

Commissione per la procedura di selezione pubblica indetta con delibera dell’Autorità di regolazione dei trasporti n° 173/2019, allegato “A” (Dirigente Area Economica, Codice DR1.1) e allegato “B” (Funzionario Area Statistico-Economico-Gestionale, Codice FR1.1)

PROVE SCRITTE DEL 28 LUGLIO 2020

Profilo FR1.1 - FUNZIONARIO AREA STATISTICO-ECONOMICO-GESTIONALE

(BUSTA N. 1)

◊◊◊

ELABORATO

Il Candidato, considerato l’atto di regolazione dell’Autorità di Regolazione dei Trasporti, inerente “Metodologie e criteri per garantire l’efficienza delle gestioni dei servizi di trasporto ferroviario regionale”, dovrà fornire alcune indicazioni metodologiche e costruire alcuni indicatori utili all’efficientamento della gestione del servizio passeggeri di una rete ferroviaria regionale.

Sono date le seguenti voci di costo e ricavo per il tempo t:

Voci di costo e ricavo (milioni di euro)	tempo t
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali	68
Ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali	5
Ricavi da traffico	200
Ricavi da corrispettivi del Contratto di Servizio TPL	230
Costo del personale (compresi addetti alla manutenzione)	177
Altri ricavi,	27
	<i>di cui proventi finanziari</i>
	2
Svalutazioni materiale rotabile	3
Costi per servizi di terzi (comprensivi trazione e manutenzione)	120
Costi per godimento beni di terzi (locazione materiale rotabile)	12
Oneri finanziari	14
Accantonamenti fondo rischi	3
Oneri diversi operativi	12
Imposte	2
Costi per m. prime e sussidiarie, merci (compresi materiali manutenzione)	32
Compensi consiglio di amministrazione, sindaci, revisori	1

- I. Si richiede il conto economico scalare per i servizi di trasporto ferroviario relativi ad un operatore con obbligo di servizio pubblico (OSP).
- II. La società dispone di un capitale investito netto medio, per il tempo t, di 900 milioni, costituito per il 60% da capitale proprio e per il 40% da debiti finanziari. Si richiede di calcolare la dimensione del Valore aggiunto, del rendimento del capitale investito (disaggregato nelle componenti relative ai margini sulle vendite e alla rotazione del capitale investito) e del rendimento del capitale proprio. Si dia inoltre un giudizio sulla capacità reddituale di natura strutturale dell’impresa, considerato l’insieme delle informazioni economiche e finanziarie disponibili.

- III. L'impresa prende in considerazione l'opportunità di un investimento di 100 milioni che consentirebbe l'efficientamento del personale, con un risparmio annuo pari al 10% del costo attuale. Considerato un orizzonte temporale di 5 anni e un costo medio ponderato del capitale pari al 6%, si indichi se l'operazione risulta conveniente, applicando il metodo del Valore Attuale Netto e tenendo conto della tassazione attuale.
- IV. Tenuto conto dei seguenti dati tecnici, si calcolino i principali indicatori di efficienza operativa, efficienza-costi, efficienza ricavi, produttività.

	tempo t
Passeggeri*km	3.200.000.000
Treni*km	18.000.000
Addetti operativi	2.200
Addetti totali	2.900
quota dei costi di manutenzione sui costi operativi	30%

QUESITI A RISPOSTA SINTETICA

- 1) Si presenti una sintesi dei principali criteri e procedure utili a perseguire efficienza negli affidamenti dei servizi di trasporto ferroviario regionale passeggeri e, in tale contesto, i principali parametri che supportano il PRO (Piano Raggiungimento Obiettivi regolatori), nel caso di affidamenti diretti e in house.
- 2) Si considerino le misure regolatorie deliberate da ART, relative alla remunerazione del capitale investito netto per i servizi di trasporto pubblico locale:
 - a. Si indichi come si perviene alla stima del tasso di remunerazione del capitale investito (R) seguendo la metodologia CAPM/WACC.
 - b. Si indichi come viene determinato il costo del capitale di rischio (Re)
 - c. Dato un tasso medio ponderato del costo di capitale nominale pre-tax (R) del 6% e un tasso di inflazione del 2%, si effettui la conversione del tasso in termini reali.
- 3) Si consideri la seguente equazione di *stochastic cost frontier* che descrive l'efficienza di 31 concessionari autostradali i in più anni t (1988-2015) (source: Albalate, D., & Rosell, J. (2019). *On the efficiency of toll motorway companies in Spain. Research in Transportation Economics*, 76, 100747).

$$\begin{aligned}
 \ln \frac{TC_{it}}{PC_{it}} = & \beta_0 + \beta_{PL} \ln \frac{PL_{it}}{PC_{it}} + \beta_{PM} \ln \frac{PM_{it}}{PC_{it}} + \beta_Y \ln Y_{it} + \beta_{LEN} \ln LEN_{it} + \beta_{ACC} \ln ACC_{it} \\
 & + \frac{1}{2} \beta_{PLPL} \ln \left(\frac{PL_{it}}{PC_{it}} \right)^2 + \frac{1}{2} \beta_{PMPM} \ln \left(\frac{PM_{it}}{PC_{it}} \right)^2 + \frac{1}{2} \beta_{YY} (\ln Y_{it})^2 \\
 & + \frac{1}{2} \beta_{LENLEN} (\ln LEN_{it})^2 + \frac{1}{2} \beta_{ACCACC} (\ln ACC_{it})^2 + \beta_T T_t + u_{it} + v_{it}
 \end{aligned}$$

In cui: TC è il costo totale del concessionario, funzione dell'output Y [veickm], del costo del lavoro PL, del costo di manutenzione PM e del costo del capitale PC. Inoltre, ogni concessionario è caratterizzato da una lunghezza di rete LEN [km] e da un fattore di incidentalità ACC [#incidenti con vittime] e dall'andamento temporale T.

Table 1
Summary statistics.

Variables	Mean	Standard deviation	1st quartile	3rd quartile
Total costs (million €)	28.5	37.4	8	30
Price of labor (€)	29,018	10,974	20,751	35,619
Price of maintenance (€)	94,741	99,972	42,847	96,137
Price of capital (€)	136,339	141,500	49,464	165,369
Number of workers	206.35	271.35	69.5	220
Capital invested (million €)	596,000	591,000	229,000	832,000
Vehicle-kilometers (million km)	846	1440	121	805
Length (km)	124.89	138.68	43.1	112.6
Number of accidents with victims per veh-km	7.89·10 ⁻⁸	6.76·10 ⁻⁸	3.60·10 ⁻⁸	9.32·10 ⁻⁸

Note: All monetary values are in 2002 euros.

Table 2
Stochastic estimates of total cost function parameter.

Variables	Random model (Pitt & Lee, 1981)		True Random Effects	
	Coefficients	Standard error	Coefficients	Standard error
β_{PL}	0.149***	(0.00674)	0.137***	(0.00785)
β_{PM}	0.271***	(0.00405)	0.272***	(0.00419)
β_Y	0.056	(0.17536)	0.181	(0.14374)
β_{LEN}	0.802***	(0.0500)	0.768***	(0.00385)
β_{ACC}	0.039	(0.00743)	0.049	(0.03214)
β_T	-0.0044***	(0.00044)	-0.0043***	(0.00044)
β_{PLPL}	0.030***	(0.00486)	0.021***	(0.00614)
β_{PMPM}	0.079***	(0.00322)	0.084***	(0.00384)
β_{YY}	-0.021	(0.17452)	-0.138	(0.14440)
β_{LENLEN}	0.026	(0.05110)	0.074**	(0.03650)
β_{ACCACC}	0.036	(0.03374)	0.045	(0.03120)
Constant	0.0336***	(0.0143)	-0.1054***	(0.0115)
σ_u	0.1055***	(0.0164)	0.0228***	(0.0023)
σ_v	0.0312***	(0.0012)	0.0211***	(0.0015)
$\lambda = \sigma_u^2 / \sigma_v^2$	3.384***	(0.0163)	1.083***	(0.0032)
Log likelihood	695.97		701.97	
Observations	451		451	

Significance levels: * 10%; **5%; *** 1% (standard errors are presented in parentheses).

Si commentino i risultati di almeno una delle regressioni. In particolare, si commenti il risultato ottenuto per l'output (Y).

- 4) Illustrare le principali differenze tra appalto e concessione secondo l'ordinamento europeo.

Commissione per la procedura di selezione pubblica indetta con delibera dell'Autorità di regolazione dei trasporti n° 173/2019, allegato "A" (Dirigente Area Economica, Codice DR1.1) e allegato "B" (Funzionario Area Statistico-Economico-Gestionale, Codice FR1.1)

Profilo FR1.1 - FUNZIONARIO AREA STATISTICO-ECONOMICO-GESTIONALE

(BUSTA N. 2)

◊◊◊

ELABORATO

Il Candidato, considerato l'atto di regolazione dell'Autorità di Regolazione dei Trasporti, inerente "Metodologie e criteri per garantire l'efficienza delle gestioni dei servizi di trasporto ferroviario regionale", dovrà fornire alcune indicazioni metodologiche e costruire alcuni indicatori utili all'efficientamento della gestione del servizio passeggeri di una rete ferroviaria regionale.

Sono date le seguenti voci di costo e ricavo per il tempo t:

Voci di costo e ricavo (milioni di euro)	tempo t
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali	69
Ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali	6
Ricavi da traffico	240
Ricavi da corrispettivi del Contratto di Servizio TPL	250
Costo del personale (compresi addetti alla manutenzione)	196
Altri ricavi,	17
	<i>di cui proventi finanziari</i>
	2
Svalutazioni materiale rotabile	4
Costi per servizi di terzi (comprensivi trazione e manutenzione)	135
Costi per godimento beni di terzi (locazione materiale rotabile)	13
Oneri finanziari	15
Accantonamenti fondo rischi	6
Oneri diversi operativi	13
Imposte	2
Costi per m. prime e sussidiarie, merci (compresi materiali manutenzione)	36
Compensi consiglio di amministrazione, sindaci, revisori	1

- I. Si richiede il conto economico scalare per i servizi di trasporto ferroviario relativi ad un operatore con obbligo di servizio pubblico (OSP).
- II. La società dispone di un capitale investito netto medio, per il tempo t, di 1200 milioni, costituito per il 60% da capitale proprio e per il 40% da debiti finanziari. Si richiede la dimensione del Valore aggiunto, del rendimento del capitale investito (disaggregato nelle componenti relative ai margini sulle vendite e alla rotazione del capitale investito) e del rendimento del capitale proprio. Si dia inoltre un giudizio sulla capacità reddituale di natura strutturale dell'impresa, considerato l'insieme delle informazioni economiche e finanziarie disponibili.

- III. Al tempo t, l'impresa prende in considerazione l'opportunità di un investimento di 80 milioni che consentirebbe l'efficientamento del personale, con un risparmio annuo pari al 10% del costo attuale. Considerato un orizzonte temporale di 5 anni e un costo medio ponderato del capitale pari al 6%, si indichi se l'operazione risulta conveniente, applicando il metodo del Valore Attuale Netto e tenendo conto della tassazione attuale.
- IV. Tenuto conto dei seguenti dati tecnici, si calcolino i principali indicatori di efficienza operativa, efficienza-costi, efficienza ricavi, produttività.

	tempo t
Passeggeri*km	3.400.000.000
Treni*km	19.800.000
Addetti operativi	2.350
Addetti totali	3.050
quota dei costi di manutenzione sui costi operativi	30%

QUESITI A RISPOSTA SINTETICA

- 1) Considerati gli obiettivi di efficientamento delle gestioni di servizi di trasporto ferroviario regionale connotate da obblighi di servizio pubblico, si indichi, in termini sintetici, la metodologia utilizzata da ART per la determinazione della funzione di costo operativo, menzionando e commentando le principali variabili considerate.
- 2) Si considerino le misure regolatorie deliberate da ART e relative alla remunerazione del capitale investito netto per i servizi di trasporto pubblico locale.
 - a. Si indichi come si perviene alla stima del tasso di remunerazione del capitale investito (R) seguendo la metodologia CAPM/WACC.
 - b. Si indichi come viene determinato il costo del capitale di debito (Rd)
 - c. Dato un tasso medio ponderato del costo di capitale nominale pre-tax (R) del 7% e un tasso di inflazione del 3%, si effettui la conversione del tasso in termini reali.
- 3) Si considerino i seguenti modelli relativi ai prezzi al km delle compagnie di bus in Germania nel 2014 (source: Dürr, N. S., Heim, S., & Hüschelrath, K. (2016). *Deregulation, competition, and consolidation: The case of the German interurban bus industry*. *Journal of Transport Economics and Policy*, 50(2), 164-188).

$$\ln price_i = \alpha_{11} + \alpha_{21} \widehat{Num_Comp}_i + \alpha_{31} \widehat{Daily_Freq}_i + X'_i \beta_3 + u_{i1},$$

$$\ln price_i = \alpha_{12} + \alpha_{22} \widehat{Mono}_i + \alpha_{32} \widehat{Duo}_i + \alpha_{42} \widehat{Trio}_i + \alpha_{52} \widehat{Daily_Freq}_i + X'_i \beta_4 + u_{i2}.$$

La descrizione delle variabili è presente direttamente nelle tabelle dei risultati. Il gruppo di riferimento delle *dummies Mono, Duo e Triopoly* sono le rotte più di tre operatori. Per il giorno della settimana è il martedì e per le fasce orarie la notte. La prima funzione è relativa ai modelli (1) e (2) e l'altra agli altri due.

Il candidato commenti i risultati dei modelli (2) o (4) o entrambi.

	(1) Price per km	(2) Price per km	(3) Price per km	(4) Price per km
Number of providers on relation	-0.0584*** (0.00338)	-0.0557*** (0.00324)		
Monopoly			0.220*** (0.0152)	0.228*** (0.0147)
Duopoly			0.116*** (0.0105)	0.103*** (0.0101)
Triopoly			0.00899 (0.0112)	0.0164 (0.0107)
Daily frequency	-0.00182*** (0.000283)	-0.00197*** (0.000272)	-0.00215*** (0.000291)	-0.00232*** (0.000281)
Distance in km	-0.00240*** (0.0000421)	-0.00247*** (0.0000406)	-0.00232*** (0.0000432)	-0.00239*** (0.0000419)
Distance in km squared	0.00000132*** (4.00e-08)	0.00000137*** (3.91e-08)	0.00000129*** (4.17e-08)	0.00000135*** (4.09e-08)
Duration in minutes	0.000706*** (0.0000277)	0.000752*** (0.0000262)	0.000666*** (0.0000293)	0.000699*** (0.0000279)
Wednesday		0.000829 (0.00504)		0.00138 (0.00505)
Thursday		0.00746 (0.00473)		0.00821 (0.00475)
Friday		0.138*** (0.00479)		0.137*** (0.00482)
Saturday		0.0160*** (0.00478)		0.0172*** (0.00481)
Sunday		0.200*** (0.00517)		0.200*** (0.00520)
Monday		0.00399 (0.00470)		0.00389 (0.00472)
Morning (6am-12am)		-0.0563*** (0.00797)		-0.0618*** (0.00812)
Afternoon (12am-6pm)		-0.0159* (0.00802)		-0.0229** (0.00817)
Evening (6pm-12pm)		-0.0394*** (0.00843)		-0.0454*** (0.00859)
Constant	-2.438*** (0.00743)	-2.464*** (0.0115)	-2.674*** (0.0118)	-2.684*** (0.0135)
Angrist-Pischke first stage F-Test (Freq.)	287.54	293.73	289.42	294.78
Angrist-Pischke first stage F-Test (Number of Comp.)	337.17	332.17		
Angrist-Pischke first stage F-Test (Mono.)			142.03	141.08
Angrist-Pischke first stage F-Test (Duo.)			247.41	244.13
Angrist-Pischke first stage F-Test (Trio.)			153.44	153.45
Kleibergen-Paap Wald rk F-Statistic	341.86	341.63	109.57	109.19
Test of endogeneity	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Stock-Yogo weak ID test critical values (10%)	11.41	11.41	11.44	11.44
Number of observations	40,568	40,568	40,568	40,568

Notes: Robust standard errors in parentheses. Two-step GMM estimation is applied. Endogenous variables are Daily frequency and Number of competitors, and Monopoly, Duopoly, and Triopoly, respectively. Instruments are population (and quintiles of population, respectively), average income, and fraction of people aged under 24 in both original and destination city, plus dummies for airport connector and ICE rail connections. Significance level: * $p < 0.1$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$.

4) Illustrare le competenze dell'Autorità di regolazione dei trasporti in materia di servizi taxi.

Commissione per la procedura di selezione pubblica indetta con delibera dell'Autorità di regolazione dei trasporti n° 173/2019, allegato "A" (Dirigente Area Economica, Codice DR1.1) e allegato "B" (Funzionario Area Statistico-Economico-Gestionale, Codice FR1.1)

Profilo FR1.1 - FUNZIONARIO AREA STATISTICO-ECONOMICO-GESTIONALE

(BUSTA N. 3)

◊◊◊

ELABORATO

Il Candidato, considerato l'atto di regolazione dell'Autorità di Regolazione dei Trasporti, inerente "Metodologie e criteri per garantire l'efficienza delle gestioni dei servizi di trasporto ferroviario regionale", dovrà fornire alcune indicazioni metodologiche e costruire alcuni indicatori utili all'efficientamento della gestione del servizio passeggeri di una rete ferroviaria regionale.

Sono date le seguenti voci di costo e ricavo per il tempo t:

Voci di costo e ricavo (milioni di euro)	tempo t
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali	82
Ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali	6
Ricavi da traffico	240
Ricavi da corrispettivi del Contratto di Servizio TPL	276
Costo del personale (compresi addetti alla manutenzione)	212
Altri ricavi,	32
	<i>di cui proventi finanziari</i>
	2
Svalutazioni materiale rotabile	4
Costi per servizi di terzi (comprensivi trazione e manutenzione)	144
Costi per godimento beni di terzi (locazione materiale rotabile)	14
Oneri finanziari	17
Accantonamenti fondo rischi	4
Oneri diversi operativi	14
Imposte	2
Costi per m. prime e sussidiarie, merci (compresi materiali manutenzione)	38
Compensi consiglio di amministrazione, sindaci, revisori	1

- I. Si richiede il conto economico scalare per i servizi di trasporto ferroviario relativi ad un operatore con obbligo di servizio pubblico (OSP).
- II. La società dispone di un capitale investito netto medio, per il tempo t, di 1100 milioni, costituito per il 50% da capitale proprio e per il 50% da debiti finanziari. Si richiede la dimensione del Valore aggiunto, del rendimento del capitale investito (disaggregato nelle componenti relative ai margini sulle vendite e alla rotazione del capitale investito) e del rendimento del capitale proprio. Si dia inoltre un giudizio sulla capacità reddituale di natura strutturale dell'impresa, considerato l'insieme delle informazioni economiche e finanziarie disponibili.

- III. L'impresa prende in considerazione l'opportunità di un investimento di 60 milioni che consentirebbe l'efficientamento del personale, con un risparmio annuo pari al 10% del costo attuale. Considerato un orizzonte temporale di 5 anni e un costo medio ponderato del capitale pari al 6%, si indichi se l'operazione risulta conveniente, applicando il metodo del Valore Attuale Netto e tenendo conto della tassazione attuale.
- IV. Tenuto conto dei seguenti dati tecnici, si calcolino i principali indicatori di efficienza operativa, efficienza-costi, efficienza ricavi, produttività.

	tempo t
Passeggeri*km	3.840.000.000
Treni*km	21.600.000
Addetti operativi	2.640
Addetti totali	3.480
quota dei costi di manutenzione sui costi operativi	30%

QUESITI A RISPOSTA SINTETICA

- 1) Si presenti una sintesi dei principali criteri e procedure utili a perseguire efficienza negli affidamenti dei servizi di trasporto ferroviario regionale passeggeri e, in tale contesto, i principali parametri che supportano il PRO (Piano Raggiungimento Obiettivi regolatori), nel caso di affidamenti con gara.
- 2) Si considerino le misure regolatorie deliberate da ART, relative alla remunerazione del capitale investito netto per i servizi di trasporto pubblico locale:
 - a. Si indichi come si perviene alla stima del tasso di remunerazione del capitale investito (R) seguendo la metodologia CAPM/WACC.
 - b. Si indichi la natura dell'equity risk premium, ovvero il premio sul capitale di rischio.
 - c. Dato un tasso medio ponderato del costo di capitale nominale pre-tax (R) del 8% e un tasso di inflazione del 2%, si effettui la conversione del tasso in termini reali.
- 3) Si considerino i seguenti modelli relativi al costo (o al sussidio) totale di contratti di affidamento di lotti di trasporto pubblico locale in Olanda (source: *Mouwen, A., & van Ommeren, J. (2016). The effect of contract renewal and competitive tendering on public transport costs, subsidies and ridership. Transportation Research Part A: Policy and Practice, 87, 78-89.*).

La specificazione dei modelli e il significato delle variabili sono desumibili dalla descrizione seguente, così come la variabile omessa nelle *dummy*. Il candidato commenti i risultati di almeno uno dei modelli della tabella o di un gruppo di variabili.

In this paper we use the following (log) specification for the operational cost and subsidy model:

$$\ln Y_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CR_{i,t} + \beta_2 CT_{i,t} + \beta_3 NV_{i,t} + \beta_4 NO_{i,t} + \beta_5 \ln VH_{i,t} + \beta_6 MS_s + \delta_t + \eta_i + \varepsilon_{i,t,s} \quad (2)$$

where $Y_{i,t}$ denotes either operational costs, or subsidies in concession area i in year t ; $CR_{i,t}$ denotes the number of contract renewals between 2001 and t ; $CT_{i,t}$ denotes whether the contract is competitively tendered or negotiated¹⁴; $NV_{i,t}$ denotes new vehicles in contract; $NO_{i,t}$ denotes a new operator, a proxy for new quality aspects in the contract other than new vehicles; $VH_{i,t}$ denotes vehicle hours; MS_s denotes multi or single-production of the firm; δ_t denotes a year fixed effect; η_i denotes a concession area fixed effect; $\varepsilon_{i,t}$ denotes a random error term. In our data $i = 1, \dots, 38$; $t = 2001, \dots, 2013$; $s = 1, \dots, 15$. We explicitly control for differences in contract characteristics (e.g. new vehicles), for time differences (which captures price effects and changes in technology), and for differences between concession areas (which capture unobserved spatial aspects of concession areas such as network conditions).¹⁵

Operational costs and subsidies.

	(1) Costs	(2) Costs	(3) Costs	(4) Costs	(5) Subs.	(6) Subs.
Contract renewed minimal once	-0.105*** (0.025)	-0.092*** (0.026)	-0.088*** (0.025)	-0.057** (0.027)	-0.198** (0.079)	-0.229*** (0.078)
Contract two or three times renewed	-0.061** (0.019)	-0.064*** (0.019)	-0.060*** (0.019)	-0.048** (0.019)	-0.208*** (0.060)	-0.241*** (0.059)
Contract three times renewed	-0.037 (0.046)	-0.039 (0.048)		0.017 (0.049)	0.346** (0.150)	
Contract competitively tendered	0.016 (0.024)	-0.006 (0.033)	-0.009 (0.033)	-0.032 (0.033)	0.144 (0.104)	0.172* (0.104)
New operator		0.081*** (0.023)	0.079*** (0.023)	0.067*** (0.023)	0.118** (0.069)	0.135** (0.069)
New vehicles unknown		-0.032 (0.035)	-0.038 (0.034)	-0.042 (0.034)	-0.031 (0.108)	0.014 (0.107)
Partly new vehicles		-0.015 (0.034)	-0.015 (0.034)	-0.037 (0.033)	-0.082 (0.103)	-0.084 (0.104)
All new vehicles		-0.031 (0.033)	-0.029 (0.033)	-0.015 (0.032)	-0.189* (0.102)	-0.207** (0.102)
Vehicle hours (log)	0.425*** (0.052)	0.446*** (0.054)	0.445*** (0.054)	0.379*** (0.056)	0.222 (0.160)	0.234 (0.161)
Single product firm				-0.085*** (0.021)		
Year fixed effects (13)	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Concession area fixed effects (38)	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Number of observations	301	301	301	301	325	325
R ²	0.997	0.997	0.997	0.9975	0.970	0.9695

Note: specifications (1) thru (4): dependent variable is logarithm of operational costs, specification (5) and (6) dependent variable is logarithm of subsidies.
Standard errors between brackets.

* $p < 0.1$.

** $p < 0.05$.

*** $p < 0.01$.

4) Contenuto e finalità dell'autonomia finanziaria delle Autorità amministrative indipendenti.