienti a smaltire il traffico di afflusso o di deflusso dell'Opera”*.
- Il comma 7, dell'art. 13 è da riformulare con unico riferimento alle ipotesi di cui all'art. 143 D.Lgs 163/2006, analogamente a quanto già previsto per gli altri articoli.
- Al comma 1 dell'art. 15, poiché si prevede la delega del potere espropriativo, deve essere posta particolare attenzione sia all'intestazione dei beni a seguito della procedura espropriativa (Regione Veneto), sia al combinato disposto di tale comma con il successivo comma 2, per l'ipotesi di maggiori oneri complessivi per gli espropri rispetto a quanto previsto nel PEF, limitando la possibilità di richiedere la revisione della concessione alle sole ipotesi di maggiori oneri derivanti da modifiche agli espropri richieste dal Concedente. Al comma 2 vanno, pertanto, cassate le parole *“comunque derivanti, anche”*, ciò in conformità a quanto disposto dall'art. 143 del D.Lgs. 163/2006.
- La previsione di cui all'art. 17 relativa ai subappalti deve essere formulata secondo le disposizioni di legge attualmente vigenti in materia di subappalto.
- Il comma 5 dell'art. 18 deve prevedere che per il fatto del concedente da eventuale Forza maggiore e per il Fatto del terzo, gli elementi aleatori debbano gravare in capo al concessionario, come previsto dal Codice Civile.

**- NUUV- Nucleo di valutazione e verifica degli investimenti**

- Il comma 1 dell'art. 20 deve riportare anche la durata complessiva della concessione stessa ricomprendendo, altresì, durata lavori e durata della gestione, che alla luce del crono programma presentato risulta pari a mesi 71 per la progettazione/costruzione e di anni 40 per la gestione.
- L'art. 21 relativo al recesso va rivisto alla luce delle richieste modificazioni del combinato disposto degli articoli 10 e 11, e dell'art. 25 della bozza di convenzione.
- L'art. 25 prevede la devoluzione ad un collegio arbitrale di tutte le controversie connesse all'interpretazione e/o applicazione della convenzione: atteso l'art. 241 "Arbitrato" del D.Lgs. 163/06 come modificato dalla L. 244/2007, per cui, a partire dal primo luglio 2008, l'arbitrato stesso non è più applicabile alle Pubbliche Amministrazioni, si suggerisce di fare già riferimento al Foro di Venezia quale foro competente per tutte le controversie.
- Quanto all'entrata in vigore dei singoli lotti funzionali, art. 20, questi andranno a costituire eventuale rideterminazione delle condizioni di equilibrio del PEF anche a favore dell'Amministrazione. In ogni caso dovranno essere autorizzati dal Concedente e rispettare un ordine di attrattività delle zone sulla base dei relativi flussi di traffico.
- La convenzione deve, infine, essere integrata per soddisfare l'obbligo dell'indicazione delle modalità per l'eventuale cessione delle quote della società di progetto, così come previsto dall'art. 156, comma 3 del D.Lgs 163/2006.

**PRESCRIZIONI ECONOMICHE-FINANZIARIE:**

- Dall'analisi dei flussi di cassa, emerge che l'indice di copertura del servizio del debito (DSCR) presenta valori in linea con i profili di rischio dell'operazione in quanto è prevista una riserva di liquidità costante superiore a 90 ml. di euro. Si prescrive di provvedere al compimento di tutti gli adempimenti, anche in accordo con gli istituti di credito finanziari, al fine di dare compiuta realizzazione al meccanismo finanziario evidenziato nel PEF o a meccanismi finanziari equivalenti.
- Si prescrive, infine, di verificare l'importo delle "Spese sostenute per la predisposizione della proposta" che allo stato ammontano a €52.500.000,00 e che, pur essendo inferiori al limite di legge del 2,5%, tuttavia appaiono ben superiori ad analoghe proposte.

Mestre, 14 maggio 2008

*Il Presidente*  
*del Nucleo Valutazione Investimenti*  
(Segretario Generale  
della Programmazione)

\_\_\_\_\_  
(Dott. Adriano RASI CALDOGNO)

*Il Vice Presidente*  
*del Nucleo Valutazione Investimenti*  
(Segretario Regionale Infrastrutture e  
Mobilità)

\_\_\_\_\_  
(Ing. Silvano Vernizzi)

*Il Segretario*



- **NUVV**- Nucleo di valutazione e verifica degli investimenti

---

*del Nucleo Valutazione Investimenti*

(Dirigente della Direzione  
Valutazione Progetti e Investimenti)

---

(Avv. Paola Noemi FURLANIS)

*Il presente parere si compone di 8 pagine e viene collezionato nella raccolta ufficiale dei “Pareri del NUVV” custodita in originale presso la Segreteria della Direzione Valutazione Progetti e Investimenti.*