

Inviato a: [pec@pec.autorita-trasporti.it](mailto:pec@pec.autorita-trasporti.it)

Da:

- prof. Giorgio Ragazzi ([giorgio.ragazzi@unibg.it](mailto:giorgio.ragazzi@unibg.it))
- Dario Balotta, presidente ONLIT ([dariobalotta@yahoo.it](mailto:dariobalotta@yahoo.it))

“Consultazione sulla definizione del sistema tariffario di pedaggio per l’affidamento della gestione in house della tratta autostradale A22 Brennero-Modena” (Allegato A alla delibera n. 47/2018 del 3 maggio 2018).

\*\*\*\*\*

Premessa: L’impianto complessivo costituisce un significativo progresso per la definizione ed applicazione del price cap, ed implica anche che la tariffa iniziale sia determinata sulla base dei costi ammessi invece di “partire” in modo arbitrario dalle tariffe preesistenti come avvenne quando fu introdotto il “price cap”.

Proponiamo le seguenti modifiche:

#### 4.1

**Testo:** “...una redditività pari al tasso reale di remunerazione del capitale *pre-tax* di cui al punto 14, qualora il concedente opti per una valorizzazione degli *asset* a valori rivalutati, oppure una redditività pari al tasso nominale di remunerazione del capitale *pre-tax* di cui al punto 14, qualora il concedente opti per una valorizzazione degli *asset* a valori non rivalutati ...”

**Modifica suggerita:** “...una redditività pari al tasso nominale di remunerazione del capitale *pre-tax* di cui al punto 14...”

**Motivazione:** Poiché l’istituto della concessione prevede la devoluzione gratuita dei beni a fine concessione non si pone, per il concessionario, la necessità di ricostituire i beni utilizzati nel ciclo produttivo, come sarebbe il caso per un’impresa manifatturiera. Il flusso di reddito di un concessionario è assimilabile a quello di una obbligazione il cui valore si azzerà col rimborso del capitale nominale a scadenza.

E’ pertanto più appropriato fare riferimento ai soli valori nominali, anche per evitare possibili controversie sulla quantificazione ed applicazione dei deflatori monetari. Perché poi lasciare questa opzione al concessionario? Che dovrebbe esercitarla una sola volta all’inizio della concessione o potrebbe anche modificarla in periodi successivi? Nel caso, con effetti retroattivi?

**Nota.** Se la modifica suggerita fosse accolta si dovrebbero conseguentemente modificare i successivi punti dove si menziona questa alternativa (punti 10.3 e 13.3).

## 13.2

**Testo:** “Per la determinazione dei costi di rimborso del capitale si applicano i seguenti criteri:

- a) l’ammortamento degli *asset* reversibili è riconosciuto, alternativamente:
- i. in relazione alla durata residua della concessione, tenuto conto dell’eventuale valore residuo al termine della stessa;
  - ii. in base ad aliquote economico-tecniche stabilite in ottemperanza ai principi sanciti dal codice civile, tenuto conto della vita utile e dell’eventuale valore residuo al termine della stessa, qualora la relativa vita utile risultasse inferiore alla predetta durata residua della concessione...”

**Modifica suggerita:** “Per la determinazione dei costi di rimborso del capitale si applicano i seguenti criteri: l’ammortamento degli *asset* reversibili è riconosciuto in base ad aliquote economico-tecniche stabilite in ottemperanza ai principi sanciti dal codice civile...”

**Motivazione:** Il testo è poco chiaro perché non definisce chi e come determini “l’eventuale valore residuo al termine della concessione”. Per gli investimenti effettuati nell’ultima parte del periodo concessorio l’ammortamento entro la durata residua della concessione porterebbe ad aumenti di tariffa anche elevatissimi ed inattuabili, salvo che venga determinato, in via arbitraria, un valore residuo. Applicando un unico criterio di ammortamento, qualunque sia la vita residua dell’investimento, si evitano decisioni arbitrarie. Si noti poi che se l’Autorità ritenesse di interesse pubblico evitare che a fine concessione vi sia un rilevante indennizzo di subentro a carico del subentrante (che scoraggia la concorrenza) potrebbe imporre un piano di poste figurative (punto 23 sotto) tali da compensare in tariffa, nell’arco del periodo concessorio, il concessionario per gli investimenti non ancora ammortizzati, senza la necessità di variare arbitrariamente i periodi di ammortamento.

## 14.5 d)

**Testo:** “Il *risk free rate* (rfr) è dato dalla media aritmetica dei rendimenti lordi giornalieri del BTP decennale...”

**Modifica:** “Il *risk free rate* (rfr) è dato dalla media aritmetica dei rendimenti lordi giornalieri del BTP quinquennale...”

**Motivazione:** un periodo più breve riduce il rischio finanziario per il concessionario (ed il costo per gli utenti). Inoltre è probabilmente più vicino alla vita media dei debiti delle concessionarie.

## 14.5 e)

**Testo:** “L’erp rappresenta il premio, rispetto al rendimento di un’attività priva di rischio, di un investimento nel mercato azionario. L’Autorità ritiene di confermare per l’erp un valore pari al 5,5%”

**Modifica proposta:** “... L’Autorità ritiene di applicare per l’erp un valore pari all’1%”

**Motivazione:** Il riferimento alle serie di Dimson et al. per determinare il valore dell'ERP non appare in questo caso appropriato, anche se utilizzato da altre Autorità in Italia. Si osserva in primo luogo che questa concessione è stata assegnata senza gara ad enti pubblici per l'espletamento "in house" di un servizio ritenuto di pubblico interesse. Parrebbe pertanto appropriato limitare la tariffa ad un livello che copra, tutt'al più, tutti i costi del servizio. Una tariffa più elevata configurerebbe nella sostanza, per la differenza, una imposta locale occulta introdotta surrettiziamente e contraria al principio che si debbano evitare imposte locali che colpiscono soprattutto i non residenti. Occorre evitare che venga introdotta, sia pure occultamente, un'imposta sul transito del territorio di una regione, per molti motivi su cui non ci soffermiamo. Quand'anche si volesse riconoscere un premio per il rischio tale da eguagliare il rendimento che gli enti locali avrebbero potuto avere investendo "in borsa" – in evidente contrasto con la motivazione per l'assegnazione della concessione senza gara – il riferimento alle serie di Dimson non appare appropriato perché quelle serie stimano il differenziale dei rendimenti ex post tra azioni e titoli senza rischio (differenziali dal valore incerto perché assai diversi nei vari mercati, valute e periodi) riferiti ad insiemi di società soggette a rischi assai diversi da quelli specifici al settore ed al concessionario in oggetto. La varianza dell'utile di imprese manifatturiere ed in genere di imprese che operano in concorrenza è certamente assai maggiore di quella degli utili delle concessionarie autostradali in Italia. In particolare, la revisione quinquennale delle stime di traffico elimina in pratica il "rischio traffico", che è il maggiore dei rischi cui può essere esposto il concessionario. L'ERP, nel caso specifico, dovrebbe essere stimato sulla base di studi sull'andamento storico dei bilanci delle concessionarie italiane. In assenza, si suggerisce di limitare l'ERP ad un valore simbolico dell'1%.

#### 15.1

**Testo:** ".....  $V_{m,1-5}$  indica il volume di traffico medio annuo, calcolabile come media aritmetica dei volumi di traffico previsti ex ante per ogni anno del periodo regolatorio, così come riportati nel Piano Finanziario Regolatorio"

**Modifica suggerita:** "..... $V_{m,1-5}$  indica il volume di traffico medio annuo, calcolabile come media aritmetica dei volumi di traffico previsti ex ante per ogni anno del periodo regolatorio, così come riportati nel Piano Finanziario Regolatorio; Le previsioni di traffico vengono aggiornate alla scadenza di ogni periodo regolatorio".

**Motivazione:** E' opportuno che venga esplicitata la frequenza di revisione delle previsioni di traffico. Prefissare ex ante previsioni di traffico per tutto il periodo concessorio aumenterebbe di molto il rischio per il concessionario senza la certezza di alcun beneficio per gli utenti. Aggiornare le previsioni alla scadenza di ogni periodo regolatorio è conforme alla logica del price cap. Il rischio traffico per il concessionario viene così in pratica eliminato, vista l'improbabilità di sistematiche soprastime, e di conseguenza si giustifica anche la riduzione dell'ERP di cui al precedente punto 14.5 e)

18.1

**Testo:** “..... la dinamica del capitale investito netto nel corso del periodo concessorio è determinata come segue:  $CINr,(t+1)=(CINr,t-Ca,r,t+It)\cdot(1+Pt)$  ...”

**Modifica suggerita :** “ la dinamica del capitale investito netto nel corso del periodo concessorio è determinata come segue4:  $CINr,(t+1)=(CINr,t-Ca,r,t+It)$ ...”

**Motivazione:** poiché il CIN viene remunerato in tariffa al tasso nominale R (punto 14.1) non vi è motivo per rivalutare anche il CIN per il tasso di inflazione programmato. Sarebbe una doppia remunerazione.

23.

**Testo:** “Per garantire la gradualità dell’evoluzione tariffaria, è possibile per il concessionario, *ex ante*, prevedere, per ciascun anno del periodo concessorio, l’inclusione di poste figurative di segno positivo o negativo...”

**Modifica proposta:** “ Per garantire la gradualità dell’evoluzione tariffaria il concessionario, *ex ante*, sottopone all’approvazione dell’Autorità un piano che preveda, per ciascun anno del periodo concessorio, l’inclusione di poste figurative di segno positivo o negativo...”

**Motivazione:** è probabile che debbano essere applicate poste figurative molto rilevanti, in particolare all’inizio della concessione se si volesse evitare che la tariffa attuale venga di molto ridotta. L’obiettivo di graduare nel tempo le variazioni della tariffa risponde ad un interesse pubblico che dovrebbe essere tutelato dall’Autorità e non affidato all’esclusiva discrezionalità del concessionario, anche in considerazione dell’entità delle poste e dei costi di subentro che si intendono determinare a fine concessione (punto 13.2).

### **Ricevuta Protocollo**

Con la presente si attesta che in data **30-05-2018**, alle ore **13:36:46**, e' avvenuta la protocollazione del documento nel Registro di Protocollo Generale di questo Ente al numero **00004528** dell'anno **2018**, avente il seguente oggetto: **CONSULTAZIONE SULLA DEFINIZIONE DEL SISTEMA TARIFFARIO DI PEDAGGIO PER L'AFFIDAMENTO DELLA GESTIONE IN HOUSE DELLA TRATTA AUTOSTRADALE A22 BRENNERO-MODENA"**.

Mittente-Destinatario:  
RAGAZZI GIORGIO

Ricevuto in data 2018-05-30 alle ore 12:17.

Lì, \_\_\_\_\_