

## RELAZIONE ISTRUTTORIA DEGLI UFFICI

**Conclusione del procedimento avviato con delibera n. 70/2020 del 26 marzo 2020, recante  
“Sistema tariffario di pedaggio relativo alle concessioni di cui all’articolo 43 del d.l. 201/2011 come  
richiamato dall’articolo 37 del medesimo decreto. Convenzione Unica Concessioni Autostradali  
Lombarde S.p.A. – Autostrada Pedemontana Lombarda S.p.A.”**

## SOMMARIO

<b>1. PROCEDIMENTO.....</b>	<b>4</b>
1.1 Il procedimento avviato con delibera n. 70/2020 .....	4
1.2 Ambito di intervento della regolazione .....	4
<b>2. ESITI DELLA CONSULTAZIONE.....</b>	<b>6</b>
2.1 Valutazioni preliminari.....	6
2.2 Punto 2.4 del Documento – Definizione di “Anno base” .....	7
2.2.1 Contenuti del Documento .....	7
2.2.2 Sintesi delle osservazioni .....	7
2.2.3 Valutazioni.....	7
2.3 Punto 4.1 del Documento – Tasso di remunerazione <i>pre-tax</i> .....	7
2.3.1 Contenuti del Documento .....	7
2.3.2 Sintesi delle osservazioni .....	7
2.3.3 Valutazioni.....	8
2.4 Punto 5 del Documento – Tariffa unitaria media.....	8
2.4.1 Contenuti del Documento .....	8
2.4.2 Sintesi delle osservazioni .....	8
2.4.3 Valutazioni.....	9
2.5 Punto 10 del Documento – Criteri di ammissibilità dei costi operativi.....	9
2.5.1 Contenuti del Documento .....	9
2.5.2 Sintesi delle osservazioni .....	9
2.5.3 Valutazioni.....	9
2.6 Punto 16 del Documento – Tasso di remunerazione del capitale investito .....	9
2.6.1 Contenuti del Documento .....	9
2.6.2 Sintesi delle osservazioni .....	9
2.6.3 Valutazioni.....	11
2.7 Punto 17 del Documento – Meccanismo di salvaguardia per le opere realizzate o in corso di realizzazione.	12
2.7.1 Contenuti del Documento .....	12
2.7.2 Sintesi delle osservazioni .....	13
2.7.3 Valutazioni.....	13
2.8 Punto 18 del Documento – Dinamica della componente tariffaria di gestione .....	14
2.8.1 Contenuti del Documento .....	14
2.8.2 Sintesi delle osservazioni .....	14
2.8.3 Valutazioni.....	15
2.9 Punto 19 del Documento – Tasso di inflazione programmato .....	16
2.9.1 Contenuti del Documento .....	16
2.9.2 Sintesi delle osservazioni .....	16
2.9.3 Valutazioni.....	16
2.10 Punto 20 del Documento – Obiettivo di incremento di produttività da efficientamento .....	16
2.10.1 Contenuti del Documento .....	16
2.10.2 Sintesi delle osservazioni .....	16
2.10.3 Valutazioni.....	17
2.11 Punto 22 del Documento – Dinamica della componente tariffaria per oneri integrativi .....	18
2.11.1 Contenuti del Documento .....	18
2.11.2 Sintesi delle osservazioni .....	18
2.11.3 Valutazioni.....	18
2.12 Punto 24 del Documento – Meccanismi di penalità/premi con riferimento alla valutazione della qualità dei servizi.....	19
2.12.1 Contenuti del Documento .....	19
2.12.2 Sintesi delle osservazioni .....	19
2.12.3 Valutazioni.....	19

<b>2.13 Quesito .....</b>	<b>19</b>
2.13.1 Contenuti del Documento .....	19
2.13.2 Sintesi delle osservazioni .....	20
2.13.3 Valutazioni .....	21
<b>2.14 Tabella 1 dell'Allegato al Documento – Schema di Piano Finanziario Regolatorio .....</b>	<b>22</b>
2.14.1 Contenuti del Documento .....	22
2.14.2 Sintesi delle osservazioni .....	22
2.14.3 Valutazioni .....	22

## 1. PROCEDIMENTO

### 1.1 Il procedimento avviato con delibera n. 70/2020

Con delibera n. 70/2020 del 26 marzo 2020, l'Autorità di regolazione dei trasporti (di seguito anche Autorità o ART) ha disposto l'avvio del procedimento volto a definire il Sistema tariffario di pedaggio, basato sul metodo del *price cap* e con determinazione dell'indicatore di produttività X a cadenza quinquennale, relativo alla vigente Convenzione Unica tra Concessioni Autostradali Lombarde S.p.A. (di seguito CAL) e Autostrada Pedemontana Lombarda S.p.A. (di seguito APL).

Con la medesima delibera è stata indetta la relativa consultazione pubblica, indicando come termine per la formulazione di osservazioni e proposte la data del 15 maggio 2020.

Alla consultazione hanno partecipato:

- il concedente CAL, con nota prot. 150520-00001 del 15 maggio 2020 (prot. ART. n. 7145/2020);
- il concessionario APL, con nota prot. DG/DA/DLeg del 15 maggio 2020 (prot. ART. n. 7149/2020);

che hanno formulato le osservazioni di cui si darà conto nei successivi paragrafi, in merito alle quali gli Uffici dell'Autorità hanno svolto le proprie valutazioni.

In esito all'attività istruttoria svolta sulle osservazioni pervenute, l'originario documento posto in consultazione non è stato adeguato. Lo stesso documento è stato pertanto sottoposto al Consiglio dell'Autorità per la relativa approvazione. Una volta approvato e pubblicato, esso costituirà il Sistema tariffario da applicare, nei termini e con le modalità ivi contenute.

Come già indicato nella delibera n. 70/2020, il Sistema tariffario sarà trasmesso al concedente CAL e al Ministero delle infrastrutture e dei trasporti per le determinazioni di rispettiva competenza.

Il concessionario APL sarà tenuto ad elaborare e trasmettere al concedente CAL la documentazione necessaria affinché, previa valutazione di quest'ultimo, l'Autorità possa esercitare le attribuzioni di competenza ai sensi dell'articolo 43 del d.l. n. 201/2011.

### 1.2 Ambito di intervento della regolazione

Come già rappresentato nella Relazione illustrativa della menzionata delibera n. 70/2020, il presente provvedimento è adottato in funzione dei poteri assegnati all'Autorità dalla norma istitutiva, in particolare dagli articoli 37 [comma 2, lettere a), b), c) e g)] e 43 del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, come novellati dall'articolo 16, comma 1, del decreto-legge 28 settembre 2018, n. 109, convertito, con modificazioni, dalla legge 16 novembre 2018, n. 130.

Più specificamente, a decorrere dall'entrata in vigore di tali innovazioni normative, l'Autorità è tra l'altro tenuta a stabilire - in virtù della lettera g), dell'articolo 37 cit. - i sistemi tariffari dei pedaggi basati sul metodo del *price cap*, con determinazione dell'indicatore di produttività X a cadenza quinquennale:

- a) oltre che «*per le nuove concessioni*», come previsto dalla citata disposizione anteriormente alla citata innovazione normativa,
- b) anche «*per quelle di cui all'art. 43, comma 1 e, per gli aspetti di competenza, comma 2*», commi che disciplinano la procedura di approvazione degli aggiornamenti e revisioni delle convenzioni autostradali «*vigenti*» alla data di entrata in vigore del d.l. 201/2011, sia che detti aggiornamenti o revisioni comportino (comma 1), o meno (comma 2), variazioni o modificazioni al piano degli investimenti ovvero ad aspetti di carattere regolatorio a tutela della finanza pubblica.

Conseguentemente, a seguito degli approfondimenti svolti dagli Uffici e come si è già avuto modo di affermare nella predetta Relazione illustrativa, l'Autorità risulta tenuta a stabilire i sistemi tariffari dei pedaggi anche con riferimento a ciascuna delle convenzioni autostradali in essere oggetto di aggiornamento o revisione in conseguenza della scadenza del periodo regolatorio quinquennale (indipendentemente dal fatto che gli stessi comportino variazioni o modificazioni al piano degli investimenti ovvero ad aspetti di carattere regolatorio a tutela della finanza pubblica). E ciò a prescindere da atti di impulso del concedente, cui sono piuttosto rimesse, in conformità alla procedura di cui all'articolo 43 del d.l. 201/2011 cit., le determinazioni conseguenti.

Si consideri, inoltre, che, per le concessioni il cui periodo regolatorio è pervenuto a scadenza, l'articolo 13, comma 3,

del d.l. 162/2019 (cd. "Decreto Milleproroghe") ha statuito che "... il termine per l'adeguamento delle tariffe autostradali relative all'anno 2020 è differito sino alla definizione del procedimento di aggiornamento dei piani economici finanziari predisposti in conformità alle delibere adottate ai sensi dell'articolo 16, comma 1, del decreto-legge n. 109 del 2018, dall'Autorità di regolazione dei trasporti di cui all'articolo articolo 37 del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, convertito, con modificazioni, dalla legge 22 dicembre 2011, n. 214. Entro il 30 marzo 2020 i concessionari presentano al Concedente le proposte di aggiornamento dei piani economico finanziari, riformulate ai sensi della predetta normativa, che annullano e sostituiscono ogni precedente proposta di aggiornamento...". Ne deriva in particolare che, poiché la citata lettera g) dell'articolo 37, comma 2, deve essere letta nel quadro delle già richiamate competenze generali dell'Autorità in materia di regolazione economica, di cui al medesimo articolo, l'Autorità stessa, tenendo anche conto di quanto prescritto dalle riportate lettere a), b), e c) del comma 2, nonché dalla lettera b) del comma 3 dell'articolo 37 cit., deve dunque stabilire:

- sia per ciascuna nuova concessione,
- sia per ciascun rapporto concessorio in corso, oggetto di aggiornamento o revisione (di cui all'articolo 43 cit. come richiamato dall'articolo 37 cit., in conseguenza della scadenza del periodo regolatorio quinquennale),

i sistemi tariffari dei pedaggi basati sul metodo del *price cap*, determinando altresì, per ciascuna concessione, la percentuale complessiva di recupero di produttività. L'Autorità, a tal fine, già dispone di una propria banca dati tecnico-economica, costruita avvalendosi delle comunicazioni fornite alla stessa dai concessionari autostradali. Le elaborazioni svolte sulla base di detta banca dati hanno già consentito all'Autorità di stimare il *gap* di efficienza di singoli concessionari e di individuare i target di recupero di efficienza annuali. Tale banca dati, unitamente alle informazioni contenute nel pertinente Sistema Informativo operante presso la Direzione Generale per la vigilanza sulle concessioni autostradali del Ministero delle infrastrutture e dei trasporti, cui l'Autorità ha avuto accesso a partire dal 30 aprile 2019 (vedi *infra*), è conseguentemente utilizzata per stimare i medesimi indicatori di efficienza con riferimento ai sistemi tariffari stabiliti dall'Autorità nell'esercizio delle funzioni di competenza, anche in relazione ai rapporti concessori in essere.

In tale prospettiva, tenuto conto del fatto che il piano economico-finanziario, che costituisce parte integrante delle convenzioni autostradali, è oggetto di aggiornamento, di norma, al termine di ciascun periodo regolatorio, è apparso necessario stabilire, quale oggetto di regolazione in via prioritaria, i sistemi tariffari per i rapporti concessori in corso il cui periodo regolatorio quinquennale risulti scaduto:

- a) in epoca successiva all'entrata in vigore del d.l. 109/2018, come convertito dalla l. 130/2018;
- b) in epoca antecedente all'entrata in vigore del d.l. 109/2018, come convertito dalla l. 130/2018, senza che entro tale ultima data si sia perfezionato l'iter di aggiornamento del piano economico-finanziario.

In esito alla istruttoria svolta, si è provveduto a stabilire un Sistema tariffario per la Convenzione Unica tra CAL e APL, che si applica a partire dal **1° gennaio 2021**, e che include, tra l'altro, una misura di salvaguardia finalizzata ad assicurare ai concessionari il recupero degli investimenti già realizzati o realizzandi nel rispetto del livello di redditività scaturente dall'applicazione dei sistemi tariffari previgenti.

Detto Sistema tariffario, che costituirà l'Allegato A alla delibera di conclusione del procedimento, consentirà a APL di procedere all'elaborazione del Piano economico-finanziario e del Piano finanziario regolatorio che il concedente, previa propria valutazione, sotterrà al parere di competenza dell'Autorità di cui all'articolo 43 del d.l. 201/2011.

## 2. ESITI DELLA CONSULTAZIONE

La Relazione illustrativa relativa alla delibera n. 70/2020 reca la descrizione degli istituti e delle tematiche rilevanti, nonché degli elementi essenziali del provvedimento sottoposto a consultazione, unitamente alla *ratio* degli interventi regolatori. Laddove non siano intervenute precisazioni nel testo in esito alla procedura di consultazione, si rinvia al documento allegato alla medesima delibera n. 70/2020 (di seguito: Documento) e alla citata Relazione illustrativa.

Ciò premesso, nel prosieguo della presente Relazione istruttoria si darà conto, sinteticamente, della fase finale del procedimento, ossia:

- delle osservazioni formulate dagli *stakeholder* in merito ai contenuti del Documento;
- delle relative e motivate valutazioni degli Uffici, preliminarmente sintetizzate secondo la seguente classificazione:

Valutazione sintetica	Descrizione
<b>Da accettare</b>	Osservazioni che hanno reso opportuno introdurre delle precisazioni della posizione dell'Autorità, e conseguentemente del testo del Documento nel pertinente paragrafo.
<b>Da accettare, con modifiche</b>	Osservazioni che hanno reso opportuno introdurre delle precisazioni della posizione dell'Autorità, e conseguentemente del testo del Documento nel pertinente paragrafo, ed inoltre hanno richiesto la parziale riscrittura di altre parti del testo, nell'ottica di assicurare maggiore chiarezza espositiva.
<b>Chiarimento</b>	Osservazioni che hanno reso opportuno precisare la posizione dell'Autorità senza la necessità di una riscrittura del testo.
<b>Da respingere</b>	Osservazioni che non hanno comportato una revisione della posizione dell'Autorità.
<b>Da respingere, con precisazioni testuali all'interno del Documento</b>	Osservazioni che, pur non comportando una revisione della posizione dell'Autorità, hanno richiesto la parziale riscrittura di parti del testo del Documento, nell'ottica di assicurare maggiore chiarezza espositiva.

Al fine di semplificare la lettura della presente Relazione istruttoria, si precisa che nel testo si adotterà la seguente nomenclatura:

- sarà denominato “**Documento**” il citato documento posto in consultazione, allegato alla delibera n. 70/2020;
- sarà invece denominato “**Allegato A**” il documento contenente il Sistema tariffario stabilito dall'Autorità e allegato alla delibera di conclusione del procedimento.

### 2.1 Valutazioni preliminari

La società concessionaria APL, nell'evidenziare di aver già impugnato, per i profili di interesse, la delibera n. 16/2019, ha rilevato, in primo luogo, la carente di potere dell'Autorità nella definizione del nuovo sistema tariffario di pedaggio per le concessioni in essere; in particolare, la ricostruzione normativa dei poteri di ART in materia risulterebbe in contrasto sia con i principi europei che con i principi di rango costituzionale, in quanto l'interpretazione delle norme determinerebbe un'alterazione unilaterale ed *ex post* dei rapporti concessori in essere, in evidente contrasto con i principi *pacta sunt servanda* e di certezza e prevedibilità del quadro regolatorio delle attività economiche. Inoltre, ad avviso della società concessionaria, il sistema tariffario elaborato da ART, come previsto dall'Allegato A alla delibera n. 70/2020, applicabile dal **1° gennaio 2021**, risulterebbe incompatibile con le previsioni della Convenzione unica e con le disposizioni delle delibere CIPE nn. 39/2007 e 27/2013, in base alle quali l'aggiornamento del PEF deve concludersi entro sei mesi successivi (cioè entro il 30 giugno 2020) dalla scadenza del periodo regolatorio. Secondo la concessionaria, l'Autorità non avrebbe altresì tenuto in debita considerazione la circostanza che la società è impegnata nel reperimento, sotto forma di finanza di progetto, della provvista finanziaria necessaria alla realizzazione dell'opera. Conseguentemente, risulterebbe erronea la pretesa di ART di introdurre un'unica metodologia tariffaria basata su criteri uniformi per tutte le concessioni, in considerazione della peculiarità della Concessione in argomento, il cui periodo regolatorio è scaduto il 31 dicembre 2019.

Con riferimento a quanto rilevato da APL, si evidenzia che le osservazioni formulate sono di contenuto analogo a quelle formulate dai soggetti che hanno partecipato alle consultazioni di cui alle delibere n. 16/2019 e n. 176/2019.

Si è dell'avviso, pertanto, che le considerazioni del punto 2.1 delle Relazioni istruttorie degli Uffici, di cui alle 16 delibere (dalla n. 64 alla n. 79) del 19 giugno 2019 ed al medesimo punto 2.1 della Relazione istruttoria, di cui alla delibera n. 29/2020 (concernente il sistema tariffario di pedaggio relativo alla Convenzione unica CAL - Tangenziale Esterna S.p.A.), siano valevoli anche per la fattispecie in esame.

## 2.2 Punto 2.4 del Documento – Definizione di “Anno base”

### 2.2.1 Contenuti del Documento

Il punto 2.4 del documento definisce il concetto di “Anno base”.

### 2.2.2 Sintesi delle osservazioni

Sezione	Punto	Soggetto	Sintesi contributo	Valutazione
1	2.4	<b>Autostrada Pedemontana Lombarda S.p.A.</b>	Chiede conferma che l'anno base sia il 2019, considerando che il periodo regolatorio è scaduto il 31/12/2019 e che il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato il bilancio 2019 in data 12 maggio 2019. La relazione di certificazione verrà emessa dalla Società di Revisione entro il prossimo 27 maggio e l'Assemblea Ordinaria dei Soci che approverà il bilancio è stata convocata in prima convocazione il 15 giugno 2020 ed in seconda convocazione il 17 giugno 2020.	<b>Chiarimento</b>

### 2.2.3 Valutazioni

Come chiarito al Punto 2.4 del Documento, l'Anno base corrisponde all' *“ultimo esercizio per il quale sia disponibile un bilancio approvato nelle forme prescritte e certificato da società di revisione contabile, sulla cui base il concessionario sia in grado di predisporre i dati della contabilità regolatoria.”*

Si conferma pertanto che l'anno base da utilizzare per l'applicazione del nuovo sistema tariffario, considerata la data di recente approvazione, è il 2019.

## 2.3 Punto 4.1 del Documento – Tasso di remunerazione pre-tax

### 2.3.1 Contenuti del Documento

Il punto 4.1 lettera b) del documento descrive in linea generale le finalità del Sistema tariffario di pedaggio e fornisce indicazioni sulla redditività del capitale investito.

### 2.3.2 Sintesi delle osservazioni

Sezione	Punto	Soggetto	Sintesi contributo	Valutazione
1	4.1 b)	<b>Concessioni Autostradali Lombarde S.p.A.</b>	Sembra che si lasci al Concessionario la scelta di utilizzare il WACC o il TIR, come tasso di remunerazione pre-tax 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. 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 pre-tax del Piano Finanziario Regolatorio previgente come tasso di remunerazione del capitale investito.	<b>Chiarimento</b>

### **2.3.3 Valutazioni**

L'osservazione sembra presupporre che l'Autorità lasci al concessionario la scelta di utilizzare alternativamente il TIR calcolato sui flussi di cassa totali della tabella del paragrafo 17.2 ovvero il WACC pre-tax del Piano Finanziario Regolatorio previgente.

In proposito si osserva che i punti 16 e 17 del Documento indicano chiaramente che:

- per le opere da realizzare di cui al punto 2.18, nonché sugli asset non reversibili, si applica il WACC, come definito dall'Autorità secondo la propria metodologia;
- per le opere realizzate o in corso di realizzazione di cui al punto 2.17, si applica il tasso interno di rendimento (TIR) scaturente dall'applicazione del Sistema tariffario previgente, al lordo di oneri finanziari e imposte.

Il Documento, pertanto, non offre alcuna discrezionalità nella scelta del tasso di remunerazione da utilizzare.

Peraltro, si ritiene che il tasso interno di rendimento (TIR) scaturente dall'applicazione del Sistema tariffario previgente debba risultare pressoché coincidente con il WACC pre-tax del Piano Finanziario Regolatorio previgente, fatta salva la presenza di flussi estranei alla copertura dei costi operativi e di capitale (ammortamenti e remunerazione).

Quanto invece all'utilizzo del WACC reale o nominale, come ben chiarito ai punti da 12.4 a 12.7 del Documento, è possibile optare, in alternativa:

- a) per il valore corrente netto (CIN rivalutato), espresso sulla base dell'indice di rivalutazione di cui al punto 12.7;
- b) per il valore contabile netto (CIN contabile).

La scelta tra le due opzioni, effettuata per il primo periodo regolatorio di applicazione del Sistema tariffario, è vincolante anche per i successivi periodi regolatori.

All'opzione del CIN rivalutato è associato il tasso di remunerazione reale del capitale di cui al punto 16.6 lettera a); viceversa, all'opzione del CIN contabile è associato il tasso di remunerazione nominale del capitale di cui al punto 16.6 lettera b).

## **2.4 Punto 5 del Documento – Tariffa unitaria media**

### **2.4.1 Contenuti del Documento**

Il punto 5 del Documento definisce la tariffa unitaria media.

### **2.4.2 Sintesi delle osservazioni**

<b>Sezione</b>	<b>Punto</b>	<b>Soggetto</b>	<b>Sintesi contributo</b>	<b>Valutazione</b>
<b>1</b>	<b>5.2</b>	<b>Autostrada Pedemontana Lombarda S.p.A.</b>	La Società ha aperto al traffico e gestisce circa il 40% dell'infrastruttura oggetto della concessione (Tratte A, B1, Primo Lotto della Tangenziale di Como e Primo Lotto della Tangenziale di Varese). Le ulteriori tre tratte, che rappresentano circa il 60% dell'infrastruttura, devono ancora essere realizzate. Il cronoprogramma realizzativo prevede che le tratte B2 e C saranno aperte al traffico il 1° gennaio 2025 e la tratta D il 1° luglio 2027. Pertanto, il primo anno di gestione dell'infrastruttura completa sarà il 2028. Fino al 2028 i costi di manutenzione saranno quelli afferenti alle tratte aperte al traffico. Ne consegue che solo dal 2028 sarebbe possibile ipotizzare l'adozione del criterio della media dei costi di manutenzione previsto nella medesima delibera.	<b>Chiarimento</b>

### **2.4.3 Valutazioni**

Come chiaramente indicato al Punto 5.2 del Documento, la componente tariffaria di gestione è finalizzata, nel rispetto della dinamica tariffaria di cui al punto 18, a permettere il recupero: *“dei costi operativi, comprensivi di quelli relativi alla manutenzione ordinaria e degli utilizzi, medi su base quinquennale, dei fondi di accantonamento destinati alla manutenzione ciclica dell’infrastruttura autostradale, stimati con riferimento all’Anno base per ciascun periodo regolatorio, nonché dei costi operativi incrementali legati ai nuovi investimenti e alle sopravvenienze legislative e regolamentari”.*

Ne deriva che la stima da operare a cura del concessionario deve necessariamente i) riferirsi all’infrastruttura esistente all’anno base; ii) riguardare esclusivamente il successivo periodo regolatorio di cinque anni (si confronti il Punto 2.2. del Documento); iii) fondarsi sui dati a consuntivo dei costi operativi di manutenzione ordinaria, tenendo anche conto degli utilizzi medi dei fondi destinati alla manutenzione ciclica, accantonati nei precedenti esercizi.

Nella componente tariffaria di gestione, attraverso una stima da operare *ex-ante*, potranno altresì essere ricompresi i *“costi operativi incrementali legati ai nuovi investimenti”* e quindi alle nuove tratte che si prevede saranno aperte al traffico nel corso del periodo regolatorio.

Il descritto meccanismo sarà naturalmente reiterato con riferimento all’anno base del periodo regolatorio successivo.

## **2.5 Punto 10 del Documento – Criteri di ammissibilità dei costi operativi**

### **2.5.1 Contenuti del Documento**

Il punto 10 del Documento definisce i criteri di ammissibilità dei costi operativi.

### **2.5.2 Sintesi delle osservazioni**

<b>Sezione</b>	<b>Punto</b>	<b>Soggetto</b>	<b>Sintesi contributo</b>	<b>Valutazione</b>
<b>1</b>	<b>10.1</b>	<b>Concessioni Autostradali Lombarde S.p.A.</b>	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.	<b>Chiarimento</b>

### **2.5.3 Valutazioni**

Con riferimento ai criteri di ammissibilità dei costi operativi si conferma che l’Autorità definisce, nell’ambito del Sistema tariffario, i principi ed i criteri di ammissibilità dei costi operativi e di capitale, demandando in ogni caso al concedente il riconoscimento degli stessi, ai fini dell’applicazione dell’articolo 43 del d.l. 201/2011.

## **2.6 Punto 16 del Documento – Tasso di remunerazione del capitale investito**

### **2.6.1 Contenuti del Documento**

Il punto 16 definisce la metodologia utilizzata per la determinazione del Tasso di remunerazione del capitale investito.

### **2.6.2 Sintesi delle osservazioni**

<b>Sezione</b>	<b>Punto</b>	<b>Soggetto</b>	<b>Sintesi contributo</b>	<b>Valutazione</b>
<b>3</b>	<b>16.2</b>	<b>Autostrada Pedemontana Lombarda S.p.A.</b>	Autostrada Pedemontana Lombarda S.p.A. è una concessionaria che ha costruito e gestisce 4 tratte funzionali (Tratte A e B1, Primo Lotto della Tangenziale di Como e Primo Lotto della Tangenziale di Varese).	<b>Da respingere</b>

Sezione	Punto	Soggetto	Sintesi contributo	Valutazione
			<p>La Società deve ancora reperire la provvista finanziaria per la costruzione delle tre ulteriori tratte oggetto della concessione e più precisamente: Tratta B2, Tratta C e Tratta D, che rivestono notevole importanza nell' equilibrio della concessione. A tale proposito la Società ha dato avvio alle procedure per la ricerca della provvista finanziaria e del <i>General Contractor</i> per la costruzione delle Tratte B2 e C, il cui termine dei lavori e l'apertura al traffico si prevedono il 1° gennaio 2025. Per quanto riguarda la Tratta D l'apertura al traffico è prevista nel 2027.</p> <p>È necessario pertanto prevedere per le concessioni <i>greenfield</i> come Pedemontana che il rischio <i>project financing</i> (connesso al reperimento della provvista finanziaria) venga riconosciuto nella formula tariffaria all' interno del WACC ed in particolare nel costo del Capitale Proprio (KE), con un valore incrementale compreso tra 1,5 e 2,5.</p>	
3	16.5 a)	Concessioni Autostradali Lombarde S.p.A.	<p>La quantificazione del <i>gearing</i> secondo <i>"media degli ultimi cinque anni delle società concessionarie autostradali"</i> non appare coerente con la struttura finanziaria di Concessioni autostradali <i>greenfield</i> realizzate in <i>project financing</i>. Difatti, in conseguenza dei rilevanti investimenti effettuati per la realizzazione dell'infrastruttura e non ancora ammortizzati, il rapporto di indebitamento per le Concessioni <i>greenfield</i> realizzate in <i>project financing</i> è di gran lunga più elevato di quello relativo alla media dei concessionari autostradali italiani, che sono per la maggior parte <i>brownfield</i>, quindi caratterizzati da rapporti di indebitamento molto più bassi in considerazione dei limitati investimenti previsti.</p>	Da respingere
3	16.5 c)	Concessioni Autostradali Lombarde S.p.A.	<p>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 dovrebbe trovare evidenza in un asset beta di settore, calcolato come media aritmetica degli asset beta di un campione di riferimento di concessioni <i>greenfield</i> realizzate in <i>project financing</i>, 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 estremamente oneroso, determinando un rischio finanziario che risulta assente per i Concessionari <i>brownfield</i>. Chiede pertanto di considerare l'utilizzo di un asset beta proprio per le nuove concessioni in <i>project financing</i>, esplicitando così il differente grado di rischio dell'attività aziendale delle concessioni <i>greenfield</i> rispetto a quelle <i>brownfield</i>.</p> <p>Con la medesima logica dovrebbe essere effettuata l'operazione di <i>relevering</i>, non utilizzando quindi un rapporto</p>	Da respingere

Sezione	Punto	Soggetto	Sintesi contributo	Valutazione
			<p>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 <i>project financing</i> 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 <i>greenfield</i> realizzate in <i>project financing</i> un <i>risk-premium</i> addizionale per la remunerazione del capitale proprio, che catturi la maggiore rischiosità delle operazioni.</p> <p>Evidenzia in proposito che, da una analisi a livello internazionale su infrastrutture autostradali <i>greenfield</i> realizzate in <i>project financing</i>, con rischi integralmente a carico del concessionario (rischio costruzione, rischio traffico, rischio finanziario), quale è l'Autostrada Pedemontana Lombarda, i livelli di remunerazione dell'<i>equity</i> (TIR dell'<i>equity</i>) 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.</p>	
3	16.6	<b>Concessioni Autostradali Lombarde S.p.A</b>	<p>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 <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.</p>	<b>Da respingere</b>

### 2.6.3 Valutazioni

Quanto all'osservazione di APL, relativa all'ottenimento nell'ambito del WACC di un valore incrementale del Capitale Proprio (KE), compreso tra 1,5 e 2,5, legato al maggiore profilo di rischio legato alla realizzazione di un'infrastruttura *greenfield* costruita interamente in *project financing*, si evidenzia che la realizzazione di un'opera infrastrutturale, il cui sfruttamento avviene in regime di monopolio, presenta profili di rischiosità derivanti principalmente dalle incertezze realizzative dell'opera. Il mercato di interesse presenta invece caratteristiche di prevedibilità, dipendenti per lo più dall'andamento generale dell'economia.

Si segnala altresì che il metodo tariffario prevede, *ex ante*, un tasso di remunerazione del capitale investito in linea con il mercato e la completa copertura di tutti gli oneri di investimento previsti a livello di PEF, sia in termini di ammortamento che di copertura degli oneri finanziari relativi ai prestiti da contrarre.

Quanto alle osservazioni di CAL sulle modalità di determinazione del *gearing* si ritiene di confermare la scelta di un *gearing* nozionale, in linea con la prassi di altre Autorità di regolazione, determinato come media del settore. Tale scelta regolatoria consente di neutralizzare l'effetto che la decisione di un singolo concessionario circa la propria struttura finanziaria può avere sul WACC e indirettamente sul livello dei prezzi della concessione.

Giova peraltro evidenziare come gli effetti derivanti dal segnalato rapporto di indebitamento, di gran lunga più elevato rispetto alla media dei concessionari autostradali italiani, debbano essere complessivamente valutati alla luce dell'applicazione di un tasso più elevato sul capitale di rischio e dei conseguenti riflessi sul tasso di remunerazione complessivo.

Quanto alle osservazioni di CAL sulle modalità di determinazione dell'asset beta e del *relevering*, in coerenza con quanto

riportato per il calcolo del *gearing*, si ritiene di confermare la scelta di un valore nozionale, in linea con la prassi di altre Autorità di regolazione. Il parametro beta rappresenta il rischio sistematico e non eliminabile; esso prescinde dal livello d'indebitamento dell'azienda (asset beta) ed è stato stimato sulla base dei valori beta dei principali concessionari autostradali europei, specializzati sia nella realizzazione di infrastrutture autostradali che nella loro gestione. Con riferimento all'opportunità di differenziare il parametro beta (asset), si evidenzia come il mercato in cui operano imprese che gestiscono infrastrutture *brownfield* e realizzano infrastrutture *greenfield* sia il medesimo, caratterizzato quindi dallo stesso profilo di rischiosità, rappresentato dal beta (asset) nozionale. Il *gearing* nozionale rappresenta un rapporto di indebitamento ottimale, come *proxy* della struttura finanziaria di un operatore efficiente; non si ritiene pertanto percorribile la proposta di utilizzare il rapporto d'indebitamento della singola società.

In merito alla richiesta di CAL circa un maggiore premio al rischio da riconoscere rispetto alla mera gestione di infrastrutture *brownfield*, si richama quanto già argomentato sui profili di rischiosità connessi alla realizzazione di un'infrastruttura *greenfield*, ribadendo che il metodo tariffario elaborato dall'Autorità prevede *ex ante* la completa copertura di tutti gli oneri di investimento previsti dal Piano Economico Finanziario.

Al riguardo si aggiunge che è stata recentemente operata una nuova stima del parametro ERP (*equity risk premium*) – che misura il premio sul capitale di rischio quale differenziale rispetto al *risk free rate*, alla luce dell'andamento macroeconomico, in particolare dei tassi di interesse *risk free* – portandolo, come indicato nel Documento, ad un valore del 6,01%. Tale nuovo valore si colloca ad un livello comparabile a quello da ultimo adottato da AGCOM (pari al 6,07%), conducendo il WACC (nominale *pre-tax*) per il settore interessato ad un valore intermedio tra quelli stimati da ARERA (tra il 5,60 e 6,80%) per i settori di competenza.

## 2.7 Punto 17 del Documento – Meccanismo di salvaguardia per le opere realizzate o in corso di realizzazione

### 2.7.1 Contenuti del Documento

Il punto 17 del Documento illustra le modalità di determinazione del Tasso interno di rendimento ai fini della remunerazione delle opere realizzate o in corso di realizzazione.

### **2.7.2 Sintesi delle osservazioni**

<b>Sezione</b>	<b>Punto</b>	<b>Soggetto</b>	<b>Sintesi contributo</b>	<b>Valutazione</b>
<b>3</b>	<b>17.1 e 17.2</b>	<b>Concessioni Autostradali Lombarde S.p.A.</b>	<p>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: <math>a + b - (c+d) - (e+f+g) + h</math>.</p> <p>Chiede se, anche in riferimento a quanto affermato dall'Autorità nell'ambito della Relazione istruttoria degli Uffici a conclusione del procedimento avviato con la delibera n. 16/2019, in cui a pag. 8 viene sancito che <i>"con riguardo alle opere già realizzate la remunerazione dei costi di investimento debba avvenire sulla base dei sistemi tariffari previgenti"</i>, il tasso di remunerazione per le opere realizzate o in corso di realizzazione alla data di pubblicazione del presente Sistema tariffario sul sito web dell'Autorità debba essere il TIR, calcolato con le modalità di cui alla tabella del paragrafo 17.2 o il WACC pre-tax del Piano Economico Finanziario previgente.</p> <p>In aggiunta a quanto sopra, si chiede di chiarire se debbano essere considerati i flussi relativi all'ultimo PEF in fase di aggiornamento a seguito alla scadenza del periodo regolatorio 2015-2019.,</p> <p>Va inoltre chiarito se nella stessa tabella la quantificazione del "Valore iniziale delle immobilizzazioni reversibili" (rif. a della tabella) debba comprendere o meno anche il contributo pubblico.</p>	<b>Chiarimento</b>
<b>3</b>	<b>17.3</b>	<b>Concessioni Autostradali Lombarde S.p.A.</b>	<p>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.</p>	<b>Chiarimento</b>

### **2.7.3 Valutazioni**

Quanto alle osservazioni sulle modalità di determinazione del TIR, risulta corretta l'affermazione secondo cui i flussi di liquidità (da gestione operativa), individuati dal riferimento 1.13 delle Tabelle DICOTER, tengono già conto, in diminuzione (rispetto all'utile netto di esercizio di cui al punto 1.1.), sia degli oneri finanziari che delle imposte. Altrettanto corretto appare il riferimento al punto 17.1 del Documento ove si prevede che il tasso interno di rendimento venga calcolato al lordo di oneri finanziari e imposte. Ne consegue che, avendo precedentemente gli oneri finanziari e le imposte operato in diminuzione dei flussi di liquidità (riferimenti 1.1 e 1.13), per ottenere il flusso di cassa lordo (prima di imposte e interessi) occorre ora effettuare delle variazioni in aumento, quindi con segno positivo. Tale metodologia risulta conforme al principio contabile OIC 10, con riferimento agli schemi per la redazione del rendiconto finanziario – flusso dell'attività operativa con il metodo indiretto. Qualora CAL intenda assumere gli oneri finanziari e le imposte non in valore assoluto ma con segno negativo, appare evidente che in tal caso occorre invertire i segni.

Circa la richiesta di chiarimento in ordine all'utilizzo del TIR o del WACC pre-tax del Piano Economico Finanziario previgente, si rimanda a quanto già chiarito al precedente punto 2.3.3.

Quanto alla richiesta di chiarimento in ordine all'utilizzo dei flussi relativi all'ultimo PEF concordato, come chiarito al punto 17.3 del Documento *"Il TIR 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.”*

In relazione, infine, alla richiesta di chiarire se nell’elaborazione della tabella di cui al punto 17 la quantificazione del “Valore iniziale delle immobilizzazioni reversibili” (rif. a) debba comprendere o meno anche il contributo pubblico, si richiama il contenuto del punto 14 del Documento – principi per la quantificazione degli investimenti in beni reversibili, ove è chiaramente specificato che gli investimenti devono essere quantificati al netto dei contributi pubblici.

In merito all’osservazione sulle poste figurative, si chiarisce che le stesse, come chiarito al punto 17.3 precedentemente riportato, concorrono alla determinazione del TIR.

L’eventuale valore residuo di tali poste figurative potrà essere gestito anche nell’ambito dello schema di piano finanziario regolatorio che prevede già una riga denominata “Poste figurative annue”, eventualmente distinguendo le poste che residuano dal previgente sistema tariffario da quelle che scaturiranno dall’applicazione del nuovo sistema tariffario ART.

## 2.8 Punto 18 del Documento – Dinamica della componente tariffaria di gestione

### 2.8.1 Contenuti del Documento

Il punto 18 del Documento descrive le formule tariffarie da utilizzare per l’evoluzione nel tempo della componente tariffaria di gestione.

### 2.8.2 Sintesi delle osservazioni

Sezione	Punto	Soggetto	Sintesi contributo	Valutazione
3	18.1	<b>Concessioni Autostradali Lombarde S.p.A.</b>	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. 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 “Costi operativi incrementalni da nuovi investimenti”.	<b>Da respingere</b>
3	18.1	<b>Autostrada Pedemontana Lombarda S.p.A.</b>	La Società ha aperto al traffico e gestisce circa il 40% dell’infrastruttura oggetto della concessione (Tratte A, B1, Primo Lotto della Tangenziale di Como e Primo Lotto della Tangenziale di Varese). Le ulteriori tre tratte, che rappresentano circa il 60% dell’infrastruttura, devono ancora essere realizzate. Il cronoprogramma realizzativo prevede che le tratte B2 e C saranno aperte al traffico il 1° gennaio 2025 e la tratta D il 1° luglio 2027. Pertanto, il primo anno di gestione dell’infrastruttura completa sarà il 2028. Fino al 2028 verranno utilizzati i dati indicati nello studio di traffico. Ne consegue che solo dal 2028 sarebbe possibile ipotizzare l’adozione del criterio della media del traffico previsto in	<b>Da respingere</b>

Sezione	Punto	Soggetto	Sintesi contributo	Valutazione
			delibera.	
<b>3</b>	<b>18.2</b>	<b>Concessioni Autostradali Lombarde S.p.A.</b>	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 di entrata in esercizio e i costi di gestione previsti per le tratte già precedentemente in esercizio.	<b>Chiarimento</b>

### **2.8.3 Valutazioni**

Quanto alle osservazioni di CAL sulla base costi da assumere a riferimento, si osserva che il punto 5.2 del documento prevede già la possibilità di ricomprendersi nella tariffa di gestione i "costi operativi, comprensivi di quelli relativi alla manutenzione ordinaria e degli utilizzi, medi su base quinquennale, dei fondi di accantonamento destinati alla manutenzione ciclica dell'infrastruttura autostradale, stimati con riferimento all'Anno base per ciascun periodo regolatorio".

Non appare invece percorribile la possibilità di assumere a riferimento un livello medio dei costi di gestione determinato, oltre che sulla base del periodo regolatorio intercorso, anche del periodo regolatorio successivo, quindi su base estimativa. Tale impostazione, infatti, si porrebbe in contrasto con i criteri di ammissibilità dei costi di cui ai punti 9 e 10 del Documento.

Ciò nondimeno, in caso di nuovi investimenti, nell'ipotesi in cui i costi operativi all'anno base e gli utilizzi medi su base quinquennale non riflettano, oggettivamente, la struttura dei costi futuri, con particolare riferimento alla pianificazione di manutenzioni cicliche non precedentemente implementate, si potrà fare ricorso ai costi operativi incrementali, come disciplinati ai punti 5.2.a) e 18.2 del Documento.

Quanto al criterio della media del traffico, come indicato al punto 5.1 del Documento, la tariffa unitaria media è il prezzo unitario medio, espresso in euro per veicoli\*km, dei pedaggi praticati dal concessionario alle diverse classi di veicoli e tipologie di tratta autostradale, ponderato con i volumi di traffico.

Al successivo punto 5.7 del Documento viene altresì chiarito che ai fini della determinazione delle componenti tariffarie, la metodologia analitica impiegata per formulare le stime previsionali di traffico deve essere caratterizzata da trasparenza e riproducibilità. Deve inoltre consentire l'effettuazione di analisi di simulazione, di sensitività e di rischio da parte dei soggetti istituzionalmente legittimati.

Per quanto precede, ai fini della formulazione delle stime previsionali di traffico, non appare rilevante che il 60% dell'infrastruttura sarà completata tra il 2025 (ultimo anno del primo periodo regolatorio) e il 2027, bensì che di tali informazioni si tenga debitamente conto nell'elaborazione della metodologia analitica utilizzata per le predette stime, prevedendone ex-ante gli effetti, sotto il profilo dei veicoli\*km incrementali legati all'entrata in funzione di nuove tratte.

Ne consegue che l'adozione del criterio della media del traffico non appare presentare controindicazioni di sorta.

Naturalmente, come indicato al punto 2.2 del Documento, alla scadenza del Periodo regolatorio si potrà procedere all'aggiornamento delle previsioni di traffico.

Quanto ai costi incrementali, si conferma che i nuovi costi di gestione derivanti dall'entrata in esercizio delle nuove tratte possono essere calcolati, all'interno della voce "*Costi operativi incrementali da nuovi investimenti*" del Piano Finanziario Regolatorio, come la differenza tra i costi di gestione totali previsti nel Piano Economico Finanziario per l'anno successivo a quello di entrata in esercizio (ovvero, trattandosi di costi operativi, anche per il medesimo anno di entrata in esercizio, previa documentata stima degli stessi) e i costi di gestione previsti per le tratte già precedentemente in esercizio.

## 2.9 Punto 19 del Documento – Tasso di inflazione programmato

### 2.9.1 Contenuti del Documento

Il punto 19, con riferimento alla formula di aggiornamento tariffario di cui al punto 18, fornisce le indicazioni per l'individuazione del tasso di inflazione programmata.

### 2.9.2 Sintesi delle osservazioni

Sezione	Punto	Soggetto	Sintesi contributo	Valutazione
3	19.1	Concessioni Autostradali Lombarde S.p.A.	<p>Viene osservato che l'Autorità, nell'ambito della Relazione istruttoria degli Uffici a conclusione del procedimento avviato con la delibera n. 16/2019, ha specificato 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. 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%. Suggerisce di 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>	Chiarimento

### 2.9.3 Valutazioni

Si richiama preliminarmente il contenuto del punto 2.2 del Documento ove si specifica che al termine del periodo regolatorio di cinque anni, sono soggetti ad aggiornamento il Piano Economico Finanziario ed il Piano Finanziario Regolatorio, anche correlativamente alla revisione dei parametri del *price cap* tra cui il tasso di inflazione. Ne deriva che quest'ultimo, una volta individuato secondo quanto previsto ai punti 19.1 e 19.2 del Documento, verrà utilizzato per la componente tariffaria di gestione in tutti gli anni fino alla fine della concessione, ai fini della predisposizione del PEF e del PFR, ferma restando la sua revisione alla scadenza del periodo regolatorio quinquennale.

## 2.10 Punto 20 del Documento – Obiettivo di incremento di produttività da efficientamento

### 2.10.1 Contenuti del Documento

Il punto 20 del Documento definisce l'obiettivo di incremento di produttività  $X_t$  e ne descrive le modalità di determinazione.

### 2.10.2 Sintesi delle osservazioni

Sezione	Punto	Soggetto	Sintesi contributo	Valutazione
3	20.1 e 20.2	Concessioni Autostradali Lombarde S.p.A.	<p>Relativamente alla definizione del parametro di efficienza X, l'applicazione del criterio definito dalla delibera ART dovrebbe tenere in debita considerazione i criteri derivanti dalle previsioni convenzionali e l'analisi di ammissibilità dei costi operativi da parte del concedente</p>	Da respingere

Sezione	Punto	Soggetto	Sintesi contributo	Valutazione
3	20.3	<b>Concessioni Autostradali Lombarde S.p.A.</b>	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'interezza 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.	<b>Da respingere</b>
3	20.3	<b>Autostrada Pedemontana Lombarda S.p.A.</b>	La Società ha aperto al traffico e gestisce circa il 40% dell'infrastruttura oggetto della concessione (Tratte A, B1, Primo Lotto della Tangenziale di Como e Primo Lotto della Tangenziale di Varese). Le ulteriori tre tratte, che rappresentano circa il 60% dell'infrastruttura, devono ancora essere realizzate. Il cronoprogramma realizzativo prevede che le tratte B2 e C saranno aperte al traffico il 1° gennaio 2025 e la tratta D il 1° luglio 2027. Pertanto, il primo anno di gestione dell'infrastruttura completa sarà il 2028. Si ritiene pertanto che l'efficientamento dovrebbe essere applicato solo dal 2028, ciò in quanto sino al medesimo anno 2028 la Società sosterrà costi di gestione commisurati alle tratte già aperte al traffico, la cui limitata estensione non consente ancora al Concessionario di potere distribuire i costi fissi su un significativo chilometraggio autostradale né di ottenere particolari economie di scala.	<b>Da respingere</b>

#### 2.10.3 Valutazioni

In funzione di quanto stabilito dagli articoli 37 e 43 del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, come modificati dall'articolo 16, comma 1, del decreto-legge 28 settembre 2018, n. 109, convertito, con modificazioni, dalla legge 16 novembre 2018, n. 130, l'Autorità è tra l'altro tenuta a stabilire - in virtù della lettera g), dell'articolo 37 cit. - i sistemi tariffari dei pedaggi basati sul metodo del *price cap*, con determinazione dell'indicatore di produttività X a cadenza quinquennale, oltre che «per le nuove concessioni», anche «per quelle di cui all'art. 43, comma 1 e, per gli aspetti di competenza, comma 2», ossia in caso di approvazione degli aggiornamenti e revisioni delle convenzioni autostradali «vigenti» alla data di entrata in vigore del d.l. 201/2011.

Pertanto, per quanto riguarda la modulazione del parametro di efficienza in relazione alle previsioni contenute nelle singole convenzioni o all'analisi di ammissibilità dei costi operativi effettuata dallo specifico concedente, si rileva che il sistema tariffario ART individua una formula tariffa "universale" con determinate caratteristiche (come quella del *price cap*), valevole per tutte le concessioni.

Per quanto riguarda l'incidenza dei costi fissi in relazione all'attuale ridotta estesa chilometrica della gestione oggetto del presente Provvedimento, si rammenta che vi sono altre Convenzioni autostradali riguardanti tratte con estese inferiori, per le quali è stato calcolato l'obiettivo di efficientamento con la stessa metodologia, che tiene conto delle caratteristiche della singola Convenzione. Si segnala inoltre, al riguardo, che il concedente può definire, in prima

applicazione, una diversa imputazione dell'indicatore di produttività  $X_t$  al verificarsi di una delle condizioni perviste al punto 20.4 del Documento, nelle quali le tratte oggetto del presente Provvedimento appaiono rientrare, proprio in relazione alla dimensione della rete gestita.

## 2.11 Punto 22 del Documento – Dinamica della componente tariffaria per oneri integrativi

### 2.11.1 Contenuti del Documento

Il punto 22 del Documento definisce la dinamica della componente tariffaria per oneri integrativi.

### 2.11.2 Sintesi delle osservazioni

Sezione	Punto	Soggetto	Sintesi contributo	Valutazione
3	22.1	<b>Concessioni Autostradali Lombarde S.p.A.</b>	In analogia a quanto previsto per l'utilizzo del fondo di svalutazione crediti relativamente al sistema di esazione <i>free flow</i> , 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.	(vedi paragrafo 2.13.3 in calce)
3	22.1	<b>Autostrada Pedemontana Lombarda S.p.A.</b>	Autostrada Pedemontana Lombarda è l'unica Concessionaria autostradale italiana dotata di un Sistema di esazione privo di barriere fisiche (caselli), denominato <i>Free Flow</i> . Tale aspetto ha indotto la Società a strutturare un processo di recupero crediti innovativo, molto complesso e articolato, finalizzato al recupero integrale di tutti i mancati pagamenti, prescindendo dal valore unitario del pedaggio, nei confronti degli utenti che non provvedono al pagamento del pedaggio entro il termine ordinario di 15 giorni. Attualmente la percentuale di coloro che non pagano entro il termine ordinario di 15 giorni è pari a circa il 15% dei ricavi di pedaggio. Nei confronti di tali utenti la Società provvede ad inviare un primo sollecito di pagamento ed in caso di perdurante insolvenza invia un secondo sollecito di pagamento. Le predette attività determinano un costo rilevante per la Società, che nel 2019 ammonta ad oltre 900 mila euro. Tale costo viene controbilanciato dalle spese addebitate agli utenti nell'ambito dei solleciti di pagamento, che vengono registrate nella voce altri ricavi. In relazione a quanto sopra specificato, si ritiene che i predetti costi connessi al recupero dei crediti da pedaggio e destinati a crescere nel tempo in relazione all'incremento dei ricavi, dovrebbero considerarsi oneri di concessione nel Piano Finanziario Regolatorio, e pertanto non oggetto di efficientamento poiché quest'ultimo riguarda solo gli oneri di gestione.	(vedi paragrafo 2.13.3 in calce)

### 2.11.3 Valutazioni

Vedi paragrafo 2.13.3 in calce.

## 2.12 Punto 24 del Documento – Meccanismi di penalità/premi con riferimento alla valutazione della qualità dei servizi

### 2.12.1 Contenuti del Documento

Il punto 24 del Documento definisce i meccanismi di penalità e premi con riferimento alla valutazione della qualità dei servizi.

### 2.12.2 Sintesi delle osservazioni

Sezione	Punto	Soggetto	Sintesi contributo	Valutazione
3	24.7	<b>Concessioni Autostradali Lombarde S.p.A.</b>	Per il pedagiamento dell'infrastruttura autostradale in oggetto è stato implementato il sistema di pedagiamento <i>Multi-Lane Free-Flow</i> (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.	<b>Chiarimento</b>

### 2.12.3 Valutazioni

Come indicato al Punto 24.9 del Documento, l'impiego di tecnologie *free flow* per l'esazione delle tariffe autostradali rientra tra le aree tematiche del sistema di monitoraggio.

Inoltre, come specificato al Punto 24.7 del Documento, spetta al Concedente assegnare un peso, maggiore o minore, ad ogni dimensione prestazionale, anche in funzione dell'individuazione da parte dello stesso concedente delle aree tematiche che maggiormente necessitano in termini prestazionali di azioni da parte del concessionario.

Conseguentemente, si ritiene che qualora il concedente individui degli elementi di criticità rispetto alla tematica dei mancati pagamenti connessi al *Multi-Lane Free-Flow* (FFML), lo stesso possa decidere di incentivare la riduzione.

Pertanto, nulla osta alla soluzione prospettata, atteso anche che la stessa si configura come uno stimolo a garantire il buon funzionamento della tecnologia innovativa attualmente adottata, preservandone l'efficacia a vantaggio degli utenti.

## 2.13 Quesito

### 2.13.1 Contenuti del Documento

Il quesito riportato alla fine del Documento chiedeva osservazioni ed eventuali proposte puntuali e motivate con specifico riferimento ad eventuali peculiarità che caratterizzano la tratta indicata. In particolare, si richiedevano osservazioni ed eventuali proposte circa: (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; (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.

### **2.13.2 Sintesi delle osservazioni**

Sezione	Punto	Soggetto	Sintesi contributo	Valutazione
	<b>Quesito</b>	<b>Concessioni Autostradali Lombarde S.p.A.</b>	<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. In riferimento al Piano Finanziario Regolatorio, viene identificata nell'8% dei ricavi da pedaggio la percentuale massima ammisible, ai fini tariffari, dei mancati pagamenti da pedaggio, quale limite oggettivo, rappresentativo delle caratteristiche intrinseche del sistema di esazione <i>Free Flow</i>. 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 difatti 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 ammmissible 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 influenza 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 <i>Free Flow</i> oltre l'8% in capo al Concessionario a partire dal suddetto termine, in quanto negli attuali documenti convenzionali le perdite <i>Free Flow</i> sono oggetto di riequilibrio, a prescindere dalla loro entità.</p>	(vedi paragrafo 2.13.3 in calce)
	<b>Quesito</b>	<b>Autostrada Pedemontana Lombarda S.p.A.</b>	<p>Autostrada Pedemontana Lombarda è l'unica Concessionaria autostradale italiana dotata di un Sistema di esazione privo di barriere fisiche (caselli), denominato <i>Free Flow</i>. L'assenza di barriere per l'esazione del pedaggio determina una percentuale di mancati pagamenti superiore rispetto a quella registrata da altre concessionarie, le cui infrastrutture sono dotate di caselli. Tale aspetto ha indotto la Società a strutturare un processo di recupero crediti innovativo, molto complesso e articolato. Nel Piano Finanziario Regolatorio, la percentuale massima ammmissible ai fini del calcolo della tariffa di mancati pagamenti è uguale all'8% dei ricavi totali da pedaggio. Tale percentuale rappresenta la perdita fisiologica collegata al Sistema <i>Free Flow</i> (attualmente le perdite sono pari a circa il 10% dei ricavi totali). Nel Piano Finanziario Regolatorio, l'importo corrispondente alla perdita dell'8% dei ricavi da pedaggio è inserita nella voce Oneri di Concessione. Stante</p>	(vedi paragrafo 2.13.3 in calce)

Sezione	Punto	Soggetto	Sintesi contributo	Valutazione
			quanto sopra la Società è fortemente impegnata nello studio e attuazione di una serie di misure atte a contrastare il fenomeno dell'evasione del pagamento del pedaggio, con un evidente aggravio di costi a proprio carico. Pertanto, si propone un meccanismo premiale che, ai fini del calcolo della tariffa, lasci invariato il valore dell'8% anche se detto valore dovesse ridursi in ragione delle misure assunte dalla Società anche in forza della auspicata introduzione a livello normativo di misure più incisive, in assenza dei caselli, per la repressione dell'evasione del pagamento del pedaggio.	

### 2.13.3 Valutazioni

Il meccanismo prospettato sia da CAL che da APL prevede, ai fini tariffari, un *cap* dell'8% alla percentuale, attualmente pari a circa il 10%, dei mancati introiti da pedaggio, per effetto del ricorso ad un sistema di esazione dei pedaggi di tipo *free flow* che sconta, per la sua intrinsecità, un margine di "evasione" del pedaggio da parte degli utenti. Con ulteriore previsione, la medesima percentuale dell'8% sarebbe comunque confermata anche nel caso di raggiungimento di percentuali effettive di "evasione" inferiori.

Tale meccanismo, che influirebbe sulla bancabilità dell'operazione, sarebbe applicato a partire dall'anno successivo al completamento del rimborso del debito e si accompagnerebbe ad una modifica della convenzione trasferendo il rischio *free flow* oltre l'8% al concessionario, in quanto nella convenzione vigente le relative perdite sono oggetto di riequilibrio a prescindere dalla loro entità.

Affinché possa configurarsi una concessione, nell'ambito degli atti di regolazione già adottati, l'Autorità ha stabilito alcuni significativi principi (cfr. delibere nn. 119/2017 e n. 119/2019), con particolare riferimento al sistema di allocazione rischi quale risultante dalle disposizioni del Codice dei contratti del 2016 e s.m.i., nell'ambito del quale particolare risalto viene dato al concetto di "rischio operativo", unitamente agli altri rischi (principalmente quello di progettazione e quello di costruzione) che devono essere chiaramente allocati in capo all'operatore economico.

È evidente, infatti, che nel momento in cui concedente e concessionario predisporranno l'atto aggiuntivo alla convenzione unica che recepirà il sistema tariffario ART, dovranno necessariamente "aggiornare" la convenzione in essere e adeguarla al nuovo quadro normativo e regolativo.

Soprattutto, le clausole dell'atto aggiuntivo, così come suggerito da ART nel parere n. 2/2020 sulla revisione delle concessioni SATAP A4 e Asti – Cuneo, dovranno contenere la puntuale disamina dell'allocazione rischi tra il concedente ed il concessionario.

La problematica del rischio *free flow*, che riguarda la modalità di esazione del pedaggio da parte degli utenti e che si pone in alternativa rispetto alle tradizionali stazioni fisse di esazione, che, di fatto, in quanto barriere "fisiche" non consentono di eludere il pedaggio, può farsi rientrare nell'ambito della gestione operativa dell'infrastruttura autostradale e, quindi, nel correlato rischio che deve gravare sull'operatore economico.

Il principale tratto distintivo tra i contratti di concessione e gli appalti è rappresentato, infatti, dalla sussistenza, soltanto nei primi, di un rischio operativo, definito dal legislatore come «il rischio legato alla gestione dei lavori o dei servizi sul lato della domanda o sul lato dell'offerta o di entrambi, trasferito all'operatore economico» (art. 3, lett. zz, d.lgs. 50/2016).

Allo stesso tempo, l'obbligatorietà di un piano economico finanziario predisposto dal concessionario è volta a verificare la «*contemporanea presenza delle condizioni di convenienza economica e sostenibilità finanziaria. Per convenienza economica si intende la capacità del progetto di creare valore nell'arco dell'efficacia del contratto e di generare un livello di redditività adeguato per il capitale investito; per sostenibilità finanziaria si intende la capacità del progetto di generare flussi di cassa sufficienti a garantire il rimborso del finanziamento*» (art. 3, d.lgs. 50/2016).

Come ha evidenziato il TAR Lombardia nella sentenza n. 386/2018, "*In assenza di alea correlata alla gestione, indipendentemente dal nomen iuris utilizzato, non si configura la concessione bensì l'appalto, nel quale vi è unicamente il rischio imprenditoriale derivante dalla errata valutazione dei costi di costruzione, da una cattiva gestione, da inadempimenti contrattuali da parte dell'operatore economico o da cause di forza maggiore. Nella concessione, invece, al rischio proprio dell'appalto, si aggiunge il rischio di mercato.*"

Alla luce di tali considerazioni, si ritiene di poter affermare che il meccanismo suggerito da CAL e APL non appare pienamente coerente con il principio secondo il quale l'allocazione del rischio operativo deve gravare sul concessionario; la modalità di esazione del pedaggio sembra, infatti, rientrare a pieno titolo nell'ambito della gestione operativa e del correlato rischio a carico del concessionario.

Conseguentemente, si ritiene che il concessionario dovrebbe assumere a proprio carico i rischi derivanti dalla mancata riscossione del pedaggio, attuando ed efficientando i necessari meccanismi volti a prevenire e a contrastare il fenomeno, con riserva di effettuare più approfondite valutazioni nell'ambito delle attribuzioni di propria competenza ai sensi dell'articolo 43 del d.l. n. 201/2011.

## 2.14 Tabella 1 dell'Allegato al Documento – Schema di Piano Finanziario Regolatorio

### 2.14.1 Contenuti del Documento

La Tabella 1 dell'Allegato al Documento definisce lo schema di Piano Finanziario Regolatorio.

### 2.14.2 Sintesi delle osservazioni

Sezione	Punto	Soggetto	Sintesi contributo	Valutazione																				
	<b>Tabella 1 dell'Allegato</b>	<b>Concessioni Autostradali Lombarde S.p.A.</b>	<p>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>":</p> <p><b>CIN beni reversibili "ante"</b></p> <table border="1"> <tr><td>Opere eseguite e non ammortizzate precedente concessione</td><td>J</td></tr> <tr><td>Immobilizzazioni reversibili al 1/1</td><td>K</td></tr> <tr><td>Opere in corso al 1/1</td><td>L</td></tr> <tr><td>Contributo pubblico</td><td></td></tr> <tr><td>Fondo ammortamento</td><td></td></tr> <tr><td><del>Ammortamento %</del></td><td></td></tr> <tr><td>Ammortamento</td><td></td></tr> <tr><td>Valore residuo a fine concessione</td><td>M</td></tr> <tr><td><b>Poste figurative cumulate</b></td><td><b>S'</b></td></tr> <tr><td><b>Totale capitale investito netto di costruzione</b></td><td><b>N=J+K+L-M+S'</b></td></tr> </table>	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		<del>Ammortamento %</del>		Ammortamento		Valore residuo a fine concessione	M	<b>Poste figurative cumulate</b>	<b>S'</b>	<b>Totale capitale investito netto di costruzione</b>	<b>N=J+K+L-M+S'</b>	<b>Chiarimento</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																								
<del>Ammortamento %</del>																								
Ammortamento																								
Valore residuo a fine concessione	M																							
<b>Poste figurative cumulate</b>	<b>S'</b>																							
<b>Totale capitale investito netto di costruzione</b>	<b>N=J+K+L-M+S'</b>																							
	<b>Tabella 1 dell'Allegato</b>	<b>Autostrada Pedemontana Lombarda S.p.A.</b>	<p>Si chiede conferma che le poste figurative maturate sino al 31 dicembre 2019 possano essere ricomprese nel CIN ante – rigo N del piano finanziario regolatorio.</p>	<b>Chiarimento</b>																				

### 2.14.3 Valutazioni

Si conferma la possibilità di inserire le poste figurative cumulate fino all'anno ponte tra le voci del CIN beni reversibili "ante", così contribuendo al "*Totale capitale investito netto di costruzione*".

Dette poste figurative potranno essere ammortizzate secondo la medesima aliquota d'ammortamento del CIN dei beni reversibili.

## Conclusioni

---

Nei termini sopra esposti è definita l'istruttoria condotta dall'Ufficio Accesso alle infrastrutture, con la collaborazione dell'Ufficio Affari legali e contenzioso, nonché degli Esperti dell'Autorità.

Torino, 11 giugno 2020

Il Responsabile del Procedimento

*Roberto Piazza*

