

Châtillon, 29 marzo 2019
0754/DG FC/mg

Trasmessa PEC
pec@pec.autorita-trasporti.it

ART
Autorità di Regolazione dei Trasporti
via Nizza, 230
10126 Torino

Oggetto: Contributo Osservazioni e proposte sullo schema di “Sistema tariffario di pedaggio relativo alle concessioni di cui all’articolo 43 del d.l. 201/2011”.

Con la Delibera n. 16/2019 codesta Autorità ha dato termine fino al 29 marzo 2019 per formulare osservazioni e proposte in merito alle tematiche illustrate nell’Allegato A alla Delibera n. 16/2019.

Al riguardo la scrivente deve rilevare che con detta Delibera la Autorità ha inteso stabilire “*sistemi tariffari dei pedaggi basati sul metodo del price cap, con determinazione dell’indicatore di produttività X a cadenza quinquennale per ciascuna concessione*” al dichiarato fine di “*rendere omogenea la regolazione economica delle differenti concessioni, siano queste nuove o già in essere, consolidando ulteriormente il principio di simulazione della pressione competitiva in un mercato - quale quello autostradale - caratterizzato da monopoli naturali nonché incentivando una gestione efficiente*” (p. 16 della Relazione illustrativa).

È tuttavia evidente che la revisione unilaterale del sistema tariffario, peraltro unificando il regime di concessioni profondamente diverse tra loro, è suscettibile di determinare la modifica di un elemento essenziale del sinallagma contrattuale che non può ritenersi consentita dall’ordinamento, se non in esito ad un accordo tra le parti.

Pertanto, la scrivente intende con la presente fornire, secondo lo schema tabellare richiesto, le proprie osservazioni tenendo a precisare che la presentazione delle predette osservazioni non costituisce né può essere in alcun modo intesa come acquiescenza ai contenuti di tale Delibera e dei suoi allegati il cui contenuto è suscettibile di essere lesivo dei diritti e degli interessi della scrivente e non può, comunque, essere recepito nei contratti vigenti se non in virtù di atti negoziali sopravvenuti.

Con i migliori saluti S.A.V.

Società Autostrade Valdostane S.p.A.
L’Amministratore Delegato

(ing. Angelo Rossini)
documento firmato digitalmente

All. *infra* descritto



UNI EN ISO 9001:2015



SISTEMA DI GESTIONE
QUALITÀ CERTIFICATO

Società Autostrade Valdostane S.p.A.

Direzione e Coordinamento: SIAS S.p.A.

Sede Sociale e Direzione: strada Barat, 13 - 11024 Châtillon (AO) - Italia

tel. (+39) 0166.560411 - fax (+39) 0166.563914

email: sav@a5sav.it - PEC: sav.direzione@postecert.it

Cap. Soc. € 24.000.000,00 int. vers. - Iscr. Reg. Imp. AO 00040490070

R.E.A. n. 29833 - C.F./P.I. n. 00040490070

**OSSERVAZIONI DELLA SOCIETA' SAV - SOCIETA' AUTOSTRADE VALDOSTANE (A5) SULLO SCHEMA DI SISTEMA TARIFFARIO DI PEDAGGIO
RELATIVO ALLE CONCESSIONI DI CUI ALL'ARTICOLO 43 DEL D.L. 201/2011**

Punto	Paragrafo	Citazione del testo da modificare / integrare	Inserimento del testo modificato / integrato	Breve nota illustrativa delle motivazioni sottese alla proposta di modifica / integrazione
2	14	<p>Valore di subentro: per le opere assentite che il concessionario ha già eseguito e non ancora ammortizzate alla scadenza della concessione, il concessionario uscente ha diritto ad un indennizzo di tali poste dell'investimento, da parte del subentrante, pari al costo effettivamente sostenuto, al netto degli ammortamenti, dei beni reversibili non ancora ammortizzati come risultante dal bilancio di esercizio alla data dell'anno in cui termina la concessione, e delle variazioni eseguite ai fini regolatori. L'importo del valore di subentro è a carico del concessionario subentrante.</p>	<p>Valore di subentro: per le opere assentite che il concessionario ha già eseguito e non ancora ammortizzate alla scadenza della concessione, il concessionario uscente ha diritto ad un indennizzo di tali poste dell'investimento entro un termine massimo di 24 mesi, da parte del subentrante, pari al costo effettivamente sostenuto, al netto degli ammortamenti, dei beni reversibili non ancora ammortizzati come risultante dal bilancio di esercizio alla data dell'anno in cui termina la concessione, e delle variazioni eseguite ai fini regolatori. L'importo del valore di subentro è a carico del concessionario subentrante. Il concedente dovrà stabilire una disciplina che preveda di applicare al subentro la congrua remunerazione al WACC nei 24 mesi successivi alla scadenza della concessione, nonché l'introduzione di penali, ad incremento della remunerazione riconosciuta, in caso</p>	<p>Si evidenzia la necessità di definire tempi certi e garanzie circa il pagamento del valore di subentro, di stabilire una disciplina che preveda di remunerare al WACC tale valore nei 24 mesi successivi alla scadenza della concessione, nonché di prevedere l'introduzione di penali in caso di ritardi nel pagamento di tale valore di subentro oltre i 24 mesi dalla scadenza. Tali penali dovranno andare ad incremento della remunerazione riconosciuta sul Capitale Investito Netto.</p>

			di ritardi nel pagamento di tale valore di subentro oltre i 24 mesi dalla scadenza.	
4	1 b	<p>Il Sistema tariffario di pedaggio persegue la finalità di assicurare: [...]</p> <p>b) che, con riferimento alla durata del periodo concessorio, il concessionario ottenga, nel rispetto del principio di correlazione ai costi come riconosciuti dal concedente sulla base dei principi e criteri definiti dall’Autorità (v. Sezione 2), una redditività del capitale investito pari al tasso di remunerazione pre-tax di cui al punto 161, con riferimento agli investimenti:</p> <ul style="list-style-type: none"> - effettuati su asset oggetto di concessione (reversibili), ivi compreso il valore di subentro effettivamente corrisposto al Concessionario uscente costituito dal valore delle opere assentite, già eseguite e non ancora ammortizzate alla scadenza della precedente concessione, al netto: [...] <p>(ii) del “debito di poste figurative”, accantonato tra i fondi rischi ed oneri, costituito dall’eccedenza degli introiti da pedaggio rispetto</p>	<p>Il Sistema tariffario di pedaggio persegue la finalità di assicurare: [...]</p> <p>b) che, con riferimento alla durata del periodo concessorio, il concessionario ottenga, nel rispetto del principio di correlazione ai costi come riconosciuti dal concedente sulla base dei principi e criteri definiti dall’Autorità (v. Sezione 2), una redditività del capitale investito pari al tasso di remunerazione pre-tax di cui al punto 161, con riferimento agli investimenti:</p> <ul style="list-style-type: none"> - effettuati su asset oggetto di concessione (reversibili), ivi compreso il valore di subentro effettivamente corrisposto al Concessionario uscente costituito dal valore delle opere assentite, già eseguite e non ancora ammortizzate alla scadenza della precedente concessione, al netto: [...] <p>(ii) del “debito di poste figurative”, accantonato tra i fondi rischi ed oneri, costituito dall’eccedenza degli introiti da pedaggio rispetto ai costi</p>	<p>Si evidenzia che il “debito di poste figurative” non deve essere contabilizzato tra i fondi rischi e oneri della società. Di conseguenza, il “debito di poste figurative” non deve essere considerato nel calcolo del Capitale Investito Netto, come invece richiesto dall’Autorità.</p>

		ai costi ammessi a remunerazione dall'Ente concedente; [...]	ammessi a remunerazione dall'Ente concedente; [...]	
5	3	Tariffa unitaria media Nel caso in cui il concedente, con riferimento alla concessione in oggetto, preveda la corresponsione di un onere di concessione, la tariffa unitaria media va integrata con una componente tariffaria per oneri di concessione (TOC,t) , finalizzata al recupero di tali oneri, attraverso l'individuazione di una quota annua nominale costante per tutto il periodo concessorio (ovvero non soggetta alla dinamica del price cap). La tariffa unitaria media, eventualmente integrata con la suddetta componente (di seguito: tariffa unitaria media integrata) risulta quindi la seguente: $T't = Tt + TOC,t$	n.a.	Si rileva che non è chiaro a cosa si riferisca la componente tariffaria per oneri di concessione e si richiede pertanto di fornire un maggiore dettaglio sul tipo di oneri che possono essere inclusi in tale componente.
8	1	Alla tariffa determinata ai sensi dei precedenti punti 5, 6 e 7, vanno aggiunti: a) quanto il concessionario è tenuto a corrispondere ai soggetti legittimati, segnatamente: a.1) il canone annuo ai sensi dell'art. 1, comma 1020, della legge 27 dicembre 2006, n. 296, fissato in	Alla tariffa determinata ai sensi dei precedenti punti 5, 6 e 7, vanno aggiunti: a) quanto il concessionario è tenuto a corrispondere ai soggetti legittimati, segnatamente: a.1) il canone annuo ai sensi dell'art. 1, comma 1020, della legge 27 dicembre 2006, n. 296, fissato in	La regolamentazione vigente prevede di includere tra i costi riconosciuti a fini regolatori i costi relativi al canone di concessione. In tale modo la tariffa riconosciuta ogni anno, derivante dall'applicazione del modello regolatorio, risulta al lordo del canone. Si rileva che la nuova delibera dell'Autorità richiede di calcolare una tariffa di base predeterminata al netto degli oneri di concessione. Tali oneri vanno tuttavia aggiunti in

		<p>misura pari al 2.40% dei proventi netti dei pedaggi;</p> <p>a.2) l'integrazione al canone di cui all'art. 19, comma 9 bis, del d.l. 78/2009, convertito nella l. 102/2009, come modificato dall'art. 15, comma 4, del d.l. 78/2010, convertito nella l. 122/2010;</p> <p>a.3) le imposte e ogni altro onere previsto per legge;</p> <p>b) gli oneri supplementari a carico dei mezzi d'opera per l'adeguamento delle infrastrutture stradali di cui all'art. 34, comma 2, del d.lgs. 30 aprile 1992, n. 285.</p>	<p>misura pari al 2.40% dei proventi netti dei pedaggi;</p> <p>a.12) l'integrazione al canone di cui all'art. 19, comma 9 bis, del d.l. 78/2009, convertito nella l. 102/2009, come modificato dall'art. 15, comma 4, del d.l. 78/2010, convertito nella l. 122/2010;</p> <p>a.23) le imposte e ogni altro onere previsto per legge;</p> <p>b) gli oneri supplementari a carico dei mezzi d'opera per l'adeguamento delle infrastrutture stradali di cui all'art. 34, comma 2, del d.lgs. 30 aprile 1992, n. 285.</p>	<p>seguito all'applicazione della formula tariffaria. A tale proposito si richiede all'Autorità di spiegare le motivazioni sottostanti l'esclusione degli oneri di concessione dal perimetro dei costi regolamentati e di valutare se non risulti di fatto più efficiente calcolare direttamente la tariffa al lordo del canone.</p> <p>L'integrazione del canone di concessione a valle del calcolo tariffario sembra di fatto anche in contrasto con quanto riportato al punto 10.1 della delibera, per cui tra i costi ammessi di gestione viene indicata la voce 14 dell'articolo 2425 del codice civile, in cui vengono consuntivati i costi relativi a tale canone.</p> <p>Infine, rispetto al punto a.3) si richiede di chiarire cosa si intende per imposte e ogni onere previsto per legge.</p>
12	2	<p>Fatto salvo quanto specificato nella presente Sezione, per la determinazione del capitale investito netto sono ammissibili ai fini tariffari, con riferimento all'intero periodo concessorio:</p> <p>a) i costi iscrivibili alle voci B-I (1. costi di impianto e di ampliamento; 2. costi di sviluppo; 3. diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno; 4. concessioni, licenze, marchi e diritti simili;</p>	<p>Fatto salvo quanto specificato nella presente Sezione, per la determinazione del capitale investito netto sono ammissibili ai fini tariffari, con riferimento all'intero periodo concessorio:</p> <p>a) i costi iscrivibili alle voci B-I (1. costi di impianto e di ampliamento; 2. costi di sviluppo; 3. diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno; 4. concessioni, licenze, marchi e diritti simili; 6.</p>	<p>Rispetto all'inserimento del capitale circolante nel calcolo del CIN regolatorio si evidenzia che il saldo tra rimanenze, crediti verso clienti e debiti commerciali dovrebbe tenere conto anche dei crediti e dei debiti per interconnessione, in particolare con riferimento al saldo tra crediti e debiti verso società autostradali, Telepass, e Service providers derivante dalla gestione della rete autostradale interconnessa.</p>

		<p>6. immobilizzazioni in corso e acconti; 7. altre) e B-II (1. terreni e fabbricati; 2. impianti e macchinario; 3. attrezzature industriali e commerciali; 4. altri beni; 5. immobilizzazioni in corso e acconti) dell'articolo 2424 del codice civile, al netto dell'eventuale valore residuo al termine della concessione o della vita utile;</p> <p>b) il capitale circolante netto rappresentato dal saldo tra rimanenze, crediti verso clienti e debiti commerciali.</p>	<p>immobilizzazioni in corso e acconti; 7. altre) e B-II (1. terreni e fabbricati; 2. impianti e macchinario; 3. attrezzature industriali e commerciali; 4. altri beni; 5. immobilizzazioni in corso e acconti) dell'articolo 2424 del codice civile, al netto dell'eventuale valore residuo al termine della concessione o della vita utile;</p> <p>b) il capitale circolante netto rappresentato dal saldo tra rimanenze, crediti verso clienti e debiti commerciali, inclusi i crediti e i debiti per interconnessione, in particolare con riferimento al saldo tra crediti e debiti verso società autostradali, Telepass, e Service providers derivante dalla gestione della rete autostradale interconnessa.</p>	
12	3 & 6	<p>In merito alla valorizzazione degli <i>asset</i> da imputare a CIN all'Anno base, il concedente potrà optare in alternativa:</p> <p>a) per il valore corrente netto (CIN rivalutato), espresso sulla base dell'indice di rivalutazione di cui al punto 12.6;</p>	<p>In merito alla valorizzazione degli <i>asset</i> da imputare a CIN all'Anno base, il concessionario concedente potrà optare in alternativa:</p> <p>a) per il valore corrente netto (CIN rivalutato), espresso sulla base dell'indice di rivalutazione di cui al punto 12.6;</p>	<p>Si ritiene che la scelta rispetto alla rivalutazione o meno del capitale investito netto regolatorio debba essere lasciata al concessionario e non al concedente, in linea con quanto indicato per altri settori come il settore aeroportuale.</p> <p>Dato per assunto che l'effetto della rivalutazione del CIN è neutro, la scelta dovrebbe essere comunque assunta dal concessionario al fine di ridurre il grado di incertezza ed</p>

		<p>b) per il valore contabile netto (CIN contabile).</p> <p>[...]</p> <p>Qualora il concedente opti per una valorizzazione del CIN rivalutato, sono utilizzati i seguenti indici di rivalutazione:</p> <p>a) il deflatore degli investimenti fissi lordi per valorizzare gli <i>asset</i> non reversibili all'inizio di ciascun periodo regolatorio;</p> <p>b) l'inflazione programmata di cui alla misura 16.1 per valorizzare gli asset all'interno di ciascun periodo regolatorio</p>	<p>b) per il valore contabile netto (CIN contabile).</p> <p>[...]</p> <p>Qualora il concessionario concedente opti per una valorizzazione del CIN rivalutato, sono utilizzati i seguenti indici di rivalutazione:</p> <p>a) il deflatore degli investimenti fissi lordi per valorizzare gli asset non reversibili all'inizio di ciascun periodo regolatorio;</p> <p>b) l'inflazione programmata di cui alla misura 16.1 per valorizzare gli asset all'interno di ciascun periodo regolatorio</p>	<p>eventuali effetti discriminatori per le decisioni adottate dal concedente.</p>
16	5 a)	<p>“Tasso di remunerazione del capitale investito</p> <p>[...]</p> <p>a) <u>la struttura finanziaria (gearing)</u> L'indicatore principale della struttura finanziaria, utilizzato ai fini del calcolo del WACC, è il gearing (g) che misura il rapporto tra debiti finanziari e il totale delle fonti di finanziamento. Il gearing di settore è calcolato dalla media degli ultimi cinque anni delle società concessionarie autostradali.</p>	<p>“Tasso di remunerazione del capitale investito</p> <p>[...]</p> <p>a) <u>la struttura finanziaria (gearing)</u> L'indicatore principale della struttura finanziaria, utilizzato ai fini del calcolo del WACC, è il gearing (g) che misura il rapporto tra debiti finanziari e il totale delle fonti di finanziamento. Il gearing di settore è calcolato dalla media degli ultimi cinque anni delle società concessionarie autostradali sulla base dell'incidenza dei mezzi di terzi sul totale delle fonti del</p>	<p>Per il gearing non si condivide la metodologia proposta dall'Autorità di calcolare tale parametro sui dati di libro delle società, prendendo come riferimento la media di tutte le concessionarie autostradali calcolata sugli ultimi 5 anni. In proposito si ritiene che la metodologia prevista attualmente dalla delibera Cipe n.68/2017 del settore autostradale fornisca un metodo più robusto e coerente per il calcolo del gearing, basato sulle specificità della singola concessionaria nel corso dell'ultimo anno.</p>

			<p>concessionario rilevata dall'ultimo bilancio. I mezzi di terzi sono espressi dalla voce indebitamento finanziario netto (somma algebrica delle passività ed attività finanziarie fruttifere di interessi) desunto dallo stato patrimoniale relativo all'ultimo bilancio approvato.</p>	
16	5 b)	<p>“Tasso di remunerazione del capitale investito [...]</p> <p>b) <u>il costo del capitale di debito.</u> Il costo del debito del settore è determinato sulla base del rapporto tra oneri finanziari e debiti finanziari delle società concessionarie autostradali. Il periodo di riferimento è considerato pari a cinque anni; si considera l'indebitamento finanziario medio lordo di periodo con riferimento ai debiti finanziari, escludendo le partite infragruppo e i rapporti con i soci. Con riguardo agli oneri finanziari, si assume la voce di conto economico “interessi ed altri oneri finanziari”, con riferimento ai debiti finanziari considerati. Il costo del debito</p>	<p>“Tasso di remunerazione del capitale investito [...]</p> <p>b) <u>il costo del capitale di debito.</u> Il costo del debito del settore è pari al costo effettivo d'indebitamento della concessionaria prima dell'inizio del periodo regolatorio ed è determinato sulla base del rapporto tra oneri finanziari e indebitamento finanziario netto (debiti finanziari al netto della cassa e prodotti finanziari equivalenti) delle società concessionarie autostradali della società concessionaria autostradale risultante da evidenze di bilancio. Il periodo di riferimento è considerato pari a cinque anni; si Si considera l'indebitamento finanziario netto medio lordo di periodo</p>	<p>Per il costo del debito, in analogia a quanto indicato per il gearing, si ritiene che il dato medio di settore non sia un dato rappresentativo dell'effettivo costo del debito sostenuto dalle singole concessionarie. A seconda delle caratteristiche specifiche di ognuna, infatti, e del ciclo di vita degli asset, le concessionarie autostradali sostengono un costo del debito differente, non adeguatamente rappresentato dalla media di settore. In proposito si evidenzia che la metodologia corrente, declinata nella delibera Cipe n.68/2017, imponendo un limite massimo del 2% rispetto al Risk Free Rate, per il costo del debito di ciascuna concessionaria, implica di fatto l'utilizzo di un costo del debito efficiente per il calcolo del WACC.</p> <p>A tal proposito si evidenzia che la richiesta dell'Autorità di escludere dal calcolo del costo del debito i finanziamenti inter-company non risulta accettabile, soprattutto nei casi in cui tali finanziamenti vengono effettuati a livello di Holding e poi distribuiti alle singole concessionarie, sulla base di strutture di provvista finanziaria centralizzate, come da best practice per diversi gruppi internazionali.</p>

		<p>è dato dalla somma del <i>risk free rate</i> e del premio al debito (quest'ultimo nel limite massimo del 2%), come riportato nella formula di cui al punto 16.3. Il costo del capitale di debito <i>Rd</i> è pari a _%.</p>	<p>dell'ultimo anno antecedente l'inizio del periodo regolatorio con riferimento ai debiti finanziari, escludendo le partite infragruppo e i rapporti con i soei. Con riguardo agli oneri finanziari, si assume la voce di conto economico "interessi ed altri oneri finanziari", con riferimento ai debiti finanziari considerati, al netto dei proventi finanziari riferibili alla cassa e prodotti finanziari equivalenti. Il costo del debito è dato dalla somma del <i>risk free rate</i> e del premio al debito (quest'ultimo nel limite massimo del 2%), come riportato nella formula di cui al punto 16.3. Il costo del capitale di debito <i>Rd</i> è pari a _%.</p>	<p>Infine si evidenzia la necessità di riferirsi all'indebitamento finanziario netto, in quanto il calcolo del costo del debito basato sul rapporto tra oneri finanziari (al netto dei proventi finanziari riferibili alla cassa e prodotti finanziari equivalenti) e indebitamento finanziario netto risulta maggiormente rappresentativo dell'effettivo costo del debito sostenuto dalla società concessionaria, peraltro in continuità con l'attuale regolamentazione prevista dalla delibera CIPE 68/2017.</p>
16	5 c)	<p>"Tasso di remunerazione del capitale investito [...] c) <u>il coefficiente beta (β), quale misura del rischio sistematico</u>. Il coefficiente beta rappresenta la misurazione del rischio sistematico e non diversificabile cui è soggetta l'impresa operante in un determinato mercato. Tale valore è determinato con</p>	<p>"Tasso di remunerazione del capitale investito [...] c) <u>il coefficiente beta (β), quale misura del rischio sistematico</u>. Il coefficiente beta rappresenta la misurazione del rischio sistematico e non diversificabile cui è soggetta l'impresa operante in un determinato mercato. Tale valore è determinato con un'analisi per confronto dei</p>	<p>Per il parametro beta si rileva l'esigenza di inserire nel campione di società utilizzate per la stima del parametro, oltre ad Atlantia e Sias quotate a livello nazionale, anche altre società quotate a livello internazionale prevalentemente operanti nel settore autostradale con assunzione di rischio traffico. A tal proposito si richiede che l'Auorità, in sede di aggiornamento del parametro beta, valuti preliminarmente le società incluse nel campione al fine di individuare (i) eventuali problemi di liquidità dei titoli delle società che possono influenzare negativamente la stima; (ii) operazioni straordinarie di fusione e/o acquisizione che nel corso degli anni in cui</p>

		<p>un'analisi per confronto dei cosiddetti <i>comparables</i>, ossia dei coefficienti beta di altre aziende o settori comparabili [...]"</p>	<p>cosiddetti comparables, ossia dei coefficienti beta di altre aziende o settori comparabili. Le società comparabili incluse nella stima del beta devono essere identificate dopo aver effettuato test di liquidità e verificato che l'andamento dei titoli non risulti influenzato in maniera anomala nel periodo di riferimento per effetto di operazioni straordinarie di fusione e/o acquisizione, o eventi straordinari della gestione. Al parametro beta equity, stimato sulla base del campione delle società comparabili identificato e della leva finanziaria specifica della società, potrà essere aggiunto un premio di rischio aggiuntivo determinato sulla base di evidenze oggettive, qualora la società concessionaria preveda di realizzare nel corso del periodo regolatorio un piano di investimenti superiore alla media di settore per aumentare la sicurezza e durabilità delle opere.</p>	<p>viene misurato il beta abbiano influenzato in maniera anomala l'andamento dei titoli; (iii) eventi straordinari della gestione che abbiano influenzato i rendimenti dei titoli nel periodo di rilevazione. Con riferimento a ciò si evidenzia che: (i) ad agosto 2018 il crollo del Ponte Morandi ha comportato una variazione significativa dei rendimenti dei titoli di Atlantia; (ii) ad ottobre 2018 l'acquisizione completata da Atlantia del Gruppo Abertis ha comportato una variazione sostanziale dell'asset value. Entrambi questi aspetti hanno contribuito ad una sotto-stima del parametro beta della società che andrebbe quindi esclusa dal campione, almeno per il prossimo periodo regolatorio.</p> <p>Si ritiene comunque non ragionevole l'inclusione nel calcolo del beta di altre società quotate operanti in settori differenti, che non hanno rischi analoghi a quelle delle società concessionarie.</p> <p>Si chiede inoltre all'Autorità di prevedere un meccanismo di premialità attraverso una componente aggiuntiva al parametro beta, come peraltro previsto in altri settori regolati, che incentivi il concessionario ad effettuare gli investimenti che possono essere richiesti per aumentare la sicurezza e la durabilità delle opere per livelli di investimento superiori alla media di settore (per esempio parametrati al fatturato da pedaggi), nonché di individuare una remunerazione specifica dei rischi di gestione nel caso in cui il concedente non abbia provveduto ad assegnare la concessione ad un nuovo concessionario alla scadenza e il nuovo concessionario non sia subentrato nella concessione.</p>
--	--	--	--	--

16	5 d)	<p>“Tasso di remunerazione del capitale investito [...] d) <u>tasso privo di rischio (risk free rate – rfr)</u>. Il <i>risk free rate</i> (rfr) è dato dalla media aritmetica dei rendimenti lordi giornalieri del BTP decennale, rilevati dalla Banca d’Italia con riferimento, per ciascun periodo regolatorio, agli ultimi 12 mesi disponibili. Il <i>risk free rate</i> alla data di stesura del presente documento è pari a _%.</p>	<p>Tasso di remunerazione del capitale investito [...] d) <u>tasso privo di rischio (risk free rate – rfr)</u>. Il <i>risk free rate</i> (rfr) è dato dalla media aritmetica dei rendimenti lordi giornalieri del BTP decennale, rilevati dalla Banca d’Italia con riferimento, per ciascun periodo regolatorio, agli ultimi 12 mesi disponibili all’ultimo anno del periodo regolatorio scaduto. Il <i>risk free rate</i> alla data di stesura del presente documento è pari a _%.</p>	<p>Infine, per il Risk Free Rate si ritiene che debba essere fatto riferimento alla media aritmetica dei rendimenti lordi giornalieri del BTP decennale rilevati dalla Banca d’Italia con riferimento, per ciascun periodo regolatorio, all’ultimo anno del periodo regolatorio scaduto, al fine di evitare l’aleatorietà derivante da possibili ritardi approvativi dei PEF.</p>
17	1	<p>La stima annuale della componente tariffaria di gestione deve essere tale da non superare il valore risultante dalla seguente dinamica: $TG_{t+1} \leq TG_t \cdot (1 + P_{t+1} - X_{t+1})$ dove: TG_{t+1} è il livello della componente tariffaria di gestione, predeterminato con riferimento all’anno $t+1$; in particolare, per $t=0$ in relazione a ciascun periodo regolatorio (ovvero in corrispondenza dell’anno coincidente con l’Anno ponte), si assume: $TG_t = CG_{apVm,1-5}$</p>	<p>La stima annuale della componente tariffaria di gestione deve essere tale da non superare il valore risultante dalla seguente dinamica: $TG_{t+1} \leq TG_t \cdot (1 + P_{t+1} - X_{t+1})$ dove: TG_{t+1} è il livello della componente tariffaria di gestione, predeterminato con riferimento all’anno $t+1$; in particolare, per $t=0$ in relazione a ciascun periodo regolatorio (ovvero in corrispondenza dell’anno coincidente con l’Anno ponte), si assume: $TG_t = CG_{apVm,1-5}$ dove:</p>	<p>Si ritiene che il meccanismo di calcolo della tariffa di gestione basato sui costi di gestione individuati all’Anno Base e proiettati all’Anno Ponte debba essere adeguato con riferimento ai costi di manutenzione.</p> <p>In particolare, si ritiene che per le manutenzioni il valore dei costi ammessi nel quinquennio regolatorio debba essere pari a quello definito dal concessionario, in accordo con il concedente, all’inizio del periodo sulla base di valutazioni puntuali rispetto ai livelli di sicurezza. I costi di manutenzione infatti, non seguono necessariamente un trend lineare, in linea con le altre voci di costo, e possono essere modificati sulla base del quadro esigenziale stabilito per le opere.</p>

	<p>dove: CG,ap è il livello dei costi di gestione con riferimento all'Anno ponte, definito nel seguente modo: $CG,ap=CG,ab \cdot (1+Pap)$ in cui: Pap è il tasso di inflazione programmato per l'Anno ponte, come risultante dall'ultimo Documento di Economia e Finanza (DEF) disponibile; CG,ab è il livello dei costi di gestione con riferimento all'Anno base; $Vm,1-5$ 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; TG,t è il livello componente tariffaria di gestione in vigore all'anno t; $Pt+1$ è il tasso di inflazione programmata relativo all'anno $t+1$, determinato secondo le modalità di cui al punto 18; $Xt+1$ è il coefficiente di incremento della produttività da efficientamento per l'anno $t+1$, di cui al punto 19.</p>	<p>CG,ap è il livello dei costi di gestione (non inclusivi dei costi di manutenzione) con riferimento all'Anno ponte, definito nel seguente modo: $CG,ap=CG,ab \cdot (1+Pap)$ in cui: Pap è il tasso di inflazione programmato per l'Anno ponte, come risultante dall'ultimo Documento di Economia e Finanza (DEF) disponibile; CG,ab è il livello dei costi di gestione (non inclusivi dei costi di manutenzione) con riferimento all'Anno base; $Vm,1-5$ 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; TG,t è il livello componente tariffaria di gestione in vigore all'anno t; $Pt+1$ è il tasso di inflazione programmata relativo all'anno $t+1$, determinato secondo le modalità di cui al punto 18; $Xt+1$ è il coefficiente di incremento della produttività da efficientamento per l'anno $t+1$, di cui al punto 19.</p>	<p>A tal proposito si propone di escludere le manutenzioni dal perimetro dei costi utilizzati per l'individuazione della tariffa di gestione di base e di trattarli come una discontinuità di costo, riconosciuta anno per anno nei livelli tariffari.</p> <p>Per la stessa ragione i costi di manutenzione dovrebbero essere esclusi dal perimetro di implementazione del parametro di recupero della produttività X.</p>
--	--	---	--

19	1 & 2	<p>Obiettivo di incremento della produttività da efficientamento Con riferimento alla formula di aggiornamento tariffario di cui al punto 17, X_{t+1} è il coefficiente di incremento della produttività annuo, da determinarsi, secondo quanto stabilito dall'art. 37, comma 2, lettera g), del d.l. 201/2011, con cadenza quinquennale.</p> <p>19.2 Ai fini del calcolo del coefficiente di incremento della produttività, l'Autorità determina inizialmente, anche sulla base di analisi di benchmark sui costi efficienti effettuate a partire dai dati storici dei concessionari, secondo il metodo di analisi definito nella propria delibera n. 70/2016, la quantificazione dell'eventuale obiettivo di recupero di efficienza produttiva. A partire da tale analisi, l'Autorità ha individuato, con specifico riferimento alle tratte oggetto di concessione, la percentuale complessiva di recupero X^* valida per il primo quinquennio, annualmente declinata in singoli tassi annuali di efficientamento X_t, tali per cui:</p>	<p>Obiettivo di incremento della produttività da efficientamento Con riferimento alla formula di aggiornamento tariffario di cui al punto 17, X_{t+1} è il coefficiente di incremento della produttività annuo, da determinarsi, secondo quanto stabilito dall'art. 37, comma 2, lettera g), del d.l. 201/2011, con cadenza quinquennale, a partire dal secondo quinquennio regolatorio.</p> <p>19.2 Ai fini del calcolo del coefficiente di incremento della produttività, l'Autorità determina inizialmente, anche sulla base di analisi di benchmark sui costi efficienti effettuate a partire dai dati storici dei concessionari, secondo il metodo di analisi definito nella propria delibera n. 70/2016, la quantificazione dell'eventuale obiettivo di recupero di efficienza produttiva. A partire da tale analisi, l'Autorità ha individuato, con specifico riferimento alle tratte oggetto di concessione, la percentuale complessiva di recupero X^* valida per il primo secondo quinquennio, annualmente declinata in singoli tassi annuali di efficientamento X_t, tali per cui:</p>	<p>Si ritiene doveroso premettere che qualsiasi efficientamento non debba presentare ripercussioni negative sui livelli di sicurezza e sugli standard qualitativi e tecnologici.</p> <p>Si ritiene che il fattore di efficientamento possa essere applicato solo ai costi operativi e non anche ai costi degli asset non reversibili, e che debba essere calcolato solo sui costi operativi che possono essere efficientati dal concessionario.</p> <p>Si fa presente che l'incidenza sui costi operativi è: circa 30% personale, circa 35% manutenzioni; circa 20% servizi; circa 5% canoni di concessione; circa 10% materie prime e altri costi.</p> <p>L'unica componente di costo teoricamente efficientabile è quella attinente al costo del personale, in considerazione del fatto che alcune voci di costo, quali le manutenzioni e i canoni di concessione, sono incomprimibili, e altre, quali i servizi e le materie prime, non sono particolarmente materiali.</p> <p>Tuttavia una riduzione del costo del lavoro, per essere attuabile, necessita inevitabilmente di leve operative quali:</p> <ul style="list-style-type: none"> - <u>Accordo col Concedente</u> per il passaggio da obblighi di presenza fisica fissa al casello al concetto prestazionale di service level agreement. Senza questo si pone un tetto significativo all'efficienza raggiungibile. - <u>Accordi sindacali</u> per la riduzione del personale, attraverso una campagna di incentivi all'esodo: al di là dei costi, la trattativa si presenta non banale
----	-------	---	--	---

		$\prod_{t=1}^5 (1 - X_t) = 1 - X^*, X_t > 0, \forall t$ <p>L'Autorità ha pertanto determinato un valore dell'indicatore di produttività X_t pari a _% per il primo periodo regolatorio di applicazione del presente Sistema tariffario.</p>	$\prod_{t=1}^5 (1 - X_t) = 1 - X^*, X_t > 0, \forall t$ <p>L'Autorità ha pertanto determinato un valore dell'indicatore di produttività X_t pari a _% per il primo secondo periodo regolatorio di applicazione del presente Sistema tariffario.</p>	<p>e deve essere supportata da un chiaro indirizzo in tal senso delle istituzioni.</p> <ul style="list-style-type: none"> - <u>Stanziamiento dei costi</u> necessari per le incentivazioni di cui sopra. <p>Si chiede quindi se l'Autorità prevede un tempo minimo per introdurre l'efficientamento sui costi del personale, in modo da potere avviare il dialogo con le Associazioni Sindacali interessate, se intende agevolare le modifiche normative necessarie per contenere il personale, e se prevede di includere nelle tariffe i costi di esodo del personale in esubero.</p> <p>Si propone di prevedere il fattore di efficientamento non nel prossimo periodo tariffario, ma in quello successivo in considerazione del fatto che ci vuole tempo per individuare le azioni di efficientamento da intraprendere e per implementare le iniziative individuate.</p>
23	1 - 10	<p>Meccanismi di penalità/premi con riferimento alla valutazione della qualità dei servizi</p> <p>[...]</p> <p>Il concedente deve verificare annualmente il conseguimento degli indicatori-obiettivo nel corso del periodo regolatorio, utilizzando il seguente approccio:</p> <ul style="list-style-type: none"> - ad ogni dimensione prestazionale deve essere assegnato dal concedente un peso P_{qj}, con $\sum P_{qj}=1j$; 	<p>Meccanismi di penalità/premi con riferimento alla valutazione della qualità dei servizi</p> <p>[...]</p> <p>Il concedente deve verificare annualmente il conseguimento degli indicatori-obiettivo nel corso del periodo regolatorio, utilizzando il seguente approccio:</p> <ul style="list-style-type: none"> - ad ogni dimensione prestazionale deve essere assegnato dal concedente un peso P_{qj}, con $\sum P_{qj}=1j$; 	<p>Non si condivide la previsione che nel caso in cui tutte le dimensioni (Iqj) non risultino singolarmente al di sopra della soglia minima individuata, il concessionario debba essere penalizzato attraverso un correttivo tariffario basato sull'applicazione del limite massimo, pari al 2% della componente tariffaria di gestione. Tale previsione risulta infatti particolarmente iniqua se riferita ad un set di indicatori così numeroso ed eterogeneo come quello previsto.</p> <p>Si evidenzia che alcune delle aree tematiche proposte dall'Autorità risultano spesso di impossibile quantificazione sulla base di dati oggettivi (come ad esempio la customer satisfaction e il free flow che al</p>

		<p>- se tutte le dimensioni Iqj non risultano essere singolarmente al di sopra della soglia minima, il concessionario deve essere penalizzato attraverso un correttivo tariffario basato sull'applicazione del limite massimo, pari al 2% della componente tariffaria di gestione;</p> <p>[...]</p>	<p>- se tutte la maggior parte delle dimensioni Iqj non risultano essere singolarmente al di sopra della soglia minima, il concessionario deve essere penalizzato attraverso un correttivo tariffario basato sull'applicazione del limite massimo, pari al 2% della componente tariffaria di gestione;</p> <p>[...]</p>	<p>momento risulta non implementabile), e di fatto scarsamente controllabili da parte sia del concessionario che del concedente.</p> <p>Si rileva inoltre che il sistema di penali/premi proposto dall'Autorità risulta particolarmente complesso, basato su un numero troppo elevato di indicatori, e di difficile monitoraggio da parte del concessionario. A tal proposito, si propone di introdurre un numero limitato di indicatori di qualità per consentire l'applicazione concreta del sistema di incentivazione, e di prevedere che essi siano solo oggettivi e non soggettivi al fine di utilizzare parametri che possono essere individuati in maniera incontrovertibile (attualmente IPAV e TIG).</p> <p>Si propone che eventuali nuovi indicatori vengano concordati con il concedente e che tali indicatori debbano essere oggettivi e verificabili ai fini delle applicazioni delle penali.</p> <p>Si ritiene preferibile che gli obiettivi di qualità siano individuati solo sulla base di valori standard di settore che si applichino in maniera analoga al settore, e che i criteri di ponderazione e i pesi specifici di ciascun indicatore siano individuati dall'Autorità per il settore. Va tuttavia evidenziata la necessità che taluni parametri, quali la velocità media di percorrenza e la disponibilità dell'infrastruttura, siano valutati caso per caso in funzione del programma di investimenti per la sicurezza e l'incremento della vita utile dell'infrastruttura relativo alla singola concessionaria.</p>
--	--	---	---	---

				Si evidenzia la necessità di evitare duplicazione con le penali previste nella Convenzione Unica.
24	1	<p>Con riferimento alla formula di adeguamento tariffario di cui al punto 22.1, la componente di costruzione è costituita da due sub-componenti, con le seguenti modalità:</p> <p>[...]</p> <p>la seconda sub-componente (HK,(t+1)) rappresenta la penalità applicabile nel caso in cui il ritardo nell'effettuazione degli investimenti sia imputabile al concessionario, al fine di disincentivare il posticipo degli investimenti stessi, fatti salvi i meccanismi di penalità previsti dalla convenzione, che possono arrivare anche alla revoca della stessa.</p>	<p>Con riferimento alla formula di adeguamento tariffario di cui al punto 22.1, la componente di costruzione è costituita da due sub-componenti, con le seguenti modalità:</p> <p>[...]</p> <p>la seconda sub-componente (HK,(t+1)) rappresenta la penalità applicabile nel caso in cui il ritardo nell'effettuazione degli investimenti sia imputabile al concessionario, sulla base di una sentenza emessa da un Tribunale Amministrativo, al fine di disincentivare il posticipo degli investimenti stessi, fatti salvi i meccanismi di penalità previsti dalla convenzione, che possono arrivare anche alla revoca della stessa.</p>	<p>Si ritiene che il meccanismo di penalità previsto nella componente tariffaria di costruzione con riferimento ai ritardati investimenti non possa essere basato su meccanismi discrezionali, lasciati alla verifica del concedente, in quanto:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Tale sistema introduce incertezza rispetto ai profili tariffari attesi dal concessionario nel corso del periodo regolatorio; - Il sistema dovrebbe eventualmente prevedere un meccanismo simmetrico di allocazione del rischio di costruzione, nei soli casi in cui il ritardo è attribuibile colpa o fatto del concedente e non del concessionario. <p>Si rileva inoltre che attualmente le concessioni prevedono un sistema di penali, non direttamente consuntivate nei livelli tariffari, che disincentivano comportamenti opportunistici da parte del concessionario e garantiscono di fatto l'assenza di sovra-compensazioni. A tal proposito si ricorda che il sistema tariffario vigente di fatto già garantisce che i livelli tariffari riconosciuti al concessionario siano basati esclusivamente sul valore a consuntivo degli investimenti effettivamente realizzati e riconosciuti dal concedente.</p>
25	1	<p>Poste figurative</p> <p>Per garantire la gradualità dell'evoluzione tariffaria, è possibile ex ante, prevedere, per ciascun anno del periodo</p>	<p>Poste figurative</p> <p>Per garantire la gradualità dell'evoluzione tariffaria, è possibile ex ante, prevedere, per ciascun anno del periodo concessorio, l'inclusione</p>	<p>Si evidenzia che i sistemi tariffari attuali prevedono un meccanismo di poste figurative relativo ai parametri X e K che consentono di mantenere nel corso della durata della</p>

		<p>concessorio, l'inclusione di poste figurative di segno positivo o negativo, al fine di anticipare o posticipare la contabilizzazione dei costi ammessi rispetto all'anno di effettiva competenza, a condizione che sia rispettato il principio di neutralità economico finanziaria all'interno del periodo concessorio di cui al punto 4.2. Dette poste figurative ex ante sono ricomprese nella formula di cui al punto 20.</p>	<p>di poste figurative di segno positivo o negativo, al fine di anticipare o posticipare la contabilizzazione dei costi ammessi rispetto all'anno di effettiva competenza, a condizione che sia rispettato il principio di neutralità economico finanziaria all'interno del periodo concessorio di cui al punto 4.2. Dette poste figurative ex ante sono ricomprese nella formula di cui al punto 20. Al fine di garantire il rispetto del principio di neutralità economico-finanziaria della concessione, il saldo iniziale delle poste figurative include anche il saldo di poste figurative consuntivate dal concessionario nell'ambito del modello tariffario relativo alla gestione vigente.</p>	<p>concessione un trend tariffario lineare, garantendo la neutralità economico-finanziaria per il concessionario.</p> <p>In vista dell'implementazione del nuovo sistema tariffario declinato dall'Autorità si richiede di chiarire come verrà implementato il trascinarsi in continuità del saldo delle poste figurative consuntivate dalle concessionarie nell'ambito delle gestioni correnti e dei modelli tariffari vigenti.</p>
26	1	<p>Meccanismo di contenimento degli extra-ricavi mediante revenue sharing</p> <p>A partire dal periodo regolatorio successivo al primo periodo regolatorio di applicazione del presente Sistema tariffario, nel caso in cui la variazione dei volumi di traffico a consuntivo risultante alla fine del periodo regolatorio trascorso sia positiva e oltre una soglia predeterminata, pari a +2%, una percentuale (crescente da 50%</p>	<p>Meccanismo di contenimento degli extra-ricavi mediante revenue sharing</p> <p>A partire dal periodo regolatorio successivo al primo periodo regolatorio di applicazione del presente Sistema tariffario, nel caso in cui la variazione dei volumi di traffico a consuntivo risultante alla fine del periodo regolatorio trascorso sia positiva e oltre una soglia predeterminata, pari a +2%, una percentuale (crescente da 50% a</p>	<p>Si evidenzia che la concessionaria SAV già prevede un meccanismo di condivisione dei benefici derivanti dal maggiore traffico rispetto alle previsioni. Il meccanismo attuale prevede che i maggiori ricavi derivanti dai volumi di traffico siano nettati dei maggiori costi sostenuti dal concessionario e accantonati in un fondo a servizio del piano economico finanziario della concessionaria.</p> <p>In proposito si richiede all'Autorità di mantenere per SAV il meccanismo attuale, non introducendo ulteriori elementi di discontinuità rispetto alla convenzione vigente.</p>

	<p>a 100% al crescere dello scostamento da +2% a +10%) del montante medio annuo dell'extra-ricavo, attribuibile al volume di traffico eccedente la soglia, dovrà essere registrata quale posta figurativa a deduzione dei costi ammessi per il periodo regolatorio successivo ovvero, per l'ultimo periodo regolatorio, poste a decremento dell'eventuale valore di subentro.</p>	<p>100% al crescere dello scostamento da +2% a +10%) del montante medio annuo dell'extra-ricavo attribuibile al volume di traffico eccedente la soglia, al netto dei maggiori costi sostenuti dal concessionario derivanti dai volumi di traffico eccedenti la soglia, dovrà essere registrata quale posta figurativa a deduzione dei costi ammessi per il periodo regolatorio successivo ovvero, per l'ultimo periodo regolatorio, poste a decremento dell'eventuale valore di subentro.</p>	<p>Nel caso in cui venisse implementato un meccanismo differente rispetto a quello attuale, dovrà essere previsto un meccanismo simmetrico tale per cui in caso di volumi di traffico inferiori rispetto alle previsioni, oltre la soglia minima del 2%, venga previsto il recupero dei minori ricavi, al netto dei minori costi, nel periodo regolatorio successivo.</p>
--	---	--	---