



Spett.le  
ART  
Autorità di Regolazione dei Trasporti  
Via Nizza 230  
10126 Torino

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

Milano, 31 gennaio 2020

**Oggetto: TEEM – Tangenziale Est Esterna di Milano – A58**

**CUP I21B05000290007 - CIG 017107578C**

**Osservazioni e proposte sullo schema di "Sistema tariffario di pedaggio relativo alle concessioni di cui all'articolo 43 del d.l. 201/2011" di cui alla Delibera ART n. 176/2019**

Con la Delibera n. 176/2019 codesta Autorità ha dato termine fino al 31 gennaio 2020 per formulare eventuali osservazioni e proposte in merito a quanto riportato nell'Allegato A alla Delibera stessa.

Al riguardo si rileva che, con detta Delibera, l'Autorità ha inteso definire un procedimento volto a stabilire il sistema tariffario di pedaggio per la concessione affidata alla scrivente. La Delibera qui in commento parte, invero, dal presupposto del tutto errato che la normativa sopravvenuta di cui al D.L. 109/2018 (c.d. Decreto Genova) avrebbe attribuito all'ART un potere di determinare in via autonoma un sistema tariffario sostitutivo di quello esistente per le concessioni in essere. Ma così non è e, diversamente opinando, si violerebbero i principi dell'affidamento e della certezza del diritto, con una modifica unilaterale del sistema tariffario che determinerebbe l'alterazione di un elemento essenziale del sinallagma contrattuale.

Tale modifica, pertanto, non può ritenersi consentita né in generale in mancanza di un accordo tra le parti contraenti né nello specifico caso di specie, ove la concessione affidata alla scrivente è stata aggiudicata a seguito di gara pubblica ed ha ad oggetto un'infrastruttura greenfield realizzata interamente in project financing, peraltro in pendenza di un procedimento di aggiornamento del piano economico-finanziario della concessione.

Si rammenta anche che, per la realizzazione della infrastruttura in questione, la scrivente ha sottoscritto rilevanti contratti di finanziamento con i principali istituti di credito per

*lu  
gg  
R*

oltre un miliardo di euro, su cui ovviamente avrebbe notevole incidenza la possibile modifica del sistema tariffario.

Pertanto, con la presente si intendono rimettere le presenti osservazioni al fine di consentire la necessaria valutazione del caso concreto e nel contempo si forniscono, secondo lo schema tabellare richiesto, le ulteriori osservazioni sui contenuti specifici dell'Allegato A alla Delibera, 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 da ritenersi gravemente lesivo dei diritti e degli interessi della scrivente la quale si riserva sin d'ora espressamente di procedere ad impugnazione.

Distinti saluti.

L'Amministratore Delegato  
Paolo Pierantoni



All. infra descritto

99  
P

**OSSERVAZIONI DELLA SOCIETA' TANGENZIALE ESTERNA S.P.A. SULLO SCHEMA DI SISTEMA TARIFFARIO DI PEDAGGIO RELATIVO. ALLA CONVENZIONE UNICA CONCESSIONI AUTOSTRADALI LOMBARDE S.P.A. – TANGENZIALE ESTERNA S.P.A.**

Punto	Paragrafo	Citazione del testo oggetto di osservazione / proposta	Inserimento del testo eventualmente modificato o integrato	Breve nota illustrativa dell'osservazione/delle motivazioni sottese alla proposta di modifica o integrazione
4	2	<p>La corretta applicazione del Sistema tariffario è annualmente riscontrata dall'Autorità nell'esercizio delle proprie funzioni, in conformità a quanto stabilito dall'articolo 37, comma 2, lett. c) del d.l. 201/2011. In particolare, a seguito della trasmissione del Piano Finanziario Regolatorio da parte del concedente, l'Autorità verifica le seguenti condizioni:</p> <p>[...]</p> <p>b) uguaglianza del valore attualizzato dei ricavi da pedaggio attesi, correlati alla componente tariffaria di costruzione, e dei costi ammissibili attesi afferenti agli investimenti, ottenuto scontando i relativi importi al tasso nominale di remunerazione del capitale di cui al punto 16.6, lettera b);</p> <p>c) congruità delle eventuali poste figurative di cui al punto 26 ed azzeramento del corrispondente valore complessivo, ottenuto scontando i relativi importi al tasso</p>	<p>La corretta applicazione del Sistema tariffario è annualmente riscontrata dall'Autorità nell'esercizio delle proprie funzioni, in conformità a quanto stabilito dall'articolo 37, comma 2, lett. c) del d.l. 201/2011. In particolare, a seguito della trasmissione del Piano Finanziario Regolatorio da parte del concedente, l'Autorità verifica le seguenti condizioni:</p> <p>[...]</p> <p>b) uguaglianza del valore attualizzato dei ricavi da pedaggio attesi, correlati alla componente tariffaria di costruzione, e dei costi ammissibili attesi afferenti agli investimenti, ottenuto scontando i relativi importi <b>al tasso nominale di remunerazione del capitale di cui al punto 16.6, lettera b)</b> al tasso di rendimento medio ponderato rappresentativo dell'applicazione di entrambi i tassi di remunerazione riconosciuti sugli investimenti effettuati: (i) Tasso Interno di</p>	<p>Il punto 4.2 della delibera richiede di verificare l'uguaglianza in valore attuale netto tra costi e ricavi relativi alla componente tariffaria di costruzione e il conseguente azzeramento del valore attuale netto delle poste figurative introdotte sulla componente tariffaria di costruzione, al tasso nominale di remunerazione (WACC), di cui al punto 16.6 della delibera.</p> <p>Tuttavia a tal proposito evidenziamo che, in caso di linearizzazione della tariffa di costruzione tramite l'applicazione del meccanismo delle poste figurative, non è possibile verificare l'uguaglianza in valore attuale netto tra costi e ricavi della componente di costruzione al tasso WACC, salvaguardando il livello di remunerazione effettivamente spettante al concessionario. In particolare:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Il meccanismo di salvaguardia definito dall'Autorità al punto 17 prevede che solo gli investimenti non ancora contrattualmente affidati siano remunerati al tasso di remunerazione nominale (WACC), mentre le opere realizzate e in corso di realizzazione sono remunerate al Tasso Interno di Rendimento (TIR) del sistema tariffario previgente, calcolato come riportato al punto 17.2 della delibera.</li> <li>- L'applicazione solamente del tasso WACC per l'attualizzazione dei flussi relativi ai ricavi e ai costi legati della componente tariffaria di costruzione, e alle poste figurative, comporta di fatto una sovra-</li> </ul>

J  
SD  
P

		<p>nominale di remunerazione del capitale di cui al punto 16.6, lettera b);</p>	<p>Rendimento (TIR) di cui al punto 17 per il CIN delle opere realizzate o in corso di realizzazione e (ii) tasso nominale di remunerazione del capitale di cui al punto 16.6, lettera b) per il CIN delle opere da realizzare;</p> <p>c) congruità delle eventuali poste figurative di cui al punto 26 ed azzeramento del corrispondente valore complessivo, ottenuto scontando i relativi importi <u>al tasso nominale di remunerazione del capitale di cui al punto 16.6, lettera b)</u> al tasso di rendimento medio ponderato di cui sopra al punto 4.2, lettera b);</p>	<p>sotto-compensazione, a seconda dei casi (WACC superiore al TIR o viceversa), per il concessionario, in quanto il TIR del sistema tariffario previgente non verrebbe adeguatamente rappresentato nei flussi corrispondenti alla tariffa di costruzione linearizzata. Al fine di garantire il riconoscimento per il concessionario dell'effettivo livello di remunerazione consentito dal modello tariffario, l'attualizzazione di costi e ricavi della costruzione e del saldo delle poste figurative deve necessariamente essere effettuata ad un tasso di rendimento medio ponderato, adeguatamente rappresentativo di entrambi i tassi di remunerazione riconosciuti.</p> <p>Tali flussi sono calcolati prendendo in considerazione:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Il valore iniziale delle immobilizzazioni reversibili;</li> <li>- I flussi operativi di liquidità della componente tariffaria di costruzione calcolati come differenza tra i ricavi previsti per la componente tariffaria di costruzione non linearizzata e gli investimenti previsti per ciascun anno;</li> <li>- Il valore finale delle immobilizzazioni reversibili eventualmente previsto al termine della concessione.</li> </ul>
16	2 – 4	<p>“Tasso di remunerazione del capitale investito</p> <p>[...]</p> <p>Il costo del capitale di rischio è determinato secondo la seguente relazione:</p> $Re=rfr + \beta_e \cdot erp$ <p>dove:</p> $Re$ costo d <sub>e</sub> el capitale proprio;	<p>“Tasso di remunerazione del capitale investito</p> <p>[...]</p> <p>Il costo del capitale di rischio è determinato secondo la seguente relazione:</p> $Re=rfr + \beta_e \cdot erp$ <p>dove:</p> $Re$ costo d <sub>e</sub> el capitale proprio;	<p>Evidenziamo che per quanto riguarda le opere già realizzate, o in corso di realizzazione previste dal PEF, il tasso di remunerazione del capitale investito deve essere stabilito in continuità con quanto previsto dall'articolo 11.10 della Convenzione Unica introdotto dall'Atto Aggiuntivo 1 firmato a luglio 2012, e cioè:</p> <p><u>“Il rendimento dei mezzi propri (Ke), utilizzato nel calcolo del costo medio ponderato delle fonti di finanziamento (Wacc), previsto nel PEF allegato alla</u></p>

	<p>rfr risk free rate, ovvero il tasso privo di rischio;</p> <p><math>\beta_e</math> equity beta (misura il rischio sistematico non diversificabile di un titolo azionario);</p> <p>erp equity risk premium, ovvero il premio sul capitale di rischio.</p> <p>[...]</p> <p>Il coefficiente beta rappresenta la misurazione del rischio sistematico e non diversificabile cui è soggetta l'impresa operante in un dato mercato.</p> <p>Tale valore è determinato con un'analisi per confronto dei cosiddetti comparables, ossia dei coefficienti beta di altre aziende o settori comparabili.</p> <p>Una volta individuati gli equity beta, essi sono stati depurati della leva finanziaria specifica ("delevering") a favore di una leva nozionale, finalizzata a tener conto di una struttura finanziaria efficiente.</p> <p>[...]</p> <p>L'asset beta di settore (<math>\beta_a</math>) è determinato dalla media aritmetica degli asset beta delle singole società del campione di riferimento. Al fine di applicare la leva nozionale si è poi proceduto al relevering</p>	<p>rfr risk free rate, ovvero il tasso privo di rischio;</p> <p><math>\beta_e</math> equity beta (misura il rischio sistematico non diversificabile di un titolo azionario);</p> <p>erp equity risk premium, ovvero il premio sul capitale di rischio.</p> <p>[...]</p> <p>Il coefficiente beta rappresenta la misurazione del rischio sistematico e non diversificabile cui è soggetta l'impresa operante in un dato mercato.</p> <p>Tale valore è determinato con un'analisi per confronto dei cosiddetti comparables, ossia dei coefficienti beta di altre aziende o settori comparabili.</p> <p>Una volta individuati gli equity beta, essi sono stati depurati della leva finanziaria specifica ("delevering") a favore di una leva nozionale, finalizzata a tener conto di una struttura finanziaria efficiente.</p> <p>[...]</p> <p>L'asset beta di settore (<math>\beta_a</math>) è determinato dalla media aritmetica degli asset beta delle singole società del campione di riferimento. Al fine di applicare la leva nozionale si è poi proceduto al relevering</p>	<p><u>presente Convenzione, e riportato nell'Allegato E) della presente Convenzione, sarà vincolante per il concessionario e rimarrà fisso e invariabile per tutta la durata della concessione, anche in occasione degli aggiornamenti del piano economico-finanziario previsti dal presente articolo</u>". Il rendimento dei mezzi propri previsto nel PEF allegato alla Convenzione è pari 12,06% nominale post-tax.</p> <p>Per quanto riguarda la remunerazione delle opere da realizzare pari al tasso WACC calcolato con la metodologia descritta dall'Autorità al punto 16 evidenziamo quanto segue:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Tangenziale Est Esterna di Milano (TEEM) è un'infrastruttura <i>greenfield</i> costruita interamente in <i>project financing</i> con un profilo di rischio maggiore di quello di autostrade cosiddette <i>brownfield</i> non assegnate tramite gara.</li> <li>- In quanto tale, i dati di mercato di società comparabili che non sono esposte alla stessa tipologia di rischi possono condurre ad una sottostima del costo del capitale proprio e dunque del tasso di remunerazione del capitale investito spettante alla società.</li> <li>- Per la realizzazione dell'infrastruttura, TEEM ha sottoscritto contratti di finanziamento rilevanti con i principali istituti di credito.</li> <li>- Al fine di garantire la stabilità dei flussi finanziari in favore degli enti finanziatori, il livello di remunerazione atteso deve essere in linea con quello di gara, previsto alla data di sottoscrizione di tali contratti di finanziamento.</li> </ul> <p>A tal proposito, l'Autorità non può modificare la già</p>
--	--	--	--

		<p>dell'asset beta di settore _____ ricavare l'equity beta (<math>\frac{\epsilon}{\beta e}</math>) da attribuire al settore autostradale.</p> <p>Il levering è effettuato mediante il rapporto D/E definito con i parametri nozionali riferiti al settore autostradale.</p> <p>[...]</p>	<p>dell'asset beta di settore _____ ricavare l'equity beta (<math>\frac{\epsilon}{\beta e}</math>) da attribuire al settore autostradale.</p> <p>Il levering è effettuato mediante il rapporto D/E definito con i parametri nozionali riferiti al settore autostradale.</p> <p>[...]</p> <p><b>Tenuto conto che la tratta autostradale è stata realizzata tramite finanza di progetto, a seguito di gara europea, l'Autorità potrà valutare l'impatto delle condizioni straordinarie di rischiosità in particolare attenenti al traffico, divergenti rispetto a quelle del campione di società quotate che giustificano il diverso valore del Ke e la previsione del contratto della sua invariabilità.</b></p>	<p>richiamata previsione del contratto secondo cui il rendimento dei mezzi propri (Ke), utilizzato nel calcolo del costo medio ponderato delle fonti di finanziamento (Wacc), previsto nel PEF allegato alla presente Convenzione, e riportato nell'Allegato E) della presente Convenzione, sarà vincolante per il concessionario e rimarrà fisso e invariabile per tutta la durata della concessione, anche in occasione degli aggiornamenti del piano economico-finanziario.</p>
16	5 a)	<p><b>"Tasso di remunerazione del capitale investito</b></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</p>	<p><b>"Tasso di remunerazione del capitale investito</b></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 <del>di</del></p>	<p>In continuità con quanto riportato al punto precedente si ritiene che la metodologia di calcolo della struttura finanziaria (gearing) di TEEM debba risultare in linea con quanto previsto nella Convenzione Unica che non può essere modificata dall'Autorità, ed in particolare riflettere ad ogni periodo regolatorio il livello di indebitamento medio previsto nel Piano Economico Finanziario.</p> <p>In particolare, trattandosi TEEM di un'infrastruttura realizzata tramite finanza di progetto, il gearing calcolato sulla media di settore non può essere in alcun modo rappresentativo dell'effettivo livello d'indebitamento</p>

		<p>settore è calcolato dalla media degli ultimi cinque anni delle società concessionarie autostradali.</p>	<p><b>settore</b> è calcolato <b>dalla media degli ultimi cinque anni delle società concessionarie autostradali</b> sulla base dell'incidenza media dei mezzi di terzi sul totale delle fonti del concessionario (comprensivi di capitale sociale e prestito subordinato) come risultante dal Piano economico-finanziario.</p>	<p>conseguito dalla società, in funzione dei contratti di project financing sottoscritti. Una misura più rappresentativa del gearing di TEEM, in linea con quanto previsto dalla Convenzione Unica (Atto Aggiuntivo 2, Allegato B), deve essere pertanto calcolata prendendo come riferimento il livello medio di gearing della società, come risultante dal Piano Economico Finanziario.</p>
16	5 b)	<p><b>"Tasso di remunerazione del capitale investito</b> [...]</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</p>	<p><b>"Tasso di remunerazione del capitale investito</b> [...]</p> <p>b) <u>il costo del capitale di debito.</u> Il costo del debito <b>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</b></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 dalla concessionaria.</p> <p>In particolare si evidenzia nuovamente che:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- la concessione di TEEM è stata aggiudicata tramite gara pubblica ed ha ad oggetto un'infrastruttura greenfield, realizzata interamente in project financing.</li> <li>- TEEM ha sottoscritto importanti contratti di finanziamento con i principali istituti di credito.</li> <li>- Al fine di garantire stabilità ai flussi finanziari a favore dei finanziatori. Il costo del debito di TEEM da riconoscere nel tasso di rendimento del capitale investito dovrebbe corrispondere al costo medio di finanziamento dei contratti sottoscritti.</li> </ul> <p>Si evidenzia che l'articolo 11.9 della vigente Convenzione prevede la possibilità per il concessionario di ricalcolare il costo del debito utilizzato nella determinazione del WACC</p>

		<p>finanziari”, con riferimento ai debiti finanziari considerati. 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.</p>	<p><b>finanziari”, con riferimento ai debiti finanziari considerati. 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 è calcolato sulla base del costo effettivo dei contratti di finanziamento sottoscritti dal concessionario, in accordo con la metodologia indicata all’Articolo 11.9 della Convenzione vigente di Tangenziale Esterna.</b></p>	<p>“qualora in sede di sottoscrizione del contratto di finanziamento dovesse verificarsi uno scostamento del costo del debito riportato nel piano economico-finanziario allegato alla Convenzione”.</p> <p>Ne consegue che, ai sensi della Convenzione vigente il cui contenuto non può essere modificato dall’Autorità in mancanza di un accordo tra le parti contraenti, il costo del debito riconosciuto nel tasso di remunerazione debba necessariamente risultare allineato al costo del debito dei contratti di finanziamento sottoscritti dal concessionario.</p>
17	2	<p><b>“Meccanismo di salvaguardia per le opere realizzate o in corso di realizzazione</b></p> <p>[...]</p> <p>Il <i>TIR</i> è rappresentato dal tasso di attualizzazione che rende pari a zero il valore attuale netto dei flussi di cassa annui stimati, intercorrenti fra il 1° gennaio 2021 e la scadenza della concessione, determinati come descritto nella seguente tabella: [...]</p>		<p>Lo schema di calcolo del <i>TIR</i> di cui al punto 17.2 calcola il <i>TIR</i> sui flussi di liquidità scaturenti dall’applicazione del sistema tariffario previgente, al netto dei flussi di liquidità relativi ai ricavi delle attività accessorie e alle attività non pertinenti.</p> <p>A tal proposito si rileva che la Delibera in oggetto richiede già al punto 11 di sottrarre i flussi relativi alle attività accessorie dal perimetro di costi ammessi afferenti alla componente tariffaria di gestione. Sulla base della tabella di cui al punto 17.2, i flussi di ricavi delle attività accessorie verrebbero dunque sottratti due volte, una prima volta nel calcolo del <i>TIR</i> e una seconda volta nel calcolo della tariffa di gestione, determinando di fatto una riduzione del rendimento effettivamente riconosciuto al concessionario.</p> <p>Si evidenzia quindi la necessità di correggere il calcolo</p>

				del TIR riportato nella tabella di cui al punto 17.2: i flussi di liquidità da attività accessorie (riga (e) della tabella) non devono infatti essere sottratti dai flussi di liquidità considerati nel calcolo del TIR. Il calcolo così corretto del TIR conduce di fatto ad una remunerazione dei costi di gestione e del CIN “Ante” nel quale i ricavi delle attività accessorie e i ricavi delle attività non pertinenti vengono sottratti una sola volta, analogamente a quanto previsto nella Delibera CIPE 39/2007.
20	1 & 2	<p><b>“Obiettivo di incremento della produttività da efficientamento”</b> [...]</p> <p>Con riferimento alla formula di aggiornamento tariffario di cui al punto 18, <math>X_t</math> è l’indicatore di produttività (ossia il coefficiente di incremento della produttività annuo), da determinarsi per la concessione, secondo quanto stabilito dall’articolo 37, comma 2, lettera g), del d.l. 201/2011, con cadenza quinquennale.</p> <p>20.2 Ai fini del calcolo dell’indicatore di produttività <math>X_t</math>, l’Autorità determina inizialmente, 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</p>	<p><b>“Obiettivo di incremento della produttività da efficientamento”</b> [...]</p> <p>Con riferimento alla formula di aggiornamento tariffario di cui al punto 18, <math>X_t</math> è l’indicatore di produttività (ossia il coefficiente di incremento della produttività annuo), da determinarsi per la concessione, secondo quanto stabilito dall’articolo 37, comma 2, lettera g), del d.l. 201/2011, con cadenza quinquennale.</p> <p>20.2 Ai fini del calcolo dell’indicatore di produttività <math>X_t</math>, l’Autorità determina inizialmente, 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</p>	<p>La concessione di Tangenziale Esterna è stata affidata a seguito di gara ad evidenza pubblica, attraverso il criterio dell’offerta economica più vantaggiosa.</p> <p>In funzione di ciò, i costi operativi offerti dal concessionario, così come espressi nel Piano Economico Finanziario allegato agli atti convenzionali, risultano già efficienti in quanto parametrati sulla base di una strategia di gara, finalizzata a presentare l’offerta economica più vantaggiosa. I costi operativi, già efficienti, non sono comprimibili in misura ulteriore.</p> <p>I volumi di traffico di TEEM non hanno ancora raggiunto il livello previsto, infatti nel corso dei prossimi cinque anni sono previsti incrementi complessivi dei volumi di traffico di circa 30%. A tal proposito la determinazione del parametro di efficientamento effettuato con stime statistiche che tengono conto dei volumi di traffico consuntivi, sensibilmente più bassi di quelli previsti a regime, determina nel caso di TEEM una sovrastima del parametro di efficientamento richiesto.</p> <p>In particolare riteniamo che tale parametro non può essere applicato alla concessionaria, almeno fino a quando i volumi di traffico non abbiano raggiunto il pieno regime</p>

	<p>quantificazione dell'eventuale obiettivo in termini di percentuale complessiva di recupero di efficienza produttiva (<math>X^*</math>). A partire da tale ultimo valore, l'Autorità procede a determinare l'indicatore di produttività annuale <math>X_t</math>, che risulta dalla seguente relazione:</p> $\Pi(1-X_t)=1-X^* \quad X_t>0, \forall t \in T$ <p>Per la concessione in oggetto, il valore della percentuale complessiva di recupero di efficienza produttiva <math>X^*</math> è pari a <u>  </u>%, mentre l'indicatore di produttività <math>X_t</math> da impiegarsi nella formula del price cap è pari a <u>  </u>%.</p>	<p>quantificazione dell'eventuale obiettivo in termini di percentuale complessiva di recupero di efficienza produttiva (<math>X^*</math>). A partire da tale ultimo valore, l'Autorità procede a determinare l'indicatore di produttività annuale <math>X_t</math>, che risulta dalla seguente relazione:</p> $\Pi(1-X_t)=1-X^* \quad X_t>0, \forall t \in T$ <p>Per la concessione in oggetto, tenuto conto che si tratta di una nuova infrastruttura, i cui costi operativi sono efficienti in quanto assegnata tramite gara ad evidenza pubblica, e che sono previsti volumi di traffico crescenti nei prossimi anni, il valore della percentuale complessiva di recupero di efficienza produttiva <math>X^*</math> è pari a <u>  </u>%, non si applica nei prossimi periodi tariffari, almeno fino a quando l'infrastruttura non sarà ritenuta operativa a pieno regime e comunque per un periodo di tempo superiore al prossimo periodo regolatorio. mentre l'indicatore di produttività <math>X_t</math> da impiegarsi nella formula del price cap è pari a <u>  </u>%.</p>	<p>per un periodo superiore ad un periodo regolatorio. Si rileva infine, come considerazione, di carattere generale, che il parametro di produttività di cui al punto 20 si applica alla totalità dei costi di gestione. La maggiore parte dei costi di gestione risulta tuttavia per sua natura incomprimibile; solo una parte minima dei costi di gestione, riconducibile ad una parte dei costi operativi, può infatti essere ridotta (almeno nel breve periodo). A tal proposito si evidenzia che:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- I <u>costi del personale</u> non sono effettivamente comprimibili e comunque, nel caso di specie, sono anche poco significativi. Una riduzione del costo del lavoro, per essere attuabile, necessiterebbe inevitabilmente di leve operative quali accordi sindacali per la riduzione del personale, attraverso una campagna di incentivi all'esodo, e dello stanziamento dei costi necessari per le incentivazioni di cui sopra.</li> <li>- I <u>costi per le manutenzioni</u> sono per loro natura incomprimibili. 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.</li> <li>- I <u>costi per materie prime</u> sono limitatamente comprimibili in considerazione del fatto che la concessionaria ha l'obbligo di legge di acquisto</li> </ul>
--	--	---	--

				<p>mediante selezione con procedura competitiva e, nei casi consentiti di affidamento diretto, vi è l'obbligo di applicare prezzi di mercato.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- I <u>costi degli asset non reversibili</u> rappresentano inoltre una quota non materiale dei costi di gestione, e non sono comprimibili perché riconducibili ad asset già esistenti, o a nuovi asset che sono il risultato di procedure di acquisto competitive.</li> </ul>
24	1 - 10	<p><b>Meccanismi di penalità/premi con riferimento alla valutazione della qualità dei servizi</b></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"> <li>- ad ogni dimensione prestazionale deve essere assegnato dal concedente un peso <math>P_{qj}</math>, con <math>\sum P_{qj}=1j</math>;</li> <li>- se tutte le dimensioni <math>I_{qj}</math> 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;</li> </ul>	<p><b>Meccanismi di penalità/premi con riferimento alla valutazione della qualità dei servizi</b></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"> <li>- ad ogni dimensione prestazionale deve essere assegnato dal concedente un peso <math>P_{qj}</math>, con <math>\sum P_{qj}=1j</math>;</li> <li>- se <b>tutte la maggior parte delle</b> dimensioni <math>I_{qj}</math> 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</li> </ul>	<p>Non può condividersi la previsione che nel caso in cui tutte le dimensioni (<math>I_{qj}</math>) 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 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</p>

		[...]	gestione; [...]	solamente oggettivi e non soggettivi al fine di utilizzare parametri che possono essere individuati in maniera incontrovertibile (attualmente IPAV e TIG). Si evidenzia infine la necessità di evitare una duplicazione con le penali previste nella Convenzione Unica.
25	1	Con riferimento alla formula di adeguamento tariffario di cui al punto 23.1, la componente di costruzione è costituita da due sub-componenti, con le seguenti modalità: [...] 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 [...]	Con riferimento alla formula di adeguamento tariffario di cui al punto 23.1, la componente di costruzione è costituita da due sub-componenti, con le seguenti modalità: [...] 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.	Il meccanismo di penalità previsto nella componente tariffaria di costruzione con riferimento ai ritardati investimenti non può essere basato su meccanismi discrezionali lasciati alla verifica del concedente in quanto: <ul style="list-style-type: none"><li>- tale sistema introduce incertezza rispetto ai profili tariffari attesi dal concessionario nel corso del periodo regolatorio;</li><li>- 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.</li></ul> Si rileva inoltre che attualmente la Convenzione prevede 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>27</p>	<p>1</p>	<p><b>Meccanismo di contenimento degli extra-ricavi mediante revenue sharing</b></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 pre-consuntivo risultante alla fine del periodo regolatorio trascorso sia positiva e oltre una soglia predeterminata, pari a +2%, una percentuale (crescente da 50% a 100% al crescere dello scostamento da +2% a +10%) del montante medio annuo del maggior ricavo, attribuibile al volume di traffico eccedente la soglia, dovrà essere registrata quale posta figurativa a deduzione dei costi ammessi all'anno base per il periodo regolatorio successivo ovvero, per l'ultimo periodo regolatorio, poste a decremento dell'eventuale valore di subentro.</p>	<p><b>Meccanismo di contenimento degli extra-ricavi mediante revenue sharing</b></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 pre-consuntivo risultante alla fine del periodo regolatorio trascorso sia positiva e oltre una soglia predeterminata, pari a +2%, una percentuale (crescente da 50% 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, <b>al netto dei maggiori costi sostenuti dal concessionario derivanti dai volumi di traffico eccedenti la soglia</b>, dovrà essere registrata quale posta figurativa a deduzione dei costi ammessi all'anno base per il periodo regolatorio successivo ovvero, per l'ultimo periodo regolatorio, poste a decremento dell'eventuale valore di subentro.</p>	<p>Si evidenzia che TEEM già prevede un meccanismo di condivisione dei benefici derivanti dal maggiore traffico rispetto alle previsioni (cfr. Articolo 11.11 della Convenzione Unica, introdotto dall'Atto Aggiuntivo 1). Il meccanismo attuale prevede che i maggiori ricavi derivanti da volumi di traffico siano nettati delle imposte e del canone di concessione, e destinati al riequilibrio del Piano Economico Finanziario.</p> <p>In proposito, si richiede all'Autorità di chiarire quale dei due diversi meccanismi di "revenue sharing" debba essere applicato nel caso di TEEM. Si ritiene necessario in particolare all'Autorità di mantenere per TEEM il meccanismo attuale, non introducendo ulteriori elementi di discontinuità rispetto alla convenzione vigente.</p> <p>Nel caso in cui venisse invece 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>
-----------	----------	---	---	---