

Milano, 15 maggio 2020

Spettabile  
**AUTORITA' DI REGOLAZIONE DEI  
TRASPORTI**

pec@pec.autorita-trasporti.it

*Alla cortese attenzione del  
RESPONSABILE DEL PROCEDIMENTO  
Ing. Roberto Piazza*

Prot. CAL-150520-00001  
GA/GM

**OGGETTO: SISTEMA TARIFFARIO DI PEDAGGIO RELATIVO ALLA CONVENZIONE UNICA CONCESSIONI  
AUTOSTRADALI LOMBARDE S.P.A. – AUTOSTRADA PEDEMONTANA LOMBarda S.P.A.-  
RISCONTRO NOTA ART DEL 26 MARZO 2020 – DELIBERA N. 70 /2020.**

Spettabile Autorità,

facendo seguito a quanto da Voi comunicato con la nota in oggetto, la scrivente Concessioni Autostradali Lombarde S.p.A. ("CAL") trasmette in allegato alla presente le proprie principali osservazioni conseguenti all'adozione per la concessione Autostrada Pedemontana Lombarda del criterio tariffario ivi indicato da codesta spettabile Autorità. Il relativo file allegato è strutturato secondo la forma tabellare di cui all'allegato B della delibera n.70/2020.

Si precisa in proposito che la scrivente conferma gli esiti delle recenti interlocuzioni già svolte con codesta spettabile Autorità, riguardanti aspetti regolatori puntuali, discussi nell'ambito della procedura afferente alla Tangenziale Est Esterna di Milano e in buona parte già introdotti nella relativa delibera dell'Autorità. In ogni caso, gli stessi sono riconfermati, per completezza, all'interno della sopra citata tabella.

Si evidenzia, infine, che la presente comunicazione fa seguito alla pregressa corrispondenza intercorsa, in cui CAL ha evidenziato a codesta spettabile Autorità, tra l'altro, che l'applicazione, alle concessioni di cui CAL stessa è concedente, dei criteri indicati nelle recenti delibere di codesta Autorità in tema di tariffazione dei pedaggi autostradali, incide sul differente sistema tariffario convenzionale vigente, con potenziali conseguenze sul rapporto contrattuale in essere.

In attesa di un cortese riscontro, l'occasione è gradita per porgere distinti saluti.

**Concessioni Autostradali Lombarde S.p.A.  
L'Amministratore Delegato  
(Gianantonio Arnoldi)**

*Documento informatico firmato digitalmente  
ai sensi D. Lgs. 7 marzo 2005, n. 82*

Allegato: "Sistema tariffario di pedaggio relativo alla Convenzione Unica Concessioni Autostradali Lombarde S.P.A. – Autostrada Pedemontana Lombarda S.P.A." – Osservazioni e proposte di CAL.

**“Sistema tariffario di pedaggio relativo alla Convenzione Unica Concessioni Autostradali Lombarde S.P.A. – Autostrada Pedemontana Lombarda S.P.A.” – Osservazioni e proposte di CAL**

Punto	Paragrafo	Citazione del testo oggetto di osservazione / proposta	Inserimento del testo modificato / integrato	Breve nota illustrativa dell'osservazione / delle motivazioni sottese alla proposta di modifica o integrazione
4	1 b)	<p>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 <i>pre-tax</i> di cui ai punti 16 e 17<sup>1</sup>, con riferimento agli investimenti [...]</p> <p><sup>1</sup> Per le valutazioni in merito alla redditività, il Concessionario, in funzione dell'opzione prescelta (cfr. punto 12.4) potrà far riferimento ad uno dei seguenti valori del tasso di remunerazione del capitale investito (WACC o TIR):</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- tasso reale, nel caso di opzione per il CIN rivalutato;</li> <li>- tasso nominale, nel caso di opzione per il CIN contabile.</li> </ul>		<p>In tale paragrafo l'Autorità sembra lasciare al Concessionario la scelta di utilizzare il WACC o il TIR, come tasso di remunerazione <i>pre-tax</i> del capitale investito di cui ai paragrafi 16 e 17. Il Concessionario, inoltre, può decidere se usare il tasso reale per remunerare il CIN rivalutato, o il tasso nominale per remunerare il CIN contabile.</p> <p>A parere della scrivente va chiarito se, come si evince dal punto 4 del documento, per le opere già realizzate o in corso di realizzazione del punto 17, si possa utilizzare, oltre al TIR calcolato sui flussi di cassa totali della tabella del paragrafo 17.2, anche il WACC <i>pre-tax</i> del Piano Finanziario Regolatorio previgente come tasso di remunerazione del capitale investito.</p>
10	1	Per l'allocazione e l'ammissibilità dei costi operativi sono presi in considerazione, con riferimento al bilancio di esercizio del Concessionario, i costi iscrivibili alle voci 6,7,8,9, 11 e 14 (con esclusione degli oneri di cui al punto 8.1) di cui all'art. 2425 del Codice Civile [...]		Per quanto riguarda la definizione dei costi operativi da prevedere per il nuovo periodo regolatorio, il riferimento al bilancio di esercizio del Concessionario dovrebbe intendersi come base di partenza, a cui fa necessariamente seguito l'analisi del concedente di ammissibilità dei costi stessi.
16	5 a)	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		La quantificazione del gearing secondo “ <i>media degli ultimi cinque anni delle società concessionarie autostradali</i> ” non appare coerente con la struttura finanziaria di Concessioni

		calcolato dalla media degli ultimi cinque anni delle società concessionarie autostradali.		autostradali "greenfield realizzate in project financing. Difatti, in conseguenza dei rilevanti investimenti effettuati per la realizzazione dell'infrastruttura e non ancora ammortizzati, il rapporto di indebitamento per le Concessioni greenfield realizzate in project financing è di gran lunga più elevato di quello relativo alla media dei concessionari autostradali italiani, che sono per la maggior parte brownfield, quindi caratterizzati da rapporti di indebitamento molto più bassi in considerazione dei limitati investimenti previsti.
16	5 c)	L'asset beta di settore ( $\beta_a$ ) 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 dell'asset beta di settore, così da ricavare l'equity beta ( $\beta_e$ ) da attribuire al settore autostradale.  Il relevering è effettuato mediante il rapporto D/E definito con i parametri nozionali riferiti al settore autostradale, secondo la seguente formula: $\beta_e = \beta_a * [1 + (1-t) * (D/E)]$ .		Come evidenziato anche al punto precedente, il settore autostradale si divide nettamente tra le concessioni che prevedono, come oggetto, la realizzazione dell'infrastruttura e il recupero dell'investimento attraverso i flussi di cassa generati attraverso la sua gestione e le concessioni relative alla mera gestione di un'opera già realizzata e finanziariamente ammortizzata.  Proprio il differente oggetto della Concessione e dell'attività svolta, a parere della scrivente, dovrebbe trovare evidenza in un asset beta di settore, calcolato come media aritmetica degli asset beta di un campione di riferimento di concessioni greenfield realizzate in project financing, che incorporerebbe la maggiore rischiosità di tale fattispecie di concessioni. In tale ottica, il trasferimento del rischio traffico in capo al Concessionario, base di ogni rapporto concessorio, comporta per le nuove infrastrutture l'oggettiva difficoltà di prevederne i volumi di traffico e i conseguenti ricavi da pedaggio, necessari per il rimborso di un indebitamento

			<p>estremamente oneroso, determinando un rischio finanziario che risulta assente per i Concessionari brownfield. Considerando quanto sopra esposto, si chiede a codesta spettabile Autorità di considerare l'utilizzo di un asset beta proprio per le nuove concessioni in project financing, esplicitando così il differente grado di rischio dell'attività aziendale delle concessioni greenfield rispetto a quelle brownfield.</p> <p>Con la medesima logica, secondo la scrivente, dovrebbe essere effettuata l'operazione di relevering, non utilizzando quindi un rapporto D/E definito con parametri nozionali dell'intero settore autostradale nazionale, bensì una leva finanziaria nozionale tarata su una struttura finanziaria efficiente per le sole operazioni in project financing o, in alternativa come precedentemente definito dalla delibera CIPE n. 68/17, attraverso il calcolo della leva finanziaria desumibile dall'ultimo bilancio della società concessionaria. Alternativamente, si potrebbe prevedere per le Concessioni greenfield realizzate in project financing un risk-premium addizionale per la remunerazione del capitale proprio, che catturi la maggiore rischiosità delle operazioni.</p> <p>Si evidenzia in proposito che, da una analisi a livello internazionale su infrastrutture autostradali greenfield realizzate in project financing, con rischi integralmente a carico del concessionario (rischio costruzione, rischio traffico, rischio finanziario), quale è l'Autostrada Pedemontana Lombarda, i livelli di remunerazione</p>
--	--	--	---

				dell'equity (TIR dell'equity) si pongono, a seconda della complessità dell'operazione, in un intervallo tra l'8% e l'11% in ambito europeo e tra il 12% e il 15% nel mercato americano.							
16	6	L'applicazione dei predetti parametri (con valori stimati in riferimento al 6 giugno 2019) determina i seguenti valori del tasso di remunerazione del capitale investito, validi per il primo periodo regolatorio di applicazione del presente sistema tariffario: a) WACC reale $R_r$ : __.% b) WACC nominale $R$ : __.%		Per quanto sopra riportato, sarebbe opportuno verificare come possa essere scontato, all'interno del tasso di remunerazione, il maggiore premio al rischio dell'operazione rispetto alla mera gestione di infrastrutture cd. <i>Brownfield</i> . Ciò è di particolare importanza nel caso della Pedemontana Lombarda, in cui il tasso di remunerazione per i nuovi investimenti, pari al WACC Lordo che verrà indicato nella Delibera ART di conclusione del procedimento, sarà relativo alla maggior parte dell'infrastruttura, essendo le tratte B2, C e D, di importo pari a 2,5 mld. €, ancora da realizzare.							
17	1	La remunerazione spettante al Concessionario sul CIN delle opere realizzate o in corso di realizzazione di cui al punto 2.17 è determinata sulla base del tasso interno di rendimento delle attività autostradali di cui al punto 3.1 lettera A9, scaturente dall'applicazione del Sistema tariffario previgente, al lordo di oneri finanziari e imposte (TIR).		I flussi di liquidità (da gestione operativa), individuati dal riferimento 1.13 delle Tabelle DICOTER, tengono già conto sia degli oneri finanziari che delle imposte. Nel punto 17.1 del documento il tasso interno di rendimento vuole essere calcolato al lordo di oneri finanziari e imposte, quindi a parere della scrivente i Rif. c e d della Tabella dovrebbero avere segno negativo rispetto a quanto contenuto nelle DICOTER, così da consentire di neutralizzare l'effetto delle due voci sui flussi di cassa totali. In alternativa, la formula del totale potrebbe essere: a + b - (c+d) - (e+f+g) + h. Si chiede se, anche in riferimento a quanto affermato dall'Autorità di Regolazione dei Trasporti nell'ambito della relazione istruttoria degli uffici a conclusione del							
17	2	Il TIR 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:	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Voce</th> <th>Rif.</th> <th>Riferimento PEF modello unificato</th> <th>2020</th> <th>2021</th> <th>...</th> <th>Anno scadenza concessione</th> </tr> </thead> </table>	Voce	Rif.	Riferimento PEF modello unificato	2020	2021	...	Anno scadenza concessione	
Voce	Rif.	Riferimento PEF modello unificato	2020	2021	...	Anno scadenza concessione					

		Valore iniziale delle immobilizzazioni reversibili (al netto dell'eventuale valore dei servizi di costruzione da rendere in futuro)	a  (3.8) e/o (3.12)	X (con segno negativo)					
		Flussi di liquidità	b  (1.13)		X	X	X		
		Oneri finanziari	c  da (2.30) a (2.36)		X	X	X		
		Imposte	d  (2.41)		X	X	X		
		Flussi di liquidità da attività accessorie	e  (2.2) al netto della relativa quota costi, da (2.6) a (2.17)		X	X	X		
		Flussi di liquidità da attività non pertinenti	f  (2.3) e (2.4) al netto della relativa quota costi, da (2.6) a (2.7)		X	X	X		
		Flussi di liquidità da variazione capitale netto operativo	g  (1.5)		X	X	X		
		Valore finale delle immobilizzazioni reversibili	h  (3.8) e/o (3.12)				X		
		<b>Totale</b>	<b>a+b+c+d - (e+f+g) + h</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>		
17	3	Il <i>TIR</i> e i dati di cui alla precedente tabella si riferiscono a quanto contenuto nell'ultimo Piano Economico Finanziario approvato dal concedente, opportunamente aggiornato per tenere conto (i) del grado di effettiva realizzazione degli investimenti e della loro eventuale riprogrammazione, e (ii) delle poste figurative eventualmente maturate.						Si chiede di chiarire se le poste figurative eventualmente maturate debbano essere imputate nella tabella 17.2 e, in tal caso, in quale voce specifica.	

18	1	$C_{G,ab}$ è il livello dei costi di gestione con riferimento all'Anno base.		Sulla base delle previsioni del paragrafo 18.1 la componente tariffaria di gestione è quantificata in base al livello dei costi di gestione dell'anno base. A parere della scrivente, tale metodologia potrebbe risentire significativamente di peculiarità (in termini per esempio di manutenzione programmata o specifica) riferibili all'anno assunto come base per il successivo periodo regolatorio. In tal senso parrebbe opportuno prevedere come riferimento un livello medio dei costi di gestione, determinato per le tratte già in esercizio sulla base delle previsioni dell'intero periodo regolatorio intercorso, nonché, con particolare riferimento ad autostrade di recente costruzione, come Pedemontana Lombarda, anche del successivo periodo regolatorio. Si segnala inoltre che in tale nuovo periodo sono previste la costruzione e l'apertura delle nuove tratte B2 e C, che incrementeranno significativamente il livello dei costi operativi. Si chiede conferma che tali nuovi costi possano essere computati nella voce del Piano Finanziario Regolatorio <i>"Costi operativi incrementali da nuovi investimenti"</i> .
18	2	$\Delta C_{i,G,k,t+1}$ è il livello incrementale annuo dei costi di gestione, relativo agli <i>asset</i> entrati in esercizio all'anno $t$ ; in coerenza con il meccanismo delineato al punto 21 con riguardo ai costi di capitale, i costi incrementali di gestione legati all'entrata in funzione dei nuovi		Si chiede conferma che i nuovi costi di gestione derivanti dall'entrata in esercizio delle nuove tratte possano essere calcolati, all'interno della voce <i>"Costi operativi incrementali da nuovi investimenti"</i> del Piano Finanziario Regolatorio, come la differenza tra i costi di gestione totali previsti nel Piano Economico Finanziario per l'anno successivo a quello

		investimenti sono computabili a partire dall'anno successivo a quello di entrata in esercizio;		di entrata in esercizio e i costi di gestione previsti per le tratte già precedentemente in esercizio.
19	1	La variabile $P_{t+1}$ , con riferimento alla formula di aggiornamento tariffario di cui al punto 18, corrisponde al tasso di inflazione programmata relativo all'anno di applicazione della tariffa, come risultante dall'ultimo Documento di Economia e Finanza disponibile all'inizio di ciascun periodo regolatorio.		<p>Codesta Autorità nell'ambito della relazione istruttoria degli uffici a conclusione del procedimento avviato con la delibera n. 16/2019, a pag. 33 ha fornito un chiarimento in merito al tasso di inflazione programmata (punto 2.14), specificando che <i>"il tasso di inflazione programmata, risultante dall'ultimo Documento di Economia e Finanza disponibile all'inizio di ciascun periodo regolatorio di applicazione del sistema tariffario, si applica per la durata di un intero periodo regolatorio"</i>. Tale valore, al momento dell'aggiornamento del Piano Economico Finanziario, verrà utilizzato per la componente tariffaria di gestione in tutti gli anni fino alla fine della concessione.</p> <p>In merito a tale scelta, si evidenzia che il tasso d'inflazione programmatico differisce anche sensibilmente da anno ad anno; ad esempio quello previsto per il 2020 è pari allo 0,80% mentre quello ipotizzato per il 2019 era dell'1,20%. A parere della scrivente si potrebbe prevedere l'applicazione di un tasso standard, come nel sistema tariffario previgente, così da non influenzare la sostenibilità del Piano Economico Finanziario e la definizione della tariffa nel Piano Finanziario Regolatorio in base all'anno casuale in cui si finalizza l'iter di aggiornamento quinquennale.</p>
20	1	Con la formula di aggiornamento tariffario di cui al punto 18, $X_t$ è l'indicatore di produttività (ossia il coefficiente di incremento della produttività annuo), da determinarsi per la concessione, secondo		Relativamente alla definizione del parametro di efficienza X, l'applicazione del criterio definito dalla delibera ART dovrebbe tenere in debita considerazione i criteri derivanti

		quanto stabilito dall'art. 37 comma 2, lettera g), del D.L. n. 201/2011, con cadenza quinquennale.		dalle previsioni convenzionali e l'analisi di ammissibilità dei costi operativi da parte del concedente.
20	2	Ai fini del calcolo dell'indicatore di produttività $X_t$ , l'Autorità determina inizialmente, sulla base di analisi di <i>benchmark</i> sui costi efficienti effettuale a partire dai dati storici dei concessionari, secondo il metodo di analisi definito nella propria delibera n. 70/2016, la quantificazione dell'eventuale obiettivo in termini di percentuale complessiva di recupero di efficienza ( $X^*$ ). A partire da tale ultimo valore, l'Autorità procede a determinare l'indicatore di produttività annuale $X_t$ , che risulta dalla seguente relazione: $X^* \sum_{t=1}^5 (1 - X_t) = 1 - X^*$		
20	3	Ai fini della predisposizione del Piano Finanziario Regolatorio, l'indicatore di produttività annuale $X_t$ è applicato a partire dal 1° gennaio 2021, come previsto al punto 32.1 e per i successivi cinque anni, fermo restando il relativo aggiornamento alla scadenza del periodo regolatorio.		La Pedemontana Lombarda prevede l'operatività dell'intera infrastruttura dal 1° luglio 2027, ipotizzando per il prossimo periodo regolatorio la realizzazione e l'apertura al traffico delle nuove tratte B2 e C e per il periodo ancora successivo la realizzazione e l'apertura al traffico della nuova tratta D. Considerando la netta preponderanza dei costi fissi sul totale dei costi operativi, nel nuovo Piano Finanziario di aggiornamento, in via di definizione da parte del Concessionario, gli anni dal 2021 al 2024, precedenti alle aperture delle tratte B2 e C previste nel 2025, presenteranno costi chilometrici molto più alti di quelli successivi. Tale dato sottintende come i costi fissi, che per definizione riguardano l'intera dell'infrastruttura, vengano "spalmati" su un chilometraggio maggiore e quindi risultino più bassi rispetto al periodo di costruzione. Premesso quanto sopra, la scrivente considera non opportuna l'applicazione dal 2021

				di un indicatore di produttività su costi che riguarderanno anche altre tratte di autostrada non ancora in esercizio, bensì in fase di costruzione. Al fine di migliorare la produttività dell'infrastruttura, a parere della scrivente, il parametro dovrebbe essere applicato dal primo anno completo (2028) in cui si avrà l'operatività di tutte le tratte.
22	1	<p>La stima annuale della componente tariffaria per oneri integrativi corrisponde al valore risultante dalla seguente dinamica:</p> $T_{OI,t+1} = C_{OI,t} + 1V_{t+1}$ <p>dove:</p> <p><math>T_{OI,t+1}</math> è il livello della componente tariffaria per oneri integrativi, predeterminato con riferimento all'anno <math>t+1</math>;</p> <p><math>C_{OI,t+1}</math> indica la quota annua dei costi correlati agli oneri integrativi riferibile all'anno <math>t+1</math>, come definita al punto 5.5;</p> <p><math>V_{t+1}</math> indica i volumi di traffico previsti <i>ex ante</i> e riferiti all'anno <math>t+1</math>, così come riportati nel Piano Finanziario Regolatorio.</p>		In analogia a quanto previsto per l'utilizzo del fondo di svalutazione crediti relativamente al sistema di esazione free flow, si propone di inserire i costi sostenuti dal Concessionario per le attività di recupero crediti all'interno degli oneri concessori e non, viceversa, tra i costi operativi. I citati costi, difatti, sono successivamente oggetto di recupero da parte del Concessionario nei confronti dei soggetti non paganti (nella voce "Altri Ricavi" delle Tabelle DICOTER); detto recupero va quindi a controbilanciare, nella quantificazione della componente tariffaria di gestione del Piano Finanziario Regolatorio, i corrispondenti costi sostenuti per l'attività di recupero crediti. Pertanto, gli stessi costi non costituiscono una quota parte di costi operativi assoggettabili ad efficientamento.
24	7	<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}=1</math>;</li> </ul>		Per il pedagiamento dell'infrastruttura autostradale in oggetto è stato implementato il sistema di pedagiamento Multi-Lane Free-Flow (FFML) che consente la commisurazione del pedaggio all'effettivo uso dell'infrastruttura, evitando il ricorso a strumenti e barriere fisiche che possano influenzare il libero scorrere dei flussi di traffico. Stante la peculiarità di tale sistema di esazione, si

				propone di utilizzare come indicatore-obiettivo principale la percentuale di riduzione dei mancati pagamenti, assegnando a tale indicatore un maggior peso rispetto agli altri. In tal modo, il Concessionario sarà maggiormente impegnato a garantire un sistema di esazione performante ed efficiente, anche al fine del contenimento dei costi per gli utenti.
Quesito	Pag. 32	<p>Con riferimento al sistema tariffario di pedaggio relativo alla Autostrada Pedemontana Lombarda di cui al presente documento, che recepisce gli esiti dei procedimenti svolti dall'Autorità nel settore autostradale, ivi incluse le connesse procedure di consultazione pubblica, si chiedono osservazioni ed eventuali proposte puntuale e motivate con specifico riferimento ad eventuali peculiarità che caratterizzano la tratta indicata.</p> <p>In particolare, si richiedono osservazioni ed eventuali proposte circa:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) il trattamento ai fini tariffari delle perdite su crediti (di fatto, minori ricavi) che il concessionario può trovarsi a sopportare per effetto dell'impiego di tecnologie free flow nell'esazione dei pedaggi autostradali in conseguenza di obblighi convenzionali;</li> <li>(ii) le possibili misure incentivanti che possono essere adottate affinché il concessionario comprima ulteriormente, minimizzandolo, il livello di perdite su crediti da pedaggio ad oggi riscontrato.</li> </ul>		<p>Al fine di incentivare il Concessionario a ridurre progressivamente il fenomeno dei mancati pagamenti, in aggiunta a quanto già proposto in osservazione al punto 24.7, si propone quanto segue.</p> <p>In riferimento al Piano Finanziario Regolatorio, viene identificata nell'8% dei ricavi da pedaggio la percentuale massima ammissibile, ai fini tariffari, dei mancati pagamenti da pedaggio, quale limite oggettivo, rappresentativo delle caratteristiche intrinseche del sistema di esazione Free Flow.</p> <p>Tali mancati pagamenti attualmente sono superiori al 10% dei ricavi da pedaggio.</p> <p>All'interno del Piano Finanziario Regolatorio, il suddetto importo pari all'8% dei ricavi da pedaggio è inserito nella voce U2 relativa agli oneri di concessione e fa riferimento all'utilizzo del fondo di svalutazione crediti: è infatti prevista un'attività di recupero crediti, tramite una società esterna, per cui si stimano 5 anni prima di evidenziare la perdita su crediti.</p>

				<p>Al fine di incentivare il Concessionario a ridurre ulteriormente tale percentuale, si prevede, anche in caso di raggiungimento di percentuali di mancato pagamento inferiori al suddetto 8% dei ricavi da pedaggio, di mantenere inalterata detta percentuale ai fini tariffari.</p> <p>Nel contempo, il Concessionario potrà beneficiare di maggiori utili all'interno del Piano Economico Finanziario, se riuscirà a raggiungere una percentuale di mancati pagamenti inferiore.</p> <p>Qualora viceversa la percentuale dei mancati pagamenti risultasse superiore all'8% dei ricavi da pedaggio, ai fini tariffari detta percentuale rimarrebbe inalterata, quale limite massimo ammissibile negli oneri di Concessione – voce U2 del PFR e il Concessionario vedrebbe ovviamente ridursi a livello di Piano Economico Finanziario i propri utili.</p> <p>Trattandosi di un elemento che influisce sulla bancabilità dell'operazione, si prevede l'applicazione di quanto sopra a partire dall'anno successivo al completamento del rimborso del debito. Tale previsione si accompagnerebbe ad una modifica convenzionale, trasferendo il rischio Free Flow oltre l'8% in capo al Concessionario a partire dal suddetto termine, in quanto negli attuali documenti convenzionali le perdite Free Flow sono oggetto di riequilibrio, a prescindere dalla loro entità.</p>
Tabella 1		Schema di Piano Finanziario Regolatorio		Si chiede di chiarire se le poste figurative cumulate fino all'anno ponte possano trovare collazione tra le voci del CIN

				beni reversibili "ante", venendo ammortizzate secondo la medesima aliquota d'ammortamento e contribuire al " <i>Totale capitale investito netto di costruzione</i> ":
				<b>CIN beni reversibili "ante"</b>
				Opere eseguite e non ammortizzate precedente concessione J
				Immobilizzazioni reversibili al 1/1 K
				Opere in corso al 1/1 L
				Contributo pubblico
				Fondo ammortamento
				Ammortamento %
				Ammortamento
				Valore residuo a fine concessione M
				Poste figurative cumulate S'
				<b>Totale capitale investito netto di costruzione N=J+K+L-M+S'</b>