

OSSERVAZIONI E PROPOSTE DI MODIFICA DI RETE FERROVIARIA ITALIANA S.P.A.

ALL'ALLEGATO A ALLA DELIBERA ART N. 39/2021 DEL 25 MARZO 2021

Criteria per la rideterminazione del canone di accesso all'infrastruttura ferroviaria ad Alta Velocità/Alta capacità per il periodo 6 novembre 2014 - 31 dicembre 2015, in ottemperanza alla sentenza del Consiglio di Stato n. 6108 del 2019

Misura	Punto	Citazione del testo da modificare/integrare	Inserimento del testo modificato/integrato	Breve nota illustrativa delle motivazioni sottese alla proposta di modifica/integrazione
1	1	Il gestore determina i costi di infrastruttura della rete Alta Velocità/Alta Capacità (AV/AC), per il periodo 6 novembre 2014 - 31 dicembre 2015, come somma delle seguenti componenti: a) costi operativi; b) ammortamenti; c) remunerazione del capitale investito.	Il gestore determina i costi di infrastruttura della rete Alta Velocità/Alta Capacità (AV/AC), per il periodo 6 novembre 2014 - 31 dicembre 2015, procede al calcolo della come somma delle seguenti componenti: a) costi operativi; b) ammortamenti; c) remunerazione del capitale investito relativa alla rete Alta Velocità/Alta Capacità (AV/AC).	La Sentenza del Consiglio di Stato n. 6108/2019, nello statuire che il valore unitario del canone derivante dall'applicazione della Delibera ART n. 70/2014 non ricomprendeva la remunerazione del capitale investito nella sua componente di capitale di rischio, ha implicitamente riconosciuto il pieno recupero -da parte di RFI- dei costi operativi e degli ammortamenti che, conseguentemente, non dovrebbero formare oggetto di rideterminazione nell'ambito del procedimento di cui trattasi. Nel procedimento amministrativo di ottemperanza, difatti, l'Amministrazione ha l'obbligo di conformarsi al giudicato per far conseguire concretamente alla parte interessata "l'utilità" o il "bene della vita" riconosciutogli in sede di cognizione. Nel caso di specie, qualora si dovesse giungere all'emanazione di un provvedimento che vada a rideterminare anche le voci di costo di infrastruttura della rete AV/AC relative a "costi operativi" ed "ammortamenti", si ritiene che andrebbe a determinarsi una difformità specifica dell'atto amministrativo rispetto all'obbligo processuale di attenersi esattamente all'accertamento contenuto nella sentenza da eseguire, tale da tradursi in un'ottemperanza inesatta e/o violazione del giudicato.
1	2	La componente relativa ai costi operativi è determinata a partire da quanto registrato nei prospetti di contabilità regolatoria forniti dal gestore al Ministero delle infrastrutture e della mobilità sostenibili ai sensi dell'articolo 15, comma 3, del d.lgs. 188/2003, assumendo i soli conti/servizi afferenti alla rete AV/AC (denominati, rispettivamente: "Costi traccia oraria AV",	La componente relativa ai costi operativi è determinata a partire da quanto registrato nei prospetti di contabilità regolatoria forniti dal gestore al Ministero delle infrastrutture e della mobilità sostenibili ai sensi dell'articolo 15, comma 3, del d.lgs. 188/2003, assumendo i soli conti/servizi afferenti alla rete AV/AC (denominati, rispettivamente: "Costi traccia oraria AV",	Ferme ed impregiudicate le considerazioni di cui al precedente punto 1, con specifico riferimento ai costi operativi occorre in ogni caso far presente che la sentenza del Consiglio di Stato n. 6108/2019 ha espressamente disposto un annullamento della Delibera ART n. 70/2014 dal carattere retroattivo con conseguente "obbligazione conformativa per l'Autorità di colmare «ora per allora» il vuoto regolatorio determinato dall'anzidetta ablazione, attraverso l'adozione di un atto tecnicamente retroattivo". Ne deriva che non possano in alcun modo trovare applicazione al procedimento in questione "i correttivi" di cui alla Delibera ART n. 11/2019, in quanto introdotti in un momento successivo rispetto al periodo temporale in cui era vigente la Delibera ART n. 70/2014. È difatti pacifico che l'esecuzione del giudicato debba avvenire in base allo stato di fatto e di diritto vigente al momento dell'atto lesivo, caducato in sede giurisdizionale, così come è consolidato il principio

E
 AUTORITA' DI REGOLAZIONE DEI TRASPORTI
 Protocollo n. 0007204/2021 del 03/05/2021



		<p>“Costi manutenzione AV”), con valutazione al netto della contribuzione pubblica, avuto inoltre cura di:</p> <p>a) dedurre dagli importi desunti dalle indicate voci della contabilità regolatoria, <i>pro quota</i>, le eventuali eccedenze provenienti da altre attività commerciali, come già previsto dall’articolo 15 del d.lgs. 188/2003 e confermato dall’articolo 16 del d.lgs. 112/2015;</p> <p>b) depurare dai medesimi importi, ove necessario:</p> <ul style="list-style-type: none"> – la pertinente quota di costi per lavori interni capitalizzati; – eventuali quote riferibili a costi non ammissibili, nonché ad accantonamenti, rilasci ed utilizzi; <p>c) applicare ai conti relativi alle annualità 2014 e 2015, <i>pro quota</i>, i correttivi previsti dalla delibera dell’Autorità n. 11/2019 in esito alla verifica della rispondenza dei piani tariffari ai criteri del costo.</p>	<p>“Costi manutenzione AV”) con valutazione al netto della contribuzione pubblica, avuto inoltre cura di:</p> <p>a) dedurre dagli importi desunti dalle indicate voci della contabilità regolatoria, pro quota, le eventuali eccedenze provenienti da altre attività commerciali, come già previsto dall’articolo 15 del d.lgs. 188/2003 e confermato dall’articolo 16 del d.lgs. 112/2015;</p> <p>b) depurare dai medesimi importi, ove necessario:</p> <ul style="list-style-type: none"> – la pertinente quota di costi per lavori interni capitalizzati; – eventuali quote riferibili a costi non ammissibili, nonché ad accantonamenti, rilasci ed utilizzi; <p>e) applicare ai conti relativi alle annualità 2014 e 2015, <i>pro quota</i>, i correttivi previsti dalla delibera dell’Autorità n. 11/2019 in esito alla verifica della rispondenza dei piani tariffari ai criteri del costo.</p>	<p>secondo il quale in sede di giudizio di ottemperanza (e dunque, <i>a fortiori</i>, anche in sede di ottemperanza amministrativa) non può essere riconosciuto un diritto nuovo ed ulteriore rispetto a quello fatto valere ed affermato con la sentenza da eseguire, anche se sia ad essa conseguente o collegato.</p> <p>Si ritiene inoltre che i criteri di cui alla Delibera ART n. 11/2019 non possano trovare applicazione al presente procedimento, in quanto derivanti da un diverso procedimento di ottemperanza che ha riguardato un parziale annullamento di taluni dei criteri di cui alla Delibera ART n. 96/2015 (la quale, come noto, disciplina il periodo regolatorio successivo all’ambito temporale di vigenza della Delibera 70/2014, rivolgendosi segnatamente agli anni 2016-2021).</p> <p>Infatti, i correttivi prescritti a RFI all’esito di tale diverso procedimento di ottemperanza ed approvati con Delibera ART n. 43/2019 sono volti a “rendere pienamente conforme il sistema tariffario 2016-2021” rispetto al dettato delle sentenze del TAR Piemonte n. 1097 e 1098 del 2017 che hanno un perimetro applicativo ben determinato (derivante dal <i>petitum</i> delle Imprese ferroviarie ricorrenti), del tutto estraneo dal periodo di vigenza della Delibera ART n. 70/2014. D’altra parte è di tutta evidenza che l’ART, nel concludere il sopra richiamato procedimento di ottemperanza, non ne abbia mai prescritto alcuna estensione temporale al di fuori del periodo di applicazione della Delibera n. 96/2015, conformandosi così alle prescrizioni giurisdizionali.</p>
1	3	<p>La componente relativa agli ammortamenti è determinata con applicazione del metodo a quote variabili in base ai volumi di produzione afferenti alla specifica tipologia di rete AV/AC, come espressamente</p>	<p>La componente relativa agli ammortamenti è determinata con applicazione del metodo a quote variabili in base ai volumi di produzione afferenti alla specifica tipologia di rete AV/AC, come espressamente</p>	<p>La voce di costo “ammortamenti” non può e non deve formare oggetto di riedizione dell’attività amministrativa per le ragioni già esplicitate ai precedenti punti 1 e 2. Ciò posto, non può non essere evidenziato come l’applicazione del criterio di calcolo degli ammortamenti, quale quello ipotizzato nella Delibera ART n. 39/2021, andrebbe: (i) sia a porsi in conflitto con quanto statuito dal giudice Amministrativo e con il perimetro di ottemperanza da esso discendente; (ii) sia persino ad amplificare le criticità dedotte da RFI in sede giurisdizionale e confortate dal pronunciamento del Consiglio di Stato, poiché il mancato recupero dei costi</p>



	<p>previsto dal d.m. 23 luglio 2007 del Ministero dell'economia e delle finanze; nel calcolo della quota annua di ammortamento, il gestore assume a riferimento i volumi di traffico registrati a consuntivo, ove disponibili, nonché stime previsionali opportunamente aggiornate.</p>	<p>previsto dal d.m. 23 luglio 2007 del Ministero dell'economia e delle finanze; nel calcolo della quota annua di ammortamento, il gestore assume a riferimento i volumi di traffico registrati a consuntivo, ove disponibili, nonché stime previsionali opportunamente aggiornate.</p>	<p>di infrastruttura -nella sentenza del giudice amministrativo circoscritto ad una parte delle remunerazione del capitale investito netto- andrebbe ad estendersi anche alla voce "ammortamenti".</p> <p>Di seguito le ragioni alla base delle considerazioni testé sviluppate.</p> <p>L'aliquota per l'ammortamento della rete alta velocità (Macro direttrice G) riportata in bilancio per gli anni 2014 e 2015 è pari rispettivamente a 1,80% ed a 1,94%. Tale aliquota è data dal rapporto tra i tr*km consuntivati nell'anno di competenza e la sommatoria di tutti i tr*km stimati per il periodo rimanente di attribuzione della gestione dell'infrastruttura in capo a RFI (sino al 2060 quale periodo di scadenza dell'atto di concessione di cui al DM 138-T del 2000).</p> <p>La quota di ammortamento è conseguentemente data dal prodotto tra l'aliquota, così come sopra determinata, e il valore del costo ammortizzabile (valore netto contabile). Laddove si ipotizzasse di applicare il criterio di calcolo degli ammortamenti, così come delineato dalla Delibera oggetto di consultazione, le aliquote suddette subirebbero un abbattimento attestandosi, per l'anno 2014, ad un valore pari a 1,27% e, per l'anno 2015, ad un valore pari all'1,36%, con conseguente diminuzione dell'ammortamento di:</p> <ul style="list-style-type: none">- €M 2,48 per il periodo 6 novembre 2014-31 dicembre 2014;- €M 17,50 per il periodo 1 gennaio 2015-31 dicembre 2015. <p>Così operando, il valore dell'ammortamento per gli anni 2014 (limitatamente al periodo di vigenza della Delibera ART n. 70/2014) e 2015, riportato nei rispettivi bilanci della Società, andrebbe ad abbattersi complessivamente di circa €M 20.</p> <p>Tale differenza rappresenterebbe una parte di costo riferito alla voce ammortamenti non recuperata, né recuperabile, se non attraverso un ipotetico contestuale aggiornamento del valore netto contabile da riportare sugli anni successivi al 2014 e 2015. Tale aggiornamento non è stato previsto dalla Delibera ART n. 39/2021, né avrebbe potuto ivi ipotizzarsi atteso che lo stesso avrebbe determinato una revisione, peraltro in aumento, dell'ammontare del <i>costing</i> posto a base di un sistema tariffario riferito a periodi regolatori successivi agli anni di vigenza della Delibera ART n. 70/2014.</p> <p>Da ultimo non può non rilevarsi come il calcolo proposto dall'ART -come detto non condivisibile- per la determinazione della voce di costo relativa agli ammortamenti avrebbe dovuto considerare anche gli effetti sulla valorizzazione del CIN. Difatti, la quota dell'ammortamento dell'anno -a parità di altre condizioni- riduce di pari importo il valore delle immobilizzazioni di riferimento, con l'effetto che minore è la quota di ammortamento maggiore è il valore dell'asset, il quale -come noto- costituisce una delle</p>
--	---	--	--



				componenti principali del CIN da sottoporre a remunerazione.																																							
1	4	<p>La componente relativa alla remunerazione del capitale investito è determinata come somma di due sub-componenti:</p> <p>a) la sub-componente riferibile alla remunerazione del capitale di debito, costituita dalla quota di oneri finanziari registrata, per le annualità di riferimento, nella contabilità analitica industriale del gestore e riferibile al capitale di debito finalizzato alla realizzazione della rete AV/AC;</p> <p>b) la sub-componente riferibile alla remunerazione del capitale di rischio, determinata moltiplicando tra loro: – il Capitale Investito Netto riferibile alla rete AV/AC (valorizzato al 1° gennaio 2014 e al 1° gennaio 2015), come rispettivamente indicato dal gestore nei bilanci di esercizio 2013 e 2014 nell'ambito del Test di <i>impairment</i> per unità generatrici di flussi finanziari, diminuito: (i) dell'importo corrispondente al livello del debito afferente alla stessa rete AV/AC, assunto a valore contabile alle medesime date, come desumibile dagli stessi bilanci di esercizio; (ii) degli oneri finanziari capitalizzati, come registrati nei</p>	<p>La componente relativa alla remunerazione del capitale investito è determinata come somma di due sub-componenti:</p> <p>a) la sub-componente riferibile alla remunerazione del capitale di debito, costituita dalla quota di oneri finanziari registrata, per le annualità di riferimento, nella contabilità analitica industriale del gestore e riferibile al capitale di debito finalizzato alla realizzazione della rete AV/AC;</p> <p>b) la sub-componente riferibile alla remunerazione del capitale di rischio, determinata moltiplicando tra loro: – il Capitale Investito Netto riferibile alla rete AV/AC (valorizzato al 1° gennaio 2014 e al 1° gennaio 2015), come rispettivamente indicato dal gestore nei bilanci di esercizio 2013 e 2014 nell'ambito del Test di <i>impairment</i> per unità generatrici di flussi finanziari, diminuito: (i) dell'importo corrispondente al livello del debito afferente alla stessa rete AV/AC, assunto a valore contabile alle medesime date, come desumibile dagli stessi bilanci di esercizio; (ii) degli oneri finanziari capitalizzati, come registrati nei</p>	<p>Per la determinazione della remunerazione del capitale investito il punto 4 della misura 1 propone l'applicazione di criteri frutto della commistione di principi e misure contenuti nelle delibere ART nn. 70/2014 e 96/2015.</p> <p>L'ingiustificata promiscua applicazione delle misure riportate nelle due diverse Delibere sopra indicate, non consentirebbe al Gestore di conseguire la corretta remunerazione del capitale investito nella sua componente di capitale di rischio come previsto dalla sentenza del Consiglio di Stato, Sez. VI, 9 settembre 2019 n. 6108.</p> <p>Difatti, la pedissequa applicazione della misura proposta da ART per il calcolo della remunerazione condurrebbe ai seguenti risultati:</p> <table border="1" data-bbox="949 824 1433 1034"> <thead> <tr> <th colspan="2">Calcolo CIN ed Equity in base a del.39/2021</th> <th>Totale</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td></td> <td></td> <td>-895</td> </tr> <tr> <td>Sub-totale CIN AV (netto OF capitalizzati)</td> <td></td> <td>4.347</td> </tr> <tr> <td></td> <td></td> <td>-1.045</td> </tr> <tr> <td>Quota Equity AV (netto OF capital.)</td> <td></td> <td>3.302</td> </tr> </tbody> </table> <table border="1" data-bbox="861 1064 1503 1160"> <thead> <tr> <th>HP 1</th> <th>Quota Equity AV (netto OF)</th> <th>Tasso remunerazione (Ke)</th> <th>Struttura target Equity (Del. 96/2015)</th> <th>Tasso Ke ponderato</th> <th>Giorni anno</th> <th>Giorni di riferimento</th> <th>Remunerazione</th> </tr> <tr> <th></th> <th>a</th> <th>b</th> <th>c</th> <th>d=b*c</th> <th>e</th> <th>f</th> <th>g=a*d/e*f</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Delibera 39/21</td> <td>3.302</td> <td>6,40%</td> <td>40,00%</td> <td>2,56%</td> <td>365</td> <td>421</td> <td>98</td> </tr> </tbody> </table> <p>Rispetto a siffatto approccio, un palese elemento di incoerenza deriva dall'utilizzo di una struttura finanziaria mista laddove:</p> <ul style="list-style-type: none"> - per la remunerazione della componente del capitale investito finanziata con debito (capitale di debito o <i>debt</i>) si ammette a remunerazione la quota di oneri finanziari effettivamente registrata nella contabilità del Gestore e riferibile al capitale di debito finalizzato alla realizzazione della rete AV/AC, assumendo pertanto a riferimento la struttura finanziaria effettiva del capitale investito da remunerare (€M 1.045/€M 4.347 = 24% debito; €M 3.302/€M 4.347 = 76% capitale proprio); - per la remunerazione della componente del capitale investito finanziata con capitale di rischio (capitale proprio o <i>equity</i>) si fa invece riferimento ad un tasso di remunerazione ponderato secondo la struttura finanziaria convenzionale/target del capitale investito (60% debito, 40% capitale proprio) introdotta con la Delibera ART n. 96/2015. <p>Rispetto alla sub componente in questione, occorre inoltre rilevare un ulteriore vizio metodologico consistente nell'indicazione dell'ART di applicare il tasso Ke già ponderato (2,56%=6,40%*40%,</p>	Calcolo CIN ed Equity in base a del.39/2021		Totale			-895	Sub-totale CIN AV (netto OF capitalizzati)		4.347			-1.045	Quota Equity AV (netto OF capital.)		3.302	HP 1	Quota Equity AV (netto OF)	Tasso remunerazione (Ke)	Struttura target Equity (Del. 96/2015)	Tasso Ke ponderato	Giorni anno	Giorni di riferimento	Remunerazione		a	b	c	d=b*c	e	f	g=a*d/e*f	Delibera 39/21	3.302	6,40%	40,00%	2,56%	365	421	98
Calcolo CIN ed Equity in base a del.39/2021		Totale																																									
		-895																																									
Sub-totale CIN AV (netto OF capitalizzati)		4.347																																									
		-1.045																																									
Quota Equity AV (netto OF capital.)		3.302																																									
HP 1	Quota Equity AV (netto OF)	Tasso remunerazione (Ke)	Struttura target Equity (Del. 96/2015)	Tasso Ke ponderato	Giorni anno	Giorni di riferimento	Remunerazione																																				
	a	b	c	d=b*c	e	f	g=a*d/e*f																																				
Delibera 39/21	3.302	6,40%	40,00%	2,56%	365	421	98																																				



	<p>documenti di contabilità regolatoria; – un tasso di remunerazione convenzionale pari a 2,56%, ottenuto a partire dal WACC determinato dal gestore in applicazione dei criteri di cui alla delibera dell’Autorità n. 96/2015 (pari a 4,52%), assumendo il solo tasso di remunerazione del capitale proprio R_d (pari a 6,40%), ponderato per la quota di capitale proprio convenzionalmente fissata con la medesima delibera (pari a 40%).</p>	<p>documenti di contabilità regolatoria; – il costo ammesso del capitale di rischio R_e pari al 6,40% un tasso di remunerazione convenzionale pari a 2,56%, ottenuto a partire dal WACC determinato dal gestore in applicazione dei criteri di cui alla delibera dell’Autorità n. 96/2015, pari a 4,52%), assumendo il solo tasso di remunerazione del capitale proprio R_d (pari a 6,40%), ponderato per la quota di capitale proprio convenzionalmente fissata con la medesima delibera (pari a 40%).</p>	<p>secondo la struttura finanziaria convenzionale/target ex Delibera ART n. 96/2015) al solo valore dell’<i>equity</i> (il Capitale Investito Netto riferibile alla rete AV/AC diminuito del debito afferente alla stessa rete AV/AC e degli oneri finanziari capitalizzati) piuttosto che al CIN AV totale.</p> <p>La metodologia delineata dalla Delibera ART n. 39/2021 (struttura finanziaria reale per il <i>debt</i> e struttura finanziaria convenzionale/target per l’<i>equity</i>) condurrebbe, con ogni evidenza, alla mancata remunerazione di una quota di capitale investito per effetto dell’applicazione di un criterio inammissibilmente disomogeneo riguardo alla definizione della struttura finanziaria, riferita alle due sub componenti (<i>debt</i> e <i>equity</i>).</p> <p>Invero l’ART, per eliminare il vizio sopra evidenziato, dovrebbe prendere a riferimento, per l’intera determinazione della remunerazione del capitale investito, la struttura finanziaria reale in coerenza con l’impostazione generale della Delibera n. 70/2014.</p> <p>A tal riguardo deve osservarsi quanto segue:</p> <ul style="list-style-type: none">- il debito effettivo in essere alla data di adozione della Delibera ART n. 70/2014 era pari a €M 1.044 (proiettato alla data del 31/12/2014) ed €M 1.045 (proiettato alla data del 31/12/2015), costituendo quindi il 24% circa della totalità del capitale investito netto pari a €M 4.347 (CIN decurtato degli oneri finanziari capitalizzati);- il restante 76% del CIN, pari a €M 3.302, risultava pertanto finanziato attraverso capitale proprio. <p>L’ART, con la Delibera n. 70/2014, ha riconosciuto oneri finanziari (remunerazione del <i>debt</i>) pari a circa €M 41 (valore riferito al periodo 6/11/2014-31/12/2015), calcolati sul sovra indicato valore effettivo di debito contratto (pari a €M 1.044 alla data del 31/12/2014 e a €M 1.045 alla data del 31/12/2015), con il riconoscimento di un costo del capitale di debito (K_d) effettivo (non ponderato) pari ad un tasso implicito di circa il 3,37% (calcolato sull’intero periodo 6/11/2014-31/12/2015).</p> <p>Orbene, in continuità con tale approccio, anche la determinazione della remunerazione dell’<i>equity</i> non può che far riferimento all’ammontare reale di tale componente, come detto pari a €M 3.302, con conseguente riconoscimento di un costo di capitale di rischio (K_e) effettivo (non ponderato).</p> <p>Di seguito si riporta una tabella rappresentativa delle risultanze derivanti dall’applicazione dell’indicata metodologia.</p>
--	---	--	---



				<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="8">Valori in milioni di euro</th> </tr> <tr> <th>Valore al 1° gennaio 2014 (anno 2014)</th> <th>Valore al 1° gennaio 2015 (anno 2015)</th> <th>Struttura finanziaria reale (coincidente nei due anni)</th> <th>Tassi di remunerazione reali (Kd effettivo e Ke effettivo)</th> <th>Remunerazione periodo 9/11-31/12/2014</th> <th>Remunerazione periodo 1/1-31/12/2015</th> <th colspan="2">TOTALE remunerazione periodo</th> </tr> <tr> <th>a</th> <th>b</th> <th>c</th> <th>d</th> <th>e = a*d/365*56</th> <th>f = b*d</th> <th colspan="2">G = e+f</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Sub-componente capitale di debito</td> <td>1.044</td> <td>1.045</td> <td>24,03%</td> <td>3,37%</td> <td>5</td> <td>35</td> <td>41</td> </tr> <tr> <td>Sub-componente capitale di rischio</td> <td>3.300</td> <td>3.302</td> <td>75,97%</td> <td>6,40%</td> <td>32</td> <td>211</td> <td>244</td> </tr> <tr> <td>Capitale investito (CIN)</td> <td>4.344</td> <td>4.347</td> <td>100,00%</td> <td></td> <td>38</td> <td>247</td> <td>284</td> </tr> </tbody> </table> <p>La tabella che segue evidenzia, invece, il raggiungimento dei medesimi risultati calcolando la remunerazione del capitale investito come prodotto tra il WACC sotteso alla struttura finanziaria effettiva ed appunto il valore del CIN da remunerare.</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="8">Valori in milioni di euro</th> </tr> <tr> <th>Valore al 1° gennaio 2014 (anno 2014)</th> <th>Valore al 1° gennaio 2015 (anno 2015)</th> <th>Struttura finanziaria reale (coincidente nei due anni)</th> <th>Tassi di remunerazione reali (Kd effettivo e Ke effettivo)</th> <th>WACC sotteso alla struttura finanziaria reale (Kd ponderato + Ke ponderato = WACC)</th> <th>Remunerazione periodo 9/11-31/12/2014</th> <th>Remunerazione periodo 1/1-31/12/2015</th> <th>TOTALE remunerazione periodo</th> </tr> <tr> <th>a</th> <th>b</th> <th>c</th> <th>d</th> <th>e = c*d</th> <th>f = CIN(a) * WACC/365 * 56</th> <th>g = CIN(b) * WACC</th> <th>H = f+g</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Sub-componente capitale di debito</td> <td>1.044</td> <td>1.045</td> <td>24,03%</td> <td>3,37%</td> <td>0,81%</td> <td>6,21</td> <td>6,21</td> </tr> <tr> <td>Sub-componente capitale di rischio</td> <td>3.300</td> <td>3.302</td> <td>75,97%</td> <td>6,40%</td> <td>4,86%</td> <td>31,79</td> <td>31,79</td> </tr> <tr> <td>Capitale investito (CIN)</td> <td>4.344</td> <td>4.347</td> <td>100,00%</td> <td></td> <td>5,67%</td> <td>38</td> <td>247</td> </tr> </tbody> </table> <p>La metodologia proposta da RFI risulta dunque:</p> <ol style="list-style-type: none"> (i) essere pienamente conforme al giudicato di cui alla sentenza n. 6108/2019 ove il CdS rilevando la mancata copertura della remunerazione del capitale investito nella sub componente <i>equity</i> ha, di fatto, riconosciuto l'integrale remunerazione della quota afferente al <i>debt</i>, determinata sulla base di una struttura finanziaria reale. Detto principio, peraltro, è stato ulteriormente confermato dal medesimo Giudice nella sentenza n.1262/2021 con cui sono stati respinti i ricorsi per la revocazione della sentenza n. 6108/2019. (ii) garantire la necessaria omogeneità per la determinazione della componente di costo "remunerazione del capitale investito", prendendo a riferimento anche per l'<i>equity</i> la medesima struttura finanziaria adottata nella delibera ART n. 70/2014 riguardo alla remunerazione del <i>debt</i>. <p>In conclusione la Scrivente richiede che venga adottata la sua proposta, ritenendo di aver ampiamente dimostrato come l'applicazione della metodologia posta in consultazione, inficiata dai vizi di cui sopra, porti a quantificare una remunerazione del CIN -per il periodo considerato- pari a €M 138, andando così a determinare una perdita per il Gestore pari a €M 146, quale differenza tra €M 138 e €M 284.</p>	Valori in milioni di euro								Valore al 1° gennaio 2014 (anno 2014)	Valore al 1° gennaio 2015 (anno 2015)	Struttura finanziaria reale (coincidente nei due anni)	Tassi di remunerazione reali (Kd effettivo e Ke effettivo)	Remunerazione periodo 9/11-31/12/2014	Remunerazione periodo 1/1-31/12/2015	TOTALE remunerazione periodo		a	b	c	d	e = a*d/365*56	f = b*d	G = e+f		Sub-componente capitale di debito	1.044	1.045	24,03%	3,37%	5	35	41	Sub-componente capitale di rischio	3.300	3.302	75,97%	6,40%	32	211	244	Capitale investito (CIN)	4.344	4.347	100,00%		38	247	284	Valori in milioni di euro								Valore al 1° gennaio 2014 (anno 2014)	Valore al 1° gennaio 2015 (anno 2015)	Struttura finanziaria reale (coincidente nei due anni)	Tassi di remunerazione reali (Kd effettivo e Ke effettivo)	WACC sotteso alla struttura finanziaria reale (Kd ponderato + Ke ponderato = WACC)	Remunerazione periodo 9/11-31/12/2014	Remunerazione periodo 1/1-31/12/2015	TOTALE remunerazione periodo	a	b	c	d	e = c*d	f = CIN(a) * WACC/365 * 56	g = CIN(b) * WACC	H = f+g	Sub-componente capitale di debito	1.044	1.045	24,03%	3,37%	0,81%	6,21	6,21	Sub-componente capitale di rischio	3.300	3.302	75,97%	6,40%	4,86%	31,79	31,79	Capitale investito (CIN)	4.344	4.347	100,00%		5,67%	38	247
Valori in milioni di euro																																																																																																				
Valore al 1° gennaio 2014 (anno 2014)	Valore al 1° gennaio 2015 (anno 2015)	Struttura finanziaria reale (coincidente nei due anni)	Tassi di remunerazione reali (Kd effettivo e Ke effettivo)	Remunerazione periodo 9/11-31/12/2014	Remunerazione periodo 1/1-31/12/2015	TOTALE remunerazione periodo																																																																																														
a	b	c	d	e = a*d/365*56	f = b*d	G = e+f																																																																																														
Sub-componente capitale di debito	1.044	1.045	24,03%	3,37%	5	35	41																																																																																													
Sub-componente capitale di rischio	3.300	3.302	75,97%	6,40%	32	211	244																																																																																													
Capitale investito (CIN)	4.344	4.347	100,00%		38	247	284																																																																																													
Valori in milioni di euro																																																																																																				
Valore al 1° gennaio 2014 (anno 2014)	Valore al 1° gennaio 2015 (anno 2015)	Struttura finanziaria reale (coincidente nei due anni)	Tassi di remunerazione reali (Kd effettivo e Ke effettivo)	WACC sotteso alla struttura finanziaria reale (Kd ponderato + Ke ponderato = WACC)	Remunerazione periodo 9/11-31/12/2014	Remunerazione periodo 1/1-31/12/2015	TOTALE remunerazione periodo																																																																																													
a	b	c	d	e = c*d	f = CIN(a) * WACC/365 * 56	g = CIN(b) * WACC	H = f+g																																																																																													
Sub-componente capitale di debito	1.044	1.045	24,03%	3,37%	0,81%	6,21	6,21																																																																																													
Sub-componente capitale di rischio	3.300	3.302	75,97%	6,40%	4,86%	31,79	31,79																																																																																													
Capitale investito (CIN)	4.344	4.347	100,00%		5,67%	38	247																																																																																													
3	1	Il recupero, da parte del gestore dell'infrastruttura nei confronti delle imprese ferroviarie	Il recupero da parte del gestore dell'infrastruttura nei confronti delle imprese ferroviarie	Si ritiene che spetti al Gestore dell'infrastruttura, in quanto creditore, determinare le modalità e le tempistiche secondo cui avverrà il recupero delle partite economiche allo stesso spettanti.																																																																																																



		interessate, delle partite economiche derivanti dall'applicazione di quanto previsto al punto 2 avviene in rate annuali, a partire dal 31 dicembre 2021, da individuarsi, nel rispetto del principio di proporzionalità, nel massimo di 10.	interessate, delle partite economiche derivanti dall'applicazione di quanto previsto al punto 2 avviene sulla base di un piano di rateizzazione definito dal Gestore. avviene in rate annuali, a partire dal 31 dicembre 2021, da individuarsi, nel rispetto del principio di proporzionalità, nel massimo di 10.	
3	2	<p>Nel calcolo della rata annuale a carico di ciascuna impresa ferroviaria, deve essere assicurata la corrispondenza fra i seguenti valori:</p> <p>a) da un lato, il valore al 31 dicembre 2015 dell'importo da recuperare, determinato ai sensi del punto 2;</p> <p>b) dall'altro, la somma dei valori attualizzati al 31 dicembre 2015 (con l'utilizzo del WACC di cui alla delibera dell'Autorità n. 96/2015) di ciascuna delle rate previste a cadenza annuale, a partire dal 31 dicembre 2021 e sino a non oltre il 31 dicembre 2030.</p>	<p>Nel calcolo della rata annuale a carico di ciascuna impresa ferroviaria, deve essere assicurata la corrispondenza fra i seguenti valori:</p> <p>a) da un lato, il valore al 31 dicembre 2015 dell'importo da recuperare, determinato ai sensi del punto 2;</p> <p>b) dall'altro, la somma dei valori attualizzati al 31 dicembre 2015 (con l'utilizzo del WACC di cui alla delibera dell'Autorità n. 96/2015) di ciascuna delle rate previste nel piano di rateizzazione definito dal Gestore. a cadenza annuale, a partire dal 31 dicembre 2021 e sino a non oltre il 31 dicembre 2030.</p>	La modifica proposta deriva dalla necessaria compatibilizzazione con quanto osservato al precedente punto 3.1.