

Delibera n. 190/2022

**Tariffe per l'accesso agli spazi destinati a servizi di accoglienza ed assistenza ai passeggeri nelle stazioni gestite da Grandi Stazioni Retail S.p.A. – conclusione del procedimento avviato con delibera n. 97/2021, del 1° luglio 2021, ai sensi dell'articolo 37, comma 9, del decreto legislativo 15 luglio 2015, n. 112.**

L'Autorità, nella sua riunione del 20 ottobre 2022

- VISTA** la direttiva 2012/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 novembre 2012, che ha istituito uno spazio ferroviario europeo unico (Rifusione) e, segnatamente, l'articolo 31, comma 7, ai sensi del quale: *“Il canone richiesto per l'accesso agli impianti di servizio di cui all'allegato II, punto 2 [i.e. “stazioni passeggeri, loro edifici e altre strutture inclusi i sistemi di informazione di viaggio e spazi adeguati per i servizi di biglietteria”], e per la prestazione dei servizi in tali impianti non può superare il costo della loro fornitura, aumentato di un profitto ragionevole”;*
- VISTO** il Regolamento di esecuzione (UE) 2017/2177 della Commissione, del 22 novembre 2017 e, in particolare, l'articolo 4 e gli articoli da 8 a 14, recanti disposizioni in materia di richieste di accesso agli impianti di servizio di cui al predetto allegato II, punto 2, della direttiva 2012/34/UE, nonché di procedure di coordinamento delle richieste di spazi confliggenti o aventi ad oggetto capacità già assegnata e della risoluzione dei relativi reclami all'organismo di regolazione (di seguito: “Regolamento di esecuzione”);
- VISTO** l'articolo 37 del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, convertito, con modificazioni, dalla legge 22 dicembre 2011, n. 214, che ha istituito, nell'ambito dell'attività di regolazione dei servizi di pubblica utilità di cui alla legge del 14 novembre 1995, n. 481, l'Autorità di regolazione dei trasporti (di seguito: “Autorità” o “ART”), *“competente nel settore dei trasporti e dell'accesso alle relative infrastrutture e ai servizi accessori, in conformità con la disciplina europea”*. Segnatamente, il relativo comma 2, lettere b) e c), dispone che l'Autorità, negli ambiti di propria competenza, provvede:
- “b) a definire, se ritenuto necessario in relazione alle condizioni di concorrenza effettivamente esistenti nei singoli mercati dei servizi dei trasporti nazionali e locali, i criteri per la fissazione da parte dei soggetti competenti delle tariffe, dei canoni dei pedaggi tenendo conto dell'esigenza di assicurare l'equilibrio economico delle imprese regolate, l'efficienza produttiva delle gestioni e il contenimento dei costi per gli utenti, le imprese, i consumatori”;*
- “c) a verificare la corretta applicazione da parte dei soggetti interessati dei criteri fissati ai sensi della lettera b)”;*
- VISTO** il decreto legislativo 15 luglio 2015, n. 112, recante *“Attuazione delle direttive 2012/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 novembre 2012, che istituisce uno spazio ferroviario europeo unico (Rifusione)”* e, segnatamente:
- l'articolo 3, comma 1, lettera aa), ai sensi del quale per *“profitto ragionevole”* s'intende: *“un tasso di rendimento del proprio capitale, che tiene conto del rischio,*

*anche in termini di entrate, o della mancanza di siffatto rischio, assunto dall'operatore dell'impianto di servizio e che è in linea con il tasso medio per il settore interessato negli ultimi anni”;*

*- l'articolo 13, commi 2, 5 e 13, i quali dispongono che: “Gli operatori degli impianti di servizio forniscono, a condizioni eque, non discriminatorie e trasparenti, a tutte le imprese ferroviarie l'accesso (...) ai seguenti impianti di servizio, se esistenti, e ai servizi forniti in tale ambito: a) stazioni passeggeri, relativamente alle strutture funzionali ai sistemi di informazione di viaggio e agli spazi adeguati per i servizi di biglietteria ed alle altre strutture funzionali e necessarie per l'esercizio ferroviario” (comma 2, lett. a); “Per tutti gli impianti di servizio di cui al comma 2, l'operatore e la società di cui al comma 4 tengono una contabilità separata, anche mediante l'aggregazione per categorie di impianti gestiti dall'operatore medesimo, con evidenza nel conto economico e nella situazione patrimoniale finanziaria” (comma 5); “Le procedure ed i criteri relativi all'accesso ai servizi di cui a[l] comm[a] 2 (...) sono definiti dall'Autorità di regolazione dei trasporti sulla base delle misure di cui all'articolo 13, paragrafo 9, della direttiva 2012/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio” (comma 13);*

*- l'articolo 17, comma 10, secondo cui: “Il canone richiesto per l'accesso agli impianti di servizio di cui all'articolo 13, comma 2 e per la prestazione dei servizi in tali impianti non può superare il costo della loro fornitura, aumentato di un profitto ragionevole”;*

*- l'articolo 37 e, in particolare, i commi 2, 9 e 10 i quali dispongono che: “ogni richiedente ha il diritto di adire l'organismo di regolazione, se ritiene di essere stato vittima di un trattamento ingiusto, di discriminazioni o di qualsiasi altro pregiudizio, più precisamente avverso decisioni prese (...) dall'operatore di un impianto di servizio in relazione a quanto segue: (...) g) accesso ai servizi e corrispettivi imposti per il loro utilizzo a norma degli articoli 13 e 17” (comma 2, lett. g); l'Autorità “esamina tutti i reclami e (...) adotta le misure necessarie per rimediare alle situazioni e informa le parti interessate della sua decisione motivata entro un lasso di tempo ragionevole e prestabilito, in ogni caso non superiore a sei settimane dal ricevimento di tutte le informazioni pertinenti. (...) decide di propria iniziativa in merito a misure adeguate per correggere le discriminazioni contro i richiedenti, le distorsioni del mercato e altri eventuali sviluppi indesiderabili su questi mercati, con particolare riferimento al comma 2, lettere da a) a g-quater” (comma 9); “La decisione dell'organismo di regolazione è vincolante per tutte le parti cui è destinata ed è atto definitivo. L'organismo di regolazione può imporre il rispetto delle proprie decisioni comminando adeguate sanzioni” (comma 10);*

## **VISTA**

la delibera dell'Autorità n. 70/2014, del 31 ottobre 2014, recante “Regolazione dell'accesso equo e non discriminatorio alle infrastrutture ferroviarie e avvio del procedimento per la definizione di criteri per la determinazione del pedaggio per l'utilizzo delle infrastrutture ferroviarie” e, in particolare, le misure 10.6.1 e 10.6.3 (successivamente abrogate dalla delibera ART n. 130/2019, del 1°ottobre 2019, nel seguito richiamate), le quali disponevano che:

*- “Ad ogni impresa ferroviaria operante nei servizi passeggeri deve essere garantita una ripartizione degli spazi e dei servizi disponibili sulla base di criteri trasparenti e*

*non discriminatori, presso la stazione in cui rende o intende rendere il proprio servizio, per l'offerta ai propri clienti di servizi (...) di accoglienza e assistenza ai passeggeri e desk informativi (...)" (misura 10.6.1);*

*- "Ogni contratto siglato tra impresa operante nei servizi passeggeri ferroviari e Gestore della stazione deve rispettare i seguenti criteri: (...) b) canoni orientati ai costi, più un utile ragionevole" (misura 10.6.3);*

## VISTA

la delibera dell'Autorità n. 96/2015, del 13 novembre 2015, recante: *"Principi e criteri per la determinazione dei canoni di accesso e utilizzo dell'infrastruttura ferroviaria"* e, in particolare:

*- le misure 18 ["Costi di capitale (capex): Capitale Investito Netto (CIN)"] e 20 ["Costi di capitale (capex): Il WACC per la remunerazione del Capitale Investito Netto"] e, segnatamente, i parametri relativi al "premio sul debito", all' "Equity Risk Premium" ("ERP") e all'"Equity beta";*

*- la misura 38 ("Tipologia di operatore di impianto") – tabella "A", la quale ricomprende, tra gli impianti sottoposti alla "regolazione delle condizioni economiche di offerta", le "strutture funzionali ai sistemi di informazione di viaggio e agli spazi adeguati per i servizi di biglietteria ed alle altre strutture funzionali e necessarie per l'esercizio ferroviario";*

*- le misure 40 (recante disposizioni in materia di "Periodo Tariffario" per gli impianti ed i servizi di cui alla predetta Tabella A) e 41 ("Obblighi di trasparenza e termine di preavviso per variazione dei corrispettivi");*

*- le misure 42 ("Dinamica dei corrispettivi") e 43 ("Costo di fornitura e profitto ragionevole"), la quale dispone che: "il "costo di fornitura" del servizio comprende i costi operativi afferenti alla produzione del servizio stesso e gli ammortamenti calcolati sulle immobilizzazioni associate alla produzione medesima" (misura 43, comma 1); "Al fine anche di assicurare il "profitto ragionevole" previsto dall'art. 3 lettera aa) del D.Lgs. 112/2015, [il costo di fornitura del servizio] comprende inoltre, per il primo periodo regolatorio, l'importo emergente dall'applicazione al Capitale investito netto, come definito nella Misura 18, del tasso di rendimento (WACC), così come definito dalla Misura 20" (misura 43, comma 2);*

*- le misure 45 ("Valori di riferimento per il calcolo dei costi di capitale"), 46 ("Aliquote di ammortamento e vite utili") e 48 ("Possibili opzioni in termini di Criteri di regolazione dei prezzi"), la quale, nel consentire una differenziazione dei corrispettivi degli impianti di cui alla predetta tabella A, stabilisce, *inter alia*, che: "Al fine di evitare comportamenti discriminatori, sarà onere dell'operatore d'impianto, in sede di revisione tariffaria, documentare le differenze, sul lato dei costi o su quello della domanda, che giustificano la differenziazione. Di tali differenze dovrà essere fornita spiegazione in una specifica relazione annuale, con una descrizione delle modalità utilizzate per stimarne la rilevanza quantitativa";*

*- le misure 53 ("Obblighi relativi agli Impianti di cui alla Tipologia A: Criteri di Contabilità dei Costi"), 54 ("Obblighi per gli Operatori di Impianto di cui alla Tipologia A: Rendiconti di Separazione Contabile"), 55 ("Obblighi per gli Operatori di Impianto relativi agli Impianti di cui alla Tipologia A: Fornitura di Documentazione all'Autorità") e 57 ("Obblighi per gli Operatori di Impianto di cui alla Tipologia A e B"), la quale*

dispone, tra l'altro, che: *“Al fine di assicurare una adeguata trasparenza sulle condizioni di offerta, tutti gli Operatori di impianto devono pubblicare sul proprio sito internet una relazione contenente: a) una rendicontazione dei costi e dei ricavi dell'anno base, nonché dei volumi di servizi erogati (...); c) un documento metodologico che illustri le modalità con cui sono stati determinati i corrispettivi richiesti nell'ambito del periodo tariffario, con riferimento sia all'evoluzione prevista dei costi, dell'inflazione e del livello di utilizzo dell'impianto, sia alle scelte di articolazione delle tariffe applicate”*;

#### **VISTA**

la delibera n. 84/2016, del 21 luglio 2016 recante: *“Attuazione delibera n. 96/2015 del 13 novembre 2015 e successive modifiche e integrazioni. Modalità applicative per gli operatori di impianto che esercitano i servizi di cui all'art. 13, comma 2, lettera a) del D.Lgs. 112/2015”* e, segnatamente, i relativi punti nn. 5, 7 e 8 i quali stabiliscono che, *“in caso di svolgimento di ulteriori servizi, diversi da quelli di cui all'art. 13, comma 2, lettera a), del D.Lgs. 112/2015, per l'allocazione dei costi operativi (...), degli ammortamenti (...), del CIN alle attività regolate è ammesso l'utilizzo di driver costruiti sulla base dell'incidenza delle superfici calpestabili ed utilizzabili afferenti alle attività regolate medesime, calcolata rispetto al totale complessivo di tutte le superfici calpestabili gestite dall'operatore di impianto”*;

#### **VISTA**

la delibera n. 130/2019, del 1° ottobre 2019, recante: *“Misure concernenti l'accesso agli impianti di servizio e ai servizi ferroviari”*, la quale - oltre ad abrogare le suddette misure 10.6.1 e 10.6.3 della delibera ART n. 70/2014 - ha stabilito, in particolare, che:

- per *“gestore di stazione passeggeri”*, s'intende: *l'“operatore responsabile della gestione delle strutture e degli spazi di una stazione passeggeri funzionali e/o necessari per l'esercizio ferroviario, ai sensi dell'articolo 13, comma 2, lettera a), del d.lgs. 112/2015, o di porzione di questi”* (misura 2);
- *“[l']accesso agli impianti di servizio è garantito ai richiedenti a condizioni eque, non discriminatorie e trasparenti, sulla base di un sistema tariffario improntato all'efficienza produttiva delle gestioni ed al contenimento dei costi per gli utenti. I servizi forniti ai richiedenti negli impianti di servizio sono organizzati ed eserciti nel rispetto dei principi di trasparenza, equità e non discriminazione, assicurando, con criteri misurabili, la massimizzazione dell'efficienza produttiva delle gestioni e il contenimento dei costi per gli utenti (...)”* (misura 4.1);
- *“[o]gni contratto siglato tra impresa operante nei servizi di trasporto passeggeri ferroviari e gestore della stazione, riconducibile ai servizi di cui all'articolo 13, comma 2, lettera a), del d.lgs. 112/2015, deve rispettare i seguenti criteri: (...) b) canoni orientati ai costi, più un utile ragionevole”* (misura 11.3);
- *“[l]e strutture funzionali e necessarie per l'esercizio ferroviario, di cui all'articolo 13, comma 2, lettera a), del d.lgs. 112/2015, comprendono - tra gli altri - gli spazi richiesti dalle imprese ferroviarie per poter prestare servizi di accoglienza e assistenza alla propria clientela. I gestori di stazione provvedono conseguentemente, entro il termine di quattro mesi dalla data di pubblicazione del presente atto di regolazione, ad apportare le necessarie integrazioni ai sistemi tariffari elaborati ai sensi della delibera*

dell’Autorità n. 96/2015, nonché ad adempiere a tutti gli obblighi previsti dal d.lgs. 112/2015 e dal Regolamento” (misura 11.4);

**VISTO**

il regolamento per lo svolgimento in prima attuazione dei procedimenti per la formazione delle decisioni di competenza dell’Autorità e per la partecipazione dei portatori di interesse (di seguito: “Regolamento di procedura”), approvato con la delibera n. 5/2014, del 16 gennaio 2014, e, in particolare, l’articolo 6;

**VISTA**

la delibera n. 97/2021, del 1° luglio 2021 - notificata in pari data a Grandi Stazioni Retail S.p.A. (di seguito: “Società” o “GS Retail”) e a Italo-NTV S.p.A. (di seguito: “Italo”), rispettivamente con note prott. ART nn. 10420/2021 e 10421/2021 di pari data, nonché comunicata a Trenitalia S.p.A. (di seguito: “Trenitalia”) con nota prot. ART n. 10422/2021, di pari data - con la quale l’Autorità ha avviato, nei confronti di GS Retail, un procedimento ai sensi dell’articolo 37, comma 9, del d.lgs. n. 112/2015, nonché dell’articolo 6, comma 1, del Regolamento di procedura, finalizzato a prescrivere alla Società di adottare, con riferimento agli spazi destinati a servizi di accoglienza ed assistenza passeggeri ricadenti all’interno delle stazioni dalla stessa gestite ed in relazione agli anni 2020 e 2021, tariffe non superiori al costo della loro fornitura, aumentato di un profitto ragionevole, in conformità ai criteri e alle modalità di cui alla delibera ART n. 96/2015, del 13 novembre 2015.

Quanto sopra, con riferimento ai fatti descritti da Italo nel reclamo, acquisito al prot. ART n. 19052/2020, presentato all’Autorità ai sensi del predetto articolo 37, comma 9 del d.lgs. n. 112/2015 e per aver l’Autorità ravvisato, a tal riguardo un *fumus* violativo del quadro normativo e regolatorio (cfr. articolo 17, comma 10, del d.lgs. n. 112/2015; misure 10.6.3 della delibera n. 70/2014, 43 della delibera n. 96/2015 e 11.3 della delibera n. 130/2019), in quanto le tariffe degli spazi di accoglienza e assistenza adottate da GS Retail con riferimento alle stazioni dalla stessa gestite:

i) presupponevano, per quanto concerne la ripartizione dei costi relativi all’avviamento, flussi di cassa degli spazi regolati analoghi a quelli attesi dagli spazi commerciali ad esse adiacenti. Segnatamente, il parametro dell’*estimated rental value* (di seguito: “ERV”) – definito dalla Società quale “*valore utilizzato dagli operatori del mercato immobiliare come dato di riferimento del potenziale canone ricavabile dalla locazione degli spazi*” – era stato applicato ai predetti spazi regolati, al fine di calcolarne i flussi di cassa attesi, tenendo in indebita considerazione il *benchmark* degli spazi adiacenti, aventi, per l’appunto, destinazione commerciale;

ii) erano state determinate dall’utilizzo di criteri di allocazione dei costi della unità aziendale dedicata alla gestione commerciale delle aree di stazione, da locare in godimento a terzi (di seguito: “Unit Leasing”) inidonei a garantire che i predetti costi fossero effettivamente imputabili alle predette attività regolate. Segnatamente:

- con riferimento al canone di retrocessione, la Società aveva provveduto ad allocarlo in via indiretta, tenendo conto del predetto fattore di ponderazione dell’ERV, nonostante fosse possibile assicurare una diretta (ed agevole) correlazione del predetto canone all’attività regolata;

- i restanti costi (diversi dall'avviamento e dal canone di retrocessione) della Unit Leasing erano stati allocati alle attività regolate valorizzando il *“dimensionamento del business, quantificato attraverso il volume del fatturato della Unit Leasing e della Unit Media fatturato generato dai singoli locali”* e la *“ponderazione dei mq sulla base dell'ERV”*; e ciò, senza fornire adeguati elementi a dimostrazione del fatto che i parametri prescelti dalla Società, diversi dal criterio dell'incidenza delle superfici calpestabili e utilizzabili, di cui ai punti 5 e ss. della delibera n. 84/2016, fossero idonei a meglio misurare i costi effettivamente riconducibili alle attività regolate;
- con specifico riferimento ai costi di struttura, all'ammortamento dell'avviamento e a talune voci del CIN (*“Immobili, impianti e macchinari”*, *“Avviamento”*), emergeva, inoltre, che la relativa ripartizione era avvenuta principalmente tra la Unit Leasing e l'unità aziendale incaricata della concessione degli spazi pubblicitari di stazione (di seguito: *“Unit Media”*), omettendo indebitamente di valutare, da un lato, l'esistenza di costi riferibili alla gestione dei servizi igienici e dei depositi bagagli e, dall'altro lato, il contributo positivo che le predette attività forniscono alla capacità della Società di generare flussi di cassa e, quindi, al relativo *fair value*;
- per quanto concerne il CIN, la Società aveva considerato, ai fini del calcolo dei costi di remunerazione del capitale della Unit Leasing, talune partecipazioni detenute nelle società Retail Group e a GS Ceska, che, tuttavia, non erano pertinenti alle attività regolate;
- parimenti, la Società risultava aver incluso, tra i costi della Unit Leasing (riferibili, per quota parte, alle attività regolate), le seguenti voci non pertinenti: (a) i *“Costi Condominiali non ribaltati ai conduttori/affittuari (c.d. “tenant”)*, che, difatti, facevano riferimento *“a superfici che sono aree comuni o non locate (...)”*; (b) le voci del CIN *“Altre attività non correnti”* (attinente al *“pagamento anticipato del corrispettivo relativo al diritto di gestione e godimento dell'Asse Attrezzato di collegamento tra la stazione ferroviaria e quella metropolitana di Napoli Centrale – Piazza Garibaldi (c.d. Galleria Ipogea di Napoli)”*) e *“costi capitalizzati (...) relativi alla promozione della Galleria Ipogea di Napoli”*, che rimandavano ad aree in cui non sono presenti spazi regolati; (c) l'IMU pagata per una quota parte dell'immobile adiacente alla stazione di Venezia S. Lucia e per la galleria di collegamento tra la stazione della ferrovia e della metropolitana di Napoli Centrale, *i.e.* aree di stazione in cui erano presenti soltanto attività di natura commerciale;
- la Società aveva altresì allocato le immobilizzazioni remunerabili e l'ammortamento delle immobilizzazioni impiegando criteri diversi (rispettivamente, mediante l'utilizzo del driver del *fair value* e del criterio dei *“centri di costo”*), senza fornire, a tal proposito, alcun rationale a supporto della scelta operata;

iii) in aggiunta, con la predetta delibera n. 97/2021, veniva contestato alla Società: di aver modulato le tariffe degli spazi regolati senza fornire adeguata documentazione a comprova delle differenze (di costo o di domanda) che avrebbero potuto giustificare, ai sensi della misura 48 della delibera n. 96/2015, la predetta differenziazione tariffaria; che l'utilizzo del predetto criterio dell'ERV per differenziare la tariffa degli spazi regolati tra le diverse stazioni gestite dalla Società riproponeva le incongruenze già illustrate sub i) con riferimento alla tendenziale

equiparazione dei flussi di cassa attesi dagli spazi regolati e quelli ricavabili dalle aree commerciali. La carenza metodologica sopra rilevata con riferimento all'individuazione degli "spazi adiacenti" appariva altresì idonea ad inficiare la delimitazione, all'interno delle stazioni gestite dalla Società, sia delle aree "*decentralizzate rispetto al passaggio dei viaggiatori*", alle quali applicare lo sconto del 50% sulle tariffe pubblicate, sia delle aree (quali quelle sopraelevate) cui riconoscere la riduzione del 30% delle tariffe;

iv) con riguardo alla determinazione del WACC, veniva rilevato, inoltre, un valore disallineato rispetto ai parametri stabiliti dalla misura 20 della delibera 96/2015, considerato che:

- il premio al debito, secondo i dati in possesso dell'Autorità, non risultava coerente con il costo medio del debito finanziario della Società, riferito all'anno base (2018);
- il tasso dell'ERP risultava basato su dati che, per origine e metodologia di calcolo si discostavano dall'approccio delle serie storiche e dalle valutazioni di cui alla misura 20, ciò risolvendosi in un valore dell'equity risk premium più elevato e privo di giustificazione;
- il parametro equity beta era stato determinato utilizzando un valore di *beta asset* desunto da un panel di società comparabili, che, tuttavia, non teneva conto dell'aliquota IRES.

La metodologia di elaborazione delle tariffe seguita da GS Retail presentava, infine, alcune incongruenze idonee a inficiare la correttezza del calcolo della remunerazione del capitale investito; e ciò, per aver la predetta Società adottato il WACC pre-tax reale in luogo del WACC pre-tax nominale, applicabile nei casi, come quello oggetto di procedimento, in cui il costo degli asset non aveva formato oggetto di rivalutazione;

v) con la suddetta delibera n. 97/2021 veniva, infine, contestata alla Società la violazione della misura 57 della delibera n. 96/2015, la quale, "[a]l fine di assicurare una adeguata trasparenza sulle condizioni di offerta", impone ai gestori degli spazi destinati a servizi di accoglienza ed assistenza ai passeggeri di pubblicare una relazione contenente, *inter alia*, "*una rendicontazione dei costi e dei ricavi dell'anno base (...)*" e un documento metodologico riferito anche "*all'evoluzione prevista dei costi, dell'inflazione e del livello di utilizzo dell'impianto*";

## VISTA

la memoria difensiva presentata, previo accesso agli atti del fascicolo documentale, da Italo in data 30 luglio 2021 (acquisita agli atti con nota prot. n. 11784/2021, di pari data), con la quale la predetta società, oltre a rinviare a tutte le deduzioni formulate nel proprio reclamo, ha rappresentato, *inter alia*, che:

- i) il prezzo pagato da GS Retail alle società del Gruppo Ferrovie dello Stato Italiane S.p.A. per l'acquisizione del diritto di sfruttamento commerciale esclusivo dei complessi di stazione ha compreso un avviamento che "*rappresenta il risultato di una stima della quota riservata al concessionario della valorizzazione futura degli spazi per la durata della concessione*" e "*misura, quindi, il trasferimento dai Concedenti della parte attualizzata del valore potenziale che viene riservato al concessionario per*

*lo sfruttamento delle aree commerciali (...)", tra le quali non possono essere ricomprese quelle "funzionali e necessarie per l'esercizio ferroviario, ivi incluse quelle dedicate ai servizi di accoglienza e assistenza agli utenti del servizio ferroviario";*

ii) anche il canone di retrocessione, cui non sarebbe *"associata un'attività, bensì il possesso del cespite (...)", non potrebbe essere considerato un costo rientrante nel perimetro delle attività regolate in quanto riferibile alle sole aree commerciali;*

## VISTA

la memoria difensiva presentata, a seguito dell'accesso agli atti del fascicolo documentale, da GS Retail (acquisita al prot. ART n. 11875/2021, del 2 agosto 2021 e relativi allegati, di seguito: "Memoria difensiva"), nella quale la stessa, premesse brevi *"precisazioni circa la natura di GS Retail e sulla ratio della regolazione delle aree di accoglienza e assistenza passeggeri"*, si è difesa nel merito delle contestazioni avanzate con la suddetta delibera ART n. 97/2021 e, richiamando la relazione tecnica resa dalla società di consulenza Brattle, ha illustrato le ragioni idonee a dimostrare, a suo avviso, come la metodologia e i criteri di calcolo delle tariffe degli spazi di stazione fossero *"sostanzialmente corretti e aderenti all'orientamento al costo"*.

In particolare:

i) con riguardo all'avviamento, GS Retail ha precisato, in primo luogo, che lo stesso *"riflette il prezzo di acquisto della Società, ragionevolmente determinato sulla stima dei flussi di cassa attesi, e rappresenta il maggior valore pagato ai venditori rispetto al valore netto di bilancio delle attività e passività assunte alla data di acquisizione della partecipazione in GS Retail"*. In secondo luogo, per quanto concerne il metodo di allocazione dell'avviamento, ha rappresentato che, una volta *"Individuata la quota di avviamento attribuita all'attività di sfruttamento economico delle aree e dei locali a destinazione commerciale (attività cui è dedicata la "Unit Leasing"), all'interno della quale sono inclusi gli spazi lounge, tale avviamento viene poi attribuito alle aree regolate sulla base dell'incidenza delle superfici (mq) delle aree lounge. I mq vengono ponderati attraverso l'utilizzo dell'ERV"*.

Con specifico riferimento alla contestata equiparazione, ai fini dell'avviamento, della capacità delle sale *lounge* di generare flussi di cassa analoghi a quelli degli spazi commerciali ad esse adiacenti - equiparazione che, ad avviso dell'Autorità, avrebbe dovuto trovare adeguato fondamento nelle stime dei flussi di cassa operate al momento di definizione del prezzo di acquisto del capitale sociale di GS Retail - la Società, da un lato, ha riconosciuto come *"sia prassi, nelle operazioni di acquisizione, definire il valore della società target in base alla previsione dei flussi di cassa futuri che l'investitore stima poter ricavare esaminando le varie informazioni messe a sua disposizione"* e tuttavia, dall'altro lato, ha rilevato che *"gli investitori in sede di acquisto [della Società] non hanno - e non avrebbero potuto - attribuire un valore differenziato alle aree lounge né sviluppare previsioni basate su criteri tariffari [regolati]. E ciò in quanto, al momento della formulazione delle offerte per l'acquisizione del capitale sociale di GS Retail:*

*- "seppure all'interno della VDR erano state inserite le copie dei ricorsi presentati dall'allora Grandi Stazioni S.p.A. [di seguito, anche: "GS"], all'epoca pendenti avanti*



*al TAR, avverso le Delibere ART 70/2014, 76/2014 e 96/2015, nessun documento fornito consentiva di ritenere applicabile alle lounge lo stesso regime regolatorio e tariffario che in quel momento si stava delineando per le attività di biglietteria e desk informativi”;*

*- sebbene “l’ART si era pronunciata sull’assoggettamento a regolazione anche degli spazi di accoglienza e assistenza e sull’applicazione del principio secondo cui il corrispettivo non può superare il costo di fornitura aumentato di un utile ragionevole (misura 10.6.3 della delibera 70/2014, oggetto tuttavia di contestazione) [sarebbe stato] altrettanto vero che i criteri tariffari non erano ancora compiutamente definiti e fino al 2019 le aree lounge non sono state assoggettate a tali criteri”. Ed invero, ad avviso della Società, il tema relativo alla regolazione degli spazi lounge - anche in virtù di quanto previsto nella relazione istruttoria alla delibera 42/2019 (recante «Indizione della consultazione pubblica sulle “Misure concernenti l’accesso agli impianti di servizio e ai servizi ferroviari», successivamente adottate con delibera 130/2019, del 1° ottobre 2019) - sarebbe emerso “per il management di GS Retail, solo a seguito della sentenza emessa dal TAR Piemonte in data 24 agosto 2017 in relazione al ricorso presentato dalla Grandi Stazioni S.p.A. avverso la delibera 70/2014”, il cui giudizio è stato poi definito con sentenza del Consiglio di Stato, sez. VI, 5 agosto 2019, n. 5534.*

La Società ha aggiunto, inoltre, che:

*- il documento di “Metodologia e Rendicontazione di Contabilità Regolatoria” pubblicato da GS nell’aprile 2016, non conteneva “alcun riferimento all’inclusione delle aree lounge tra gli spazi soggetti a tariffa”, che, al contrario, ricomprendevano espressamente le sole “biglietterie, desk mobili, emettitrici automatiche e regola code”;*

*- neppure erano stati resi disponibili, nel corso della procedura di vendita del capitale sociale di GS, documenti dai quali evincere i flussi di casa attesi dalle sale lounge, essendo stato fornito agli offerenti solo il “dato medio di affitto per stazione, senza alcuna distinzione per aree regolate/commerciali”;*

*- peraltro, anche l’eventuale ripartizione di un costo (per avviamento) differenziato tra locali regolati e commerciali, non avrebbe potuto essere limitata a “singoli locali di stazione”, bensì agli “spazi adeguati”, anche per evitare che le tariffe applicabili a nuovi richiedenti potessero subire variazioni in base alla qualificazione originaria dello spazio richiesto (regolato oppure commerciale);*

*- in ogni caso, ad avviso della Società, pur a volere ritenere (per ipotesi) possibile identificare flussi di cassa separati per le aree regolate, le tariffe non avrebbero potuto comunque basarsi sui predetti flussi atteso che, da un lato, i criteri di regolazione delle tariffe degli spazi in questione non erano stati ancora definiti e, dall’altro lato, non potevano essere presi in considerazione i canoni risultanti dai contratti allora vigenti tra il gestore degli spazi di stazione e le imprese ferroviarie, in ragione del diverso contesto regolatorio, societario e contrattuale all’epoca vigente tra GS, Trenitalia S.p.A. e, indirettamente, nei confronti di Italo.*

Con riguardo al criterio di ponderazione del mq con l’ERV, la Società ha rappresentato, infine, che la sua adozione non avrebbe implicato l’assegnazione di

un valore commerciale “*soggettiv[o] e auto-determinat[o]*”, considerato che il predetto criterio “*riflette[rebbe] in modo obiettivo – i.e. sulla base della analisi svolte da un primario valutatore professionale e indipendente – il valore attribuibile alle singole aree di stazione*” e consentirebbe di ricavare “*una media dei valori forniti da terzi (C&W) per un bacino di spazi comparabili*”. Anche la già citata relazione Brattle confermerebbe che il criterio di allocazione utilizzato da GS Retail, basato sulla ponderazione di mq con l’ERV, sia “*il più razionale possibile per l’allocazione dell’avviamento*”;

ii) con riferimento alla contestata allocazione, in via indiretta, del canone di retrocessione, la Società, premesso di aver “*optato per un metodo di allocazione indiretto, tramite driver, in quanto tale meccanismo le avrebbe consentito di rimanere più aderente al costo registrato in contabilità nell’anno base*”, ha rappresentato di convenire, a seguito di ulteriori approfondimenti condotti anche con la Società Brattle, “*con l’Autorità in merito alla possibilità di [provvedere alla] individuazione puntuale del canone di retrocessione applicabile alle aree lounge (...) e, conseguentemente, alla possibilità di allocare direttamente tale costo alle attività regolate*”; per l’effetto, GS Retail si è impegnata a “*rettificare il proprio metodo*” di calcolo del canone di retrocessione;

iii) per quanto concerne i restanti costi della Unit Leasing, allocati alle attività regolate senza applicare il criterio dell’incidenza delle superfici calpestabili e utilizzabili di cui ai punti 5 e seguenti della delibera n. 84/2016 e senza dimostrare che i criteri prescelti fossero idonei a meglio misurare i costi effettivamente riconducibili alle attività regolate, GS Retail ha contestato la ragionevolezza del predetto criterio considerato che lo stesso: verrebbe ad essere applicato a “*superfici disomogenee, come quelle che caratterizzano le 14 diverse stazioni sul territorio nazionale*”; non sarebbe idoneo a “*misurare, in maniera assoluta, i costi riconducibili ad un’attività regolata*” e, in ogni caso, risulterebbe meno aderente al principio di causalità (il cui rispetto verrebbe, invece, maggiormente garantito dall’utilizzo del mq ponderato sulla base dell’ERV, prescelto dalla Società). Peraltro, ad avviso della Società, «*in un’azienda a vocazione commerciale, [sarebbe] del tutto fisiologico che le risorse aziendali vengano impiegate privilegiando gli assets di maggior valore, per cui è apparso corretto – non solo in ottica di coerenza ma anche, ovviamente, di origine e causalità del costo - l’utilizzo del medesimo driver del mq ponderato sulla base dell’ERV*». Ad ogni buon conto, ha aggiunto la Società, «*un’analisi puntuale per l’allocazione diretta dei costi in termini di “consumo delle risorse” (...) evidenzerebbe che l’impiego di risorse per attività regolate è in effetti anche più consistente di quanto emergente dai driver adottati da GS Retail, non essendo in alcun modo comparabile l’impiego di risorse necessarie per gestire i rapporti con un’impresa ferroviaria rispetto a quelli con clienti commerciali*”. In definitiva, GS Retail ha evidenziato come l’applicazione pedissequa del criterio del mq determinerebbe “*un consistente assorbimento dei costi da parte della Unit Leasing in quanto la superficie calpestabile occupata dalla postazione media [sarebbe] inferiore allo 0,1% (...)*”. Tale conclusione sarebbe dimostrata dai risultati della “*metodologia alternativa di calcolo*”

*delle tariffe*” proposta nella relazione Brattle del 30 luglio 2021 (pag. 16 e ss.), ove i costi della Unit Leasing non riconducibili all’avviamento sono stati allocati alle aree regolate sulla base dell’incidenza relativa delle superfici calpestabili delle aree lounge rispetto alla superficie totale locata afferente a detta Unit;

iv) con riferimento ai costi di struttura, all’ammortamento dell’avviamento e a talune voci del CIN (“Immobili, impianti e macchinari”, “Avviamento”) – rispetto ai quali, nella delibera di avvio, era stata contestata alla Società l’illegittima ripartizione per aver la stessa omesso di valutare, da un lato, l’esistenza di costi riferibili alla gestione dei servizi igienici e dei depositi bagagli e, dall’altro lato, il contributo positivo che le predette attività forniscono alla capacità della Società di generare flussi di cassa e, quindi, al relativo *fair value* – la Società ha evidenziato che: i predetti servizi sono qualificati come “servizi al passeggero” e i relativi ricavi sono esclusi dalla base di calcolo del canone di retrocessione e, per di più, le sono stati affidati *“a prescindere da qualunque considerazione in merito alla relativa convenienza economica o capacità di generare flussi di cassa che contribuiscano positivamente al potenziale economico dell’azienda”*, rispondendo difatti a primarie esigenze degli utenti delle stazioni e alla necessità di assicurare un adeguato livello *“in un contesto di elevato rilievo sociale”*. Simili ragionamenti sarebbero estensibili anche al servizio di deposito bagagli, rispetto al quale, peraltro, la Società si vedrebbe riconosciuta *“un mero canone variabile rapportato ai fatturati generati dall’attività”* e, quindi, un flusso di cassa non *“costante o affidabile”*.

Quanto sopra evidenziato circa l’irrilevanza dei predetti servizi ai fini della determinazione del fair value della Società risulterebbe confermato dalla perizia di Cushman & Wakefield, la quale *“non assegna un autonomo valore ad alcuno di tali servizi (...)”*, fermo restando che simile valutazione *“non ha affatto determinato la mancato allocazione di costi alla c.d. “Unit Toilette”* che, invero, sono stati ricompresi *“a fronte della inclusione delle superfici occupate dai servizi igienici e dai depositi bagagli nell’ambito delle superfici della Unit Leasing considerate nella perizia (...)”* (p.16).

Ciò detto circa le ragioni a sostegno del proprio operato, la Società ha, infine, rappresentato di essere disponibile a calcolare i valori allocati alla Unit Leasing *“sulla base delle risultanze della perizia redatta dalla società di valutazione REAG al 31 dicembre 2016 (...) [che] conteneva una valutazione autonoma sia dei servizi igienici che dei depositi bagagli”*;

v) con riguardo alle partecipazioni detenute nelle società Retai Group e GS Ceska, rispetto alle quali l’Autorità ha contestato la non pertinenza con le attività regolate e la conseguente non riconducibilità al CIN, la Società, oltre a rinviare alla propria nota del 1° febbraio 2021 e a quanto esposto nel corso dell’audizione del 26 marzo 2021, ha manifestato la propria disponibilità a *“espungere le richiamate partecipazioni dal computo del CIN”* (p. 18);

vi) con riferimento alla contestata inclusione, tra i costi della Unit Leasing, delle seguenti voci ritenute non pertinenti, la Società ha rappresentato:

- che i costi derivanti dal mancato riaddebito degli oneri condominiali afferenti alle aree non locate sono inerenti *“alla gestione del business leasing nel suo complesso”* riconducibile anche alle aree regolate, sia perché garantisce *“la funzionalità ed il decoro anche delle aree sfitte (...) a beneficio non solo dei locali commerciali ma anche delle aree regolate”*, sia perché le stesse *“imprese ferroviarie contribuiscono (...) a determinare – attraverso il consueto turn over - la presenza di locali sfitti”*. Peraltro, simili costi non deriverebbero da inefficienze di GS Retail, considerato, in primo luogo, che la stessa è contrattualmente obbligata a fornire servizi di *facility management* anche per locali sfitti e, in secondo luogo, che *“la presenza di una certa percentuale di vacancy appare fisiologica e ineliminabile nell’ambito di un’attività di real estate così vasta (...)”*;

- con riferimento alle seguenti voci del CIN *“Altre attività non correnti”* e *“costi capitalizzati relativi alla promozione della Galleria Ipogea di Napoli”*, che avrebbe provveduto a escludere sia la prima voce, in considerazione dell’ *“assenza di spazi regolati nelle aree cui la [stessa] si riferisce”*, sia la seconda voce, limitatamente alla quota di ammortamento considerata;

- parimenti, con riferimento all’IMU pagata per una quota parte di un immobile adiacente alla stazione di Venezia S. Lucia e per la Galleria Ipogea di Napoli, la Società ha dichiarato di *“concorda[re] con la posizione espressa dall’Autorità di escludere il costo dal calcolo tariffario sulla base della considerazione che nelle aree cui il costo si riferisce non sono presenti spazi regolati (...)”*;

vii) per quanto concerne, inoltre, la contestata allocazione delle immobilizzazioni remunerabili e i relativi ammortamenti con criteri diversi, GS Retail ha dichiarato di *“concorda[re] con l’Autorità in merito all’opportunità di adottare un criterio di allocazione omogeneo”* ed ha avanzato all’Autorità una soluzione di allocazione (cfr. p. 21) in virtù della quale: *“(a) per tutti gli investimenti che erano già presenti nel bilancio della società scissa, attribuiti a GS Retail in ragione dell’inerenza di tali attività con il “ramo retail”, potrà essere seguito il criterio di allocazione tramite driver (fair value) sia per il calcolo degli ammortamenti, che della voce di CIN, in quanto gli stessi attengono a riqualifiche complessive di stazione; (b) per tutti gli investimenti realizzati da GS Retail a partire dalla scissione e contabilizzati sul centro di costo della Unit Leasing, che hanno sicuramente una rilevanza esclusivamente immobiliare, l’allocazione degli ammortamenti potrà essere operata in modo puntuale sulla base del centro di costo, e la corrispondente quota del CIN sarà ritenuta interamente riferibile alla Unit Leasing”*;

viii) con riguardo alla modulazione delle tariffe delle sale lounge - rispetto alle quali l’Autorità ha contestato sia l’omessa allegazione di documentazione a comprova delle differenze (di costo o di domanda) che avrebbero potuto giustificare, ai sensi della misura 48 della delibera n. 96/2015, la predetta modulazione tariffaria, sia la riproposizione delle incongruenze relative all’utilizzo del criterio dell’ERV, tali da determinare una tendenziale equiparazione dei flussi di cassa attesi dagli spazi regolati e quelli ricavabili dalle aree commerciali - GS Retail si è difesa: in primo luogo, contestando l’applicabilità della predetta misura 48 al caso di specie in quanto la

stessa sarebbe, da un lato, riferibile alle sole II.FF. e, dall'altro lato, finalizzata a *“evitare comportamenti discriminatori”*, non ravvisabili nel caso di specie essendo il livello delle tariffe identico per tutte le II.FF; in secondo luogo, ribadendo argomentazioni formulate già nel corso dell'attività pre-istruttoria per dimostrare che l'utilizzo del criterio dell'ERV per differenziare la tariffa degli spazi regolati costituisce *“naturale esplicazione del criterio di orientamento del prezzo al costo”*, non implicante l'allineamento delle tariffe all'andamento del mercato. Ad ogni modo GS Retail, *“al fine di superare qualsiasi dubbio sull'allineamento delle tariffe all'andamento di mercato”*, ha proposto di “congelare” gli ERV dell'anno 2018, presi a riferimento per la modulazione delle tariffe relative al 2020, *“anche ai fini dei calcoli da operarsi nelle successive annualità, in modo che le possibili future evoluzioni della tariffa, una volta allocati correttamente i costi, derivino esclusivamente dalla eventuale fluttuazione dei costi stessi”*. La Società ha osservato, infine, che il criterio dell'ERV *«appare comunque coerente, sotto diverso profilo, anche con quanto previsto al terzo capoverso della misura 48 della Delibera 96/2015, in cui la differenziazione delle tariffe appare poter essere giustificata da differenze “sul lato della domanda”»*, in quanto il valore degli spazi commerciali è commisurato alla visibilità degli stessi, e anche la domanda espressa dalle imprese ferroviarie appare in buona parte determinata da esigenze di visibilità.

Con specifico riferimento alle modalità di individuazione degli “spazi adiacenti”, GS Retail: ha riconosciuto di non aver prodotto, *“anche considerato il tempo a disposizione”*, specifiche evidenze documentali atte a comprovare la comparabilità degli spazi selezionati; ha rappresentato che le scelte effettuate non possono comunque essere considerate arbitrarie, avendo la stessa provveduto a *“selezionare aree all'interno delle quali sono ubicati locali omogenei per visibilità e accessibilità e tra loro comparabili”*; si è dichiarata, inoltre, disponibile ad effettuare analisi della visibilità e accessibilità delle aree di stazione rispetto ai flussi dei visitatori o dei passeggeri.

Con riguardo, infine, alla delimitazione delle aree decentrate, GS Retail ha evidenziato, in sintesi, che *“il passaggio dei flussi principali è un aspetto (...) facilmente riscontrabile”*, e che *“esistono dati di comune esperienza, e la necessità di corroborarli con evidenze documentali dovrebbe anche essere valutata alla luce del rilievo che la questione possa avere nella sua concreta applicazione”*. Parimenti, anche l'individuazione delle aree sopraelevate rispetto al punto di partenza/arrivo dei treni costituirebbe, ad avviso della Società, *“un dato oggettivo e di immediata evidenza, che non necessita di particolare metodologia”*. Ciò detto, la Società si è comunque dichiarata disponibile ad adottare, con riguardo alla delimitazione delle aree decentrate, *“metodologie che siano ritenute più opportune”*;

ix) per quanto concerne la contestata determinazione del WACC, la Società ha rilevato, in sintesi, che: il premio al debito, che deve includere l'effetto conseguente alla sottoscrizione di contratti derivati a copertura delle oscillazioni dei tassi di interesse, è coerente con la delibera 96/2015 e con il benchmark di gestori simili (aventi, peraltro, un costo del debito inferiore); i rilievi avanzati dall'Autorità con riferimento all'equity risk premium e all'equity beta *“sono in parte condivisibili, in*

*particolare per le considerazioni di natura fiscale*"; i predetti valori sono stati aggiornati, tenuto conto delle indicazioni fornite dalla società Brattle;

x) con riferimento, infine, alla contestata violazione degli obblighi di trasparenza di cui alla misura 57 della delibera 96/2015, GS Retail ha evidenziato: che *"sarebbe particolarmente complicato ed oneroso per GS Retail e certamente non proporzionato ed adeguato, a fronte dell'incidenza delle aree regolate sul complesso delle attività di GS Retail, introdurre una contabilità separata delle attività commerciali e delle attività "regolate" non essendo possibile dividere da un punto di vista gestionale tali attività"; di non aver approfondito la «parte relativa "all'evoluzione prevista dei costi (...)", (...) dato che "gran parte dei costi che compongono la determinazione della tariffa non hanno possibilità di evoluzione perché storici (avviamento) o direttamente legati a questi (canone di retrocessione con il suo meccanismo percentuale) neppure per effetto inflattivo»*. In merito al livello di utilizzo dell'impianto, GS Retail ha specificato, inoltre, che *"tale dato coincide, in realtà, con le superfici degli spazi destinati a lounge all'interno del proprio perimetro di gestione, dati quindi già resi disponibili"* e si è comunque dichiarata disponibile *"ad apportare correttivi laddove ciò [fosse] ritenuto necessario"*;

## **VISTA**

la nota del 23 settembre 2021 (acquisita al prot. ART n. 14771/2021, di pari data e relativi allegati), con la quale Italo ha integrato le proprie difese e, in replica alle deduzioni di GS Retail, ha rappresentato, tra l'altro, che:

i) l'inclusione delle sale destinate ad accoglienza e assistenza passeggeri tra gli spazi regolati risultava chiaramente dal quadro normativo e regolatorio vigente ancor prima del perfezionamento dell'acquisizione del capitale sociale della privatizzazione di GS (intervenuta nel 2016) e, pertanto, nessun legittimo affidamento potrebbe essere invocato da GS Retail in merito al non assoggettamento dei predetti spazi alla regolazione tariffaria;

ii) a diverse conclusioni non potrebbe pervenirsi neppure sulla base di asserite carenze informative e/o documentali riscontrate nell'ambito della procedura di vendita di GS Retail, essendo questi *"rischi di processo assunti dagli investitori [che] non possono essere riversati sul mercato regolato e sulle relative tariffe"*; iii) *"l'avviamento, non può affatto concorrere alla determinazione dei corrispettivi di accesso agli spazi regolati, così come anche il canone di retrocessione (se non in misura residuale)"*, non rappresentando gli stessi *"costi di fornitura e, quindi, costi ammissibili a fini tariffari"*. A supporto delle proprie argomentazioni, Italo ha altresì allegato un *"parere pro-veritate"* del Prof. Cesare Pozzi nel quale è stato sostenuto, in sintesi, che: la *"impossibilità"* di inserire i costi relativi all'avviamento pagato *"tra le componenti delle tariffe delle sale lounge, discende in maniera inequivoca da un'attenta analisi della natura di tale investimento"* (paragrafo 14); trattasi, infatti, di un *"diritto di sfruttamento immateriale"*, che, *"al momento della vendita della concessione"*, è stato evidentemente valutato dagli investitori mediante *"lo sconto dei rendimenti netti attesi, lordo tasse, realizzabili attraverso l'esercizio di quel diritto"* (paragrafo 16); l'avviamento *"non è un'attività legata alle attività regolate, ma riflette il prezzo pagato per acquisire il diritto di sfruttamento commerciale degli*

*spazi di stazione sulla base delle aspettative riguardanti i flussi di cassa futuri che detti spazi “commerciali” potrebbero generare»>> (paragrafo 23); l’inclusione della predetta voce tra i costi dei servizi regolati genererebbe, come già era stato rilevato dall’Autorità, «un paradosso logico di circolarità “in virtù del quale le tariffe degli spazi regolati sono determinate dal relativo costo di fornitura, il quale a sua volta dipende, attraverso l’avviamento, dalle tariffe future”» (paragrafo 24).*

Con il predetto parere, Italo ha altresì:

- rappresentato, in aggiunta alle tematiche per cui è procedimento, che il canone di retrocessione avrebbe la duplice funzione di contribuire all’ammortamento della stazione e di compensare la disponibilità del bene e che, nel caso di specie, lo stesso non sarebbe ammissibile in tariffa (se non in “misura residuale”), considerato che: sotto il primo profilo, *“il contributo all’ammortamento della stazione da parte del concessionario dovrebbe essere ampiamente compreso nel 40% del fatturato commerciale che viene retrocesso e ciò, in linea con l’opzione possibile di un sussidio incrociato che riduca gli oneri delle attività regolate, porta a sostenere che nulla in tal senso vada addebitato alle tariffe delle sale lounge”*; sotto il secondo profilo, *“prevedere un compenso per la disponibilità delle sale lounge, che il concessionario debba retrocedere ai concedenti, rappresenterebbe un aggravio di costi, scaricato sui viaggiatori, riflesso di una indebita rendita di posizione”*;

- integrato le proprie difese in merito ai vincoli da rispettare per l’allocazione degli altri costi comuni tra le diverse attività di GS Retail, all’ammortamento dell’avviamento, alla metodologia di calcolo alternativa delle tariffe proposta dalla società Brattle per conto di GS Retail e al riaddebito degli oneri condominiali delle aree non locate;

## **VISTO**

il verbale dell’audizione di Trenitalia tenutasi in data 8 ottobre 2021 (cfr. nota acquisita al prot. ART n. 15706/2021, di pari data e relativa nota difensiva), nel corso della quale la medesima Società, oltre a rappresentare di aver già contestato in sede giurisdizionale le tariffe adottate da GS Retail, ha illustrato le ragioni che inducevano a ritenere le predette tariffe in contrasto con il vigente quadro normativo e regolatorio, considerato, in particolare, che: le stesse non risultavano correlate a costi pertinenti e conducevano a importi abnormi (e ciò anche parametrando le stesse a quelle precedentemente in vigore, fissate sulla base di logiche di mercato); non erano state stabilite sulla base di una contabilità separata, ma principalmente sulla base di *driver* (quali, a titolo esemplificativo, l’ERV) implicanti l’utilizzo di parametri commerciali;

Nel corso dell’audizione, l’Autorità ha inoltre chiesto a Trenitalia di trasmettere documentazione inerente alle *“tariffe praticate per le sale lounge negli altri Paesi europei per stazioni comparabili a quelle gestite da GS Retail”*, nonché ai *“corrispettivi richiesti a Trenitalia e da questa versati per l’utilizzo delle sale lounge e degli spazi commerciali a decorrere dal 2010 e fino al 31.12.2020, nei confronti sia del precedente gestore di stazione (Grandi Stazioni S.p.A.) sia di G.S. Retail S.p.A.”*;

**VISTA** la nota acquisita al prot. ART n. 18537/2021, del 19 novembre 2021, con la quale Trenitalia ha riscontrato le richieste formulategli dall’Autorità nel corso della suddetta audizione;

**VISTO** il verbale dell’audizione di GS Retail tenutasi in data 22 dicembre 2021 (nota prot. ART n. 20570/2021, del 23 dicembre 2021), nel corso della quale la medesima Società ha formulato osservazioni integrative con riferimento alle tematiche oggetto di procedimento e, nel riscontrare talune richieste di chiarimenti e precisazioni dell’Autorità, ha precisato, in particolare, che: *«l’avviamento non coincide, nel caso di specie, con gli utili attesi (nonostante, dal punto di vista contabile, vada qualificato come tale), ma può essere inteso quale “maxi-canone iniziale” che i venditori hanno chiesto agli acquirenti di pagare in fase di “vendita” degli asset (...).»*; *“gli investitori che hanno acquisito gli asset non sono stati messi nella condizione di valutare diversamente il regime delle aree regolate da quelle commerciali e, pertanto, non hanno operato una distinzione delle diverse destinazioni d’uso. Ribadisce che il pagamento del “maxi-canone” iniziale è stato riferito sia alle aree regolate che a quelle commerciali e, di conseguenza, appare conforme al criterio di pertinenza includere la predetta voce nelle tariffe delle aree regolate”*. Nel corso della predetta audizione, su istanza della Società, è stato altresì assegnato termine fino al 15 febbraio 2022 per fornire ulteriori chiarimenti alle richieste istruttorie dell’Autorità, nonché per presentare osservazioni difensive integrative;

**VISTA** la nota acquisita al prot. ART n. 3382/2022, del 23 febbraio 2022 e relativi allegati, con la quale GS Retail, previa proroga assentita del termine fissato nel corso della suddetta audizione, ha trasmesso una nota difensiva integrativa con relativi allegati (di seguito: “Nota integrativa”), ivi inclusi: i) la “Memoria Brattle: valutazione indipendente del parere del Prof. Cesare Pozzi/Italo-NTV” (di seguito: “Memoria Brattle”); ii) il “Parere pro veritate Prof. Clarich e Prof. Di Lazzaro”, sulla “*natura della posta avviamento iscritta nella contabilità regolatoria di Grandi Stazioni Retail S.p.A. e relativo trattamento contabile ai fini del calcolo della tariffa riferita alle aree di accoglienza e assistenza passeggeri*” (di seguito: “Parere Clarich-Di Lazzaro”). Con la predetta nota difensiva GS Retail ha altresì formulato osservazioni alle memorie difensive e ai documenti prodotti da Italo in data 30 luglio 2021 e 23 settembre 2021, nonché da Trenitalia in data 8 ottobre 2021 e 18 novembre 2021 e fornito riscontro ai quesiti posti dall’Autorità. Segnatamente:

i) con specifico riferimento all’ammissibilità e all’allocazione dei costi relativi all’avviamento, la Società, oltre a precisare le argomentazioni illustrate nei precedenti scritti difensivi, ha rappresentato, *inter alia*, che: *«vi sono diversi precedenti [riferiti ai settori aeroportuale e autostradale] in cui la stessa ART ha ritenuto ammissibile l’avviamento tra i costi da considerare ai fini del calcolo tariffario, precisando che “per il riconoscimento dell’avviamento (voce B.I, punto 5, dell’articolo 2424 del codice civile), è necessario che l’azienda, i cui asset siano costituiti tra l’altro, da infrastrutture autostradali, sia stata acquistata a titolo oneroso, ovvero per il tramite di operazioni di conferimento, fusione o scissione. Ai fini della sua quantificazione, è iscritta quale avviamento la differenza positiva tra (i)*



*il costo sostenuto per l'acquisizione e (ii) il valore corrente delle attività e passività come rilevate alla data di perfezionamento dell'operazione straordinaria o di acquisto". Ebbene, la condizione di ammissibilità sopra descritta corrisponde esattamente all'operazione a seguito della quale si è generato l'avviamento iscritto al bilancio di GS Retail e al modo in cui la stessa lo contabilizza»; «in altri atti regolatori in cui si è ritenuto di non ammettere l'avviamento tra i costi, tale esclusione è stata oggetto di esplicita precisazione» mentre «la Delibera 96/2015 non esclude l'avviamento dalle voci di costo», ciò che renderebbe «evidente l'ammissibilità dell'avviamento tra le voci di costo, atteso che nel caso di specie tale valore riflette il costo sostenuto dall'azienda per poter gestire e valorizzare i locali della stazione destinati ad ospitare i servizi al viaggiatore, sia quelli di carattere più strettamente commerciale, sia le sale di accoglienza e assistenza date in locazione alle imprese ferroviarie (che – è bene ricordarlo – non presentano alcuna differenza concreta e materiale rispetto ai locali "commerciali")» (cfr. p. 15 della Nota Integrativa).*

Simili considerazioni sono state ulteriormente dettagliate nel Parere Clarich-Di Lazzaro nel quale - premesse talune considerazioni sull'inquadramento dell' "avviamento" e delle "attività immateriali" in base ai principi contabili internazionali IAS/IFRS, nonché sulla "effettiva natura della posta avviamento iscritta nella contabilità regolatoria di GS Retail" - è stato affermato, in particolare, che: i costi relativi all'avviamento (*rectius*, alla "attività immateriale con vita utile definita") andavano inclusi nel calcolo della tariffa relativa alle aree di accoglienza e assistenza passeggeri perché inerenti al "costo di fornitura del servizio" che, ai sensi della misura 43 dell'allegato 1 alla delibera n. 96/2015, "comprende i costi operativi afferenti alla produzione del servizio stesso e gli ammortamenti calcolati sulle immobilizzazioni associate alla produzione medesima"; il legame dell'avviamento con i costi di fornitura si fonderebbe sul fatto che "il costo dell'immobilizzazione (immateriale) acquisita, consistente nel diritto di utilizzazione e riqualificazione delle stazioni ferroviarie, secondo le modalità ed i termini indicati nelle rispettive convenzioni, costituisce un investimento essenziale per lo svolgimento del servizio. In altri termini, in assenza di tale diritto, alcun servizio, per il caso che qui occupa, avrebbe potuto essere erogato da GS Retail".

Ancora con riguardo all'ammissibilità e all'allocazione dell'avviamento, GS Retail ha altresì precisato che: in base al quadro regolatorio vigente all'epoca dell'acquisizione della Società, non era dato rilevare, come diffusamente esposto nella Memoria Brattle, «alcun "errore di valutazione" da parte degli investitori, la cui buona fede nella definizione del valore della Società costituisce uno degli elementi atti a superare il rischio di circolarità connesso con il riconoscimento dell'avviamento» (cfr. p. 16 della Nota Integrativa); non sarebbe stato neppure corretto allocare tale voce di costo "esclusivamente sul business commerciale", escludendo quindi le aree regolate, in quanto ciò determinerebbe "un grave disincentivo agli investimenti, con complessivo nocimento per lo sviluppo delle stazioni"; il parametro di allocazione prescelto da GS Retail era "il più oggettivo possibile e allo stesso tempo il più coerente con il principio di causalità e di origine del costo" e tale da condurre, diversamente da quanto lamentato dalle II.FF., a tariffe degli spazi regolati più basse dei prezzi riferiti alle aree

commerciali; né, d'altra parte, potevano ritenersi accoglibili i criteri di ponderazione, alternativi all'ERV, proposti da Trenitalia nel corso della summenzionata audizione dell'8 ottobre 2021, ovvero soluzioni tariffarie uniche, che *"imporrebbe[ro] al gestore un'ingiustificata erogazione dei servizi in perdita"* (p. 21 della Nota Integrativa). Alla luce di quanto sopra chiarito, GS Retail ha, infine, ribadito di aver *"elaborato le tariffe in misura da consentire l'effettivo recupero dei costi, in linea con i principi regolatori e le misure applicabili"*, nonché la propria disponibilità *"ad apportare le rettifiche indicate nella precedente memoria, ovvero a valutare congiuntamente le proposte formulate al fine di risolvere alcune criticità sollevate dall'Autorità"*;

ii) con riguardo all'allocazione del canone di retrocessione, e alle relative formule di calcolo, ha illustrato, in sintesi, che in virtù dei contratti stipulati da GS Retail con i concedenti FSI S.p.A., RFI S.p.A. e FS Sistemi Urbani S.r.l., lo stesso corrisponde al 40% del valore totale del fatturato generato dalla Unit Leasing e non già al 40% del totale dei costi diversi dal canone di retrocessione, comprensivi del margine (come, peraltro, risultante dalle comunicazioni trasmesse ai predetti concedenti con riferimento alle annualità 2018 e 2019, allegata alla Nota Integrativa);

iii) in merito al calcolo del WACC, ha precisato la propria posizione con riguardo all'utilizzo del tasso di remunerazione reale in luogo di quello nominale, alla rivalutazione del CIN e al calcolo del premio al debito;

#### **VISTA**

la nota acquisita al prot. ART n. 11802/2022, del 29 aprile 2022 e relativi allegati, con la quale GS Retail, nel riscontrare le richieste dell'Autorità del 1° aprile 2022 (prot. ART n. 9314/2022, di pari data), ha fornito ulteriori chiarimenti in merito: ai ricavi inerenti a ciascuna stazione dalla stessa gestita, separando quelli riferibili agli spazi commerciali e quelli riconducibili agli spazi regolati (sale di accoglienza e assistenza), nonché le relative superfici; alle analisi sul valore dell'asset aziendale (considerato nel suo complesso, senza alcuna segmentazione delle singole stazioni e senza una valutazione specifica dei locali *lounge*); alla contabilizzazione e allocazione del canone di retrocessione;

#### **VISTE**

le note prott. ART nn. 4187/2022, del 2 marzo 2022 e 12805/2022, dell'11 maggio 2022, con le quali sono stati acquisiti al fascicolo del procedimento gli scambi di corrispondenza intervenuti tra Trenitalia e GS Retail, ed inviati per conoscenza all'Autorità, in merito alle condizioni di assegnazione delle sale *lounge*, con particolare riguardo alle stazioni di Roma Termini e Bologna C.le;

#### **VISTO**

il verbale dell'audizione di GS Retail tenutasi in data 8 giugno 2022 (acquisito al prot. ART 14388/2022, del 9 giugno 2022), nel corso della quale la medesima Società:

i) con riguardo al contestato utilizzo di un metodo di allocazione indiretto del canone di retrocessione alle attività regolate, all'inclusione nel CIN delle partecipazioni societarie detenute in Retail Group e GS Ceska, alla contestata attribuzione, alle attività regolate, di quote di costi relativi ad aree dove sono presenti solo locali commerciali (*cfr.*, segnatamente, le voci del CIN *"Altre attività non correnti"*, *"costi capitalizzati relativi alla Galleria Ipogea di Napoli"* e *"IMU"*), all'allocazione, sulla base di criteri disomogenei, dei costi riconducibili alle immobilizzazioni (ammortamento e remunerazione del capitale), ha confermato la propria disponibilità a *"conformarsi a*

*quanto rilevato dall’Autorità sia per i prossimi adeguamenti tariffari sia per le annualità 2020-2021, oggetto del presente procedimento”;*

ii) con riferimento alle contestate modalità di modulazione delle tariffe degli spazi regolati - e alla connessa esigenza di individuare le aree di stazione in cui si concentrano maggiormente i flussi di passeggeri (nel seguito: “Aree Centrali”) sulla base di criteri oggettivi e previa pubblicazione delle relative aree - ha rappresentato di provvedere già ora a determinare l’ERV delle Aree Centrali (e, conseguentemente, il livello delle tariffe dei locali situati al loro esterno) sulla base del flusso passeggeri, e di essere disponibile a fornire sia un’analisi oggettiva sia a pubblicare sul proprio sito *web* le piantine recanti le predette aree centrali;

iii) per quanto concerne, infine, la contestata violazione della misura 57 della delibera ART n. 96/2015 (nella parte in cui impone ai gestori degli spazi destinati a servizi di accoglienza ed assistenza ai passeggeri di pubblicare una relazione contenente, *inter alia*, “una rendicontazione dei costi e dei ricavi dell’anno base (...)” e un documento metodologico riferito anche “all’evoluzione prevista dei costi, dell’inflazione e del livello di utilizzo dell’impianto”), ha manifestato la propria disponibilità ad adottare, a regime, un periodo tariffario pluriennale, conformemente a quanto previsto nella delibera ART n. 96/2015;

**VISTA**

la nota acquisita al prot. ART n. 15008/2022, del 21 giugno 2022 e relativi allegati, con la quale GS Retail, in esito all’audizione dell’8 giugno 2022, ha:

- trasmesso, con riferimento alle annualità 2020-2021, i ricalcoli tariffari di cui al punto i) sopra richiamato in relazione alla suddetta audizione;
- precisato, con riguardo alla contestata determinazione del WACC, di aver “*fatto propria la metodologia definita dalla Società Brattle, che appare coerente con le indicazioni di Codesta Autorità*”; a tal riguardo, ha allegato uno schema di calcolo del WACC riferito esclusivamente al pre-tax nominale, con alcune innovazioni riguardanti il valore dell’equity risk premium, del beta equity e del premio al debito;

**VISTA**

la nota acquisita al prot. ART n. 15303/2022, del 27 giugno 2022, con la quale GS Retail, nel riscontrare le richieste istruttorie avanzate dall’Autorità nel corso della suddetta audizione, ha trasmesso le “Planimetrie Aree Centrali / Unità limitrofe”, nonché le “Planimetrie Analisi Flussi”, unitamente ad una nota di accompagnamento recante ulteriori precisazioni sulle modalità di modulazione delle tariffe delle sale *lounge*;

**VISTE**

le note prott. ART nn. 17568/2022, 17570/2022 e 17571/20211, del 4 agosto 2022, con le quali, previa deliberazione del Consiglio in pari data, sono state comunicate rispettivamente a GS Retail, Italo e Trenitalia le risultanze istruttorie relative al presente procedimento ai sensi dell’articolo 6, comma 4, del Regolamento di procedura, nonché è stato assegnato termine fino al 20 settembre 2022 per la presentazione di memorie difensive e per la richiesta di audizione finale dinanzi al Consiglio dell’Autorità;

- VISTA** la nota acquisita al prot. ART n. 19658/2022, del 20 settembre 2022, con la quale Italo: ha richiamato quanto già rappresentato nei propri scritti difensivi sulla modulazione tariffaria delle sale lounge e sul canone di retrocessione; ha presentato una terza istanza di accesso agli atti, riservandosi di trasmettere, a tal riguardo, ulteriori note difensive;
- VISTA** la nota acquisita al prot. ART n. 19698/2022, del 20 settembre 2022, con la quale Trenitalia ha formulato osservazioni difensive con specifico riferimento all'avviamento, all'allocazione dei costi diretti e indiretti della Unit Leasing alle attività regolate, alla modulazione tariffaria degli spazi di stazione;
- VISTA** la nota acquisita al prot. ART n. 19727/2022, del 21 settembre 2022 (di seguito: "Memoria finale"), con la quale GS Retail, in riscontro alle predette risultanze istruttorie, ha formulato le proprie controdeduzioni, richiamando le osservazioni già presentate nel corso del procedimento e ulteriormente difendendosi nel merito, evidenziando:
- i) in via preliminare, il venir meno delle ragioni sottese all'adozione delle misure regolatorie di cui alla delibera ART n. 70/2014, considerato, in particolare, che: *"La disciplina regolatoria di cui oggi si discute è stata delineata da parte dell'Autorità quando la gestione degli spazi di stazione (incluse le sale lounge) era affidata ad un soggetto appartenente al Gruppo FS (Grandi Stazioni S.p.A.), ed è proprio su tale circostanza – ovvero che, nel momento in cui la delibera 70/2014 è stata adottata, il gestore dell'infrastruttura, il gestore delle stazioni e l'impresa ferroviaria incumbent appartenevano al medesimo gruppo societario (il Gruppo FS Italiane) – che il Consiglio di Stato, con la sentenza 5534/2019 (più volte citata dallo stesso Ufficio) [ha] giustifica[to] l'adozione delle misure volte ad assoggettare le lounge a regolazione"; "Venuta meno la circostanza che rendeva necessario scongiurare il rischio di politiche tariffarie "escludenti" – ossia l'appartenenza del gestore della stazione allo stesso gruppo economico dell'impresa ferroviaria incumbent – è corretto riconsiderare l'appropriatezza e la proporzionalità delle misure regolatorie per gli spazi in questione", coerentemente alla natura della regolazione che, parafrasando i termini impiegati nella suddetta sentenza 5534/2019 del Consiglio di Stato, costituirebbe un "processo adattativo continuo";*
- ii) che l'applicazione delle prescrizioni indicate nelle risultanze istruttorie determinerebbe notevoli effetti negativi sui servizi offerti da GS Retail, tenuto conto, in particolare, che: i nuovi livelli tariffari che la Società si troverebbe ad applicare sarebbero di valore medio oscillante tra euro 524 mq/annuo ed euro 788 mq/annuo e, pertanto, di molto inferiori rispetto ai corrispettivi "storici" fissati nei precedenti accordi *intercompany* del Gruppo FS, risalenti al 2010, pari a circa euro 1.100 mq/annuo; verrebbero meno gli incentivi all'ammodernamento e allo sviluppo degli spazi lounge, a detrimento sia delle II.FF. che dei passeggeri; le scelte dell'Autorità di assoggettare a tariffa regolata l'accesso alle aree lounge non risulterebbero supportate da un'"analisi del mercato di riferimento", anche tenuto conto della diversa disciplina riscontrabile in altri paesi dell'Unione europea; parimenti, il raffronto con il settore aeroportuale, dove le *"cd. Lounge non sono considerate aree*

*regolate*”, dimostrerebbe l’assenza dei presupposti per l’intervento regolatorio dell’Autorità;

iii) con riferimento alla prospettata esclusione della voce “avviamento” dai costi inerenti alle tariffe delle sale lounge, [la Società ha evidenziato] che simile scelta: sarebbe *“in contrasto con la stessa ratio delle disposizioni normative e regolatorie, in quanto tale voce rappresenta il costo principale sostenuto dalla Società per poter svolgere la propria attività, complessivamente considerata, e la sua esclusione non assicura affatto “l’uso efficiente” degli spazi lounge”*; comporterebbe una *“perdita significativa in capo alla Società, non consentendo neanche di coprire il “costo di acquisto” degli spazi pagato per poter a sua volta sfruttare gli spazi in questione. E ciò è in palese contrasto con la stessa normativa regolatoria, che impone una compensazione piena dei costi, oltre un utile ragionevole”*; incentiverebbe le II.FF. a *“chiedere un numero sempre maggiore di spazi, senza alcun criterio di efficienza” e “un aumento artificioso della domanda, con l’ulteriore conseguenza di un prevedibile aumento della conflittualità con e tra le Imprese Ferroviarie nell’assegnazione degli spazi, atteso il fatto che tali spazi presentano dei limiti fisici non superabili”*, come risulterebbe dimostrato dalla recente corrispondenza con l’impresa ferroviaria reclamante, allegata alla Memoria finale.

Con riferimento ai singoli rilievi formulati nelle risultanze istruttorie in merito all’avviamento, la Società ha altresì rappresentato che:

- a) la contestata, omessa dimostrazione, da parte di GS Retail, delle stime fatte dagli investitori sui flussi di cassa riferiti agli spazi regolati, posti a base del calcolo dell’avviamento, non sarebbe rilevante ai fini dell’esclusione dell’avviamento; e ciò in quanto, sarebbe *“innegabile”* che la predetta voce di costo, come anche dimostrato nel Parere Clarich-Di Lazzaro, rappresenti il prezzo pagato per ottenere il diritto di sfruttamento dell’asset immobiliare *“nel suo insieme, lounge comprese”*, sicché risulterebbe illogica e non adeguatamente motivata la valutazione degli Uffici di riconoscere alla Società, a fronte del prezzo pagato, un valore pari a zero;
- b) i criteri adottati da GS Retail, a differenza di quanto ritenuto dagli Uffici, neppure produrrebbero un *“effetto distortivo e circolare”*, considerato, segnatamente, che: *“l’avviamento (...) non è destinato a cambiare in funzione delle mutevoli aspettative sui flussi di cassa”*; la prova dell’incidenza dell’avviamento in parola con la base produttiva della Società sarebbe *“dimostrata dal fatto che, per poter consentire alla Società di operare, doveva essere pagato un prezzo. Il diritto di sfruttamento degli asset immobiliari è stato infatti trasferito a titolo oneroso, ed il prezzo ha remunerato anche i costi di realizzazione/riqualifica degli stessi asset sostenuti antecedentemente all’acquisizione della Società”*; il rischio di legittimare continui incrementi di valore per effetto di successive operazioni di acquisizione societaria *“potrebbe essere scongiurato attraverso una diversa specifica regolamentazione che chiarisca i relativi limiti in caso di eventuali operazioni future”*;
- c) nel caso di specie, inoltre, a differenza di quanto rilevato dagli Uffici, sarebbe stata adeguatamente dimostrata, ai fini dell’ammissibilità dell’avviamento, *“l’assenza – nel periodo in cui si è svolta la procedura competitiva per la vendita di GS Retail – di un quadro regolatorio certo, tale da consentire agli investitori di prevedere che*

*sarebbero state applicate delle tariffe regolate alle sale lounge presenti all'interno del network delle grandi stazioni"; anche il quadro normativo eurounitario, quale risultante dalla direttiva 2012/34/UE e dal d.lgs n. 112/2015, non conterrebbe un espresso riferimento agli spazi di accoglienza e assistenza, declinati con precisione dall'ART solo con la summenzionata delibera n. 130/2019; in tal senso deporrebbe anche l'analisi dei quadri regolatori vigenti in altri Paesi europei e, segnatamente, in Francia, Spagna e Portogallo dove gli spazi lounge non sono soggetti a tariffe regolate, bensì a prezzi liberamente stabiliti dal gestore secondo logiche commerciali;*

d) il riferimento, contenuto nella suddetta misura 43 delibera 96/2015, alle immobilizzazioni, che includerebbero anche l'avviamento, consentirebbe di ricomprendere anche la predetta voce tra i costi ammissibili;

e) la stessa ART, nella relazione istruttoria alla delibera n. 42/2019, avrebbe dato atto dell'assenza di una tariffazione degli spazi lounge;

f) durante la procedura di vendita di GS Retail, nessun elemento lasciava supporre che le aree lounge sarebbero state sottoposte a regolazione tariffaria;

g) anche Grandi Stazioni, prima della procedura di scissione da cui ha avuto origine GS Retail, non aveva mai pubblicato tariffe per le aree lounge, sicché *"il principio dettato dalla delibera 70/2014 [sarebbe rimasto] disapplicato con l'accordo di tutti gli attori coinvolti";*

h) ad ogni buon conto, pur a voler aderire alla tesi degli Uffici secondo la quale *"gli investitori non avrebbero potuto/dovuto attribuire agli spazi regolati "flussi di cassa analoghi a quelli delle aree commerciali", non potrebbe farsi a meno di rilevare che "nel caso di assegnazione ad una Impresa Ferroviaria di nuovi spazi, con originaria destinazione commerciale, si dovrebbe desumere che per tali locali il riconoscimento di un avviamento di tipo commerciale sia ammesso", con conseguenti effetti paradossali sul disincentivo all'ingresso di nuove II.FF.;*

i) non sarebbe, inoltre, corretto affermare che le perizie annualmente elaborate per la valutazione del *fair value* della Società non avrebbero attribuito alcun valore per gli spazi lounge, considerato che *"le perizie (di cui è stata fornita copia) non contengono l'elaborazione di un ERV riferito alle singole lounge, ma riportano quello che è il valore stabilito nei contratti esistenti dei locali affittati alle Imprese Ferroviarie, in linea con un approccio di cautela adottato dal management: non è desumibile dai documenti forniti che in alcuna delle valutazioni relative all'asset in gestione alla Società i locali lounge fossero valutati "zero";*

l) l'ammissibilità dell'avviamento risulterebbe, infine, dimostrata anche dal confronto con gli altri settori regolati dall'Autorità (autostrade ed aeroporti), considerato che i principi di base della regolazione tariffaria sarebbero comunque gli stessi; nel settore aeroportuale, anche una volta escluso l'avviamento dai costi ammissibili, gli investitori privati si vedrebbero comunque riconosciuto il prezzo versato per l'acquisizione del diritto di sfruttamento degli asset;

m) in ogni caso, la paventata esclusione dell'avviamento dai costi ammissibili sarebbe altresì in contrasto con le valutazioni tecniche poste alla base della delibera ART n. 97/2021, di avvio del presente procedimento, considerato che nella nota del 23

giugno 2021 veniva contestata, non già l'ammissibilità "in radice" dell'avviamento, quanto, piuttosto, il relativo criterio di allocazione;

iv) con riguardo alla contestata adozione di un criterio di allocazione dei costi diretti e indiretti della Unit Leasing basato sulla ponderazione dei mq sulla base dell'ERV e inidoneo a consentire di misurare adeguatamente i costi effettivamente riconducibili alle attività regolate, la Società ha evidenziato: la mancanza di motivazione sulla presunta irragionevolezza del criteri di ponderazione dalla stessa prescelti e sui criteri alternativi da seguire; che la *"ponderazione del driver costituito dai mq è operazione ammessa da tempo nei sistemi di contabilità regolatoria"*, come si evincerebbe chiaramente dalle stesse *"Linee guida applicative"* emanate dall'ENAC in materia di regolazione tariffaria dei servizi aeroportuali offerti in regime di esclusiva; che poco chiaro sarebbe altresì quanto espresso dagli Uffici con riferimento al peso delle attività pubblicitarie. Sulla contestazione in esame, la Società ha, infine, ribadito come *"il criterio di allocazione dei costi basato esclusivamente sul mero rapporto tra i mq delle superfici occupate dalle lounge rispetto al totale complessivo di tutte le superfici gestite dall'operatore di impianto, non appare idoneo a misurare "il consumo effettivo delle risorse". Infatti, l'utilizzo del mq come driver presuppone una preventiva attività per omogeneizzare le superfici che, a parità di dimensioni, presentano caratteristiche oggettivamente diverse e determinano un diverso assorbimento dei costi aziendali"*. Simile principio sarebbe, peraltro, impiegato anche da GS Rail, nel cui documento metodologico, verrebbe assegnato *"un peso diverso alle varie superfici prese in considerazione ai fini del calcolo delle relative tariffe (...), senza che ciò sia oggetto di contestazione"*;

v) per quanto riguarda le censure relative alla modulazione tariffaria – di cui è stata contestata la carenza di oggettività e chiarezza della metodologia adottata dalla Società per l'individuazione degli spazi – GS Retail ha rappresentato: in primo luogo, come sia *"innegabile (...) che le differenze tipologiche delle stazioni rendono necessaria una differenziazione per singola stazione, non risultando adeguato, ad esempio, un parametro metrico uguale per tutte, in ragione del fatto che vi sono stazioni con dimensioni e conformazioni notevolmente differenti l'una dall'altra"*; in secondo luogo, come dalla *"lettura delle Risultanze Istruttorie non appare chiaro se, al fine di superare le censure relative alla carenza di oggettività e chiarezza in merito alla metodologia applicata per determinare la modulazione tariffaria, sia sufficiente integrare la documentazione fornita (in particolare, gli elaborati sui flussi passeggeri trasmessi) con gli specifici dettagli e chiarimenti di cui è stata evidenziata la mancanza (es: specifiche degli intervalli di densità) o se, a tal fine, possano occorrere ulteriori elaborazioni o analisi, anche congiunte"*; infine, che i *"canoni di locazione/prestazione dei servizi"* applicati prima della elaborazione delle tariffe regolate *"non prevedevano distinzioni tra le diverse stazioni e/o ubicazioni all'interno della stessa stazione (...)"*;

vi) con riferimento alla contestata determinazione del WACC, la Società ha rappresentato che: sarebbero stati *"illustra[ti] ampiamente i criteri e i dettagli del*

*calcolo effettuato per la stima del WACC (...); non sarebbe chiaro il significato da attribuire al richiamo alle “condizioni di mercato” nella valutazione della ragionevolezza del profitto, considerato che sarebbe una mera tautologia interpretare lo stesso quale mera parafrasi del principio del costo di fornitura, più un utile ragionevole; il valore del parametro dell’equity beta, convenzionalmente fissato dall’Autorità nel 2015, non sarebbe applicabile a GS Retail in ragione delle oggettive differenze esistenti con le società prese a riferimento; il parametro ERP sarebbe stato correttamente calcolato, considerato che: (a) tale parametro “riguard[erebbe] il mercato (e non il settore di riferimento) per cui è del tutto irrilevante la circostanza che i parametri adottati da GS Retail richiamerebbero i valori ERP pubblicati per i settori autostradale e TPL”; (b) non si comprenderebbe neanche “perché dei valori definiti nel 2015 dovrebbero essere preferibili a quelli del 2020, temporalmente più vicini all’anno base preso a riferimento da GS Retail (per quanto, si ribadisce, nel calcolo dell’ERP non appare rilevante lo scostamento di uno o due anni base di riferimento); (c) “non si comprende[rebbe] perché nel settore autostradale sia previsto che il tasso di remunerazione del capitale investito venga aggiornato annualmente, mentre invece GS Retail, in base alle obiezioni formulate, dovrebbe oggi operare dei ri-calcoli basati su valori pubblicati 7 anni fa (e di fatto superati in altre applicazioni dalla stessa Autorità)”;*

vii) con riferimento, infine, alla contestata violazione degli obblighi di trasparenza di cui alla misura 57 dell’Allegato A alla delibera 96/2015, la Società: a) ha richiamato la propria disponibilità ad apportare i correttivi, evidenziando, tuttavia, difficoltà applicative a indicare “l’evoluzione prevista dei costi, dell’inflazione e del livello di utilizzo dell’impianto” nel periodo tariffario; b) ha rappresentato di non avere, allo stato attuale, “elementi tali da poter prevedere significative oscillazioni dei costi”; c) ha chiesto di “confermare se ai fini della pubblicazione del documento metodologico sul proprio sito sia invece sufficiente una più sintetica descrizione dei costi e dei ricavi che compongono la tariffa (analogamente ai documenti pubblicati ai sensi della misura 57 della delibera 96/2015 da altro gestore di stazione) o se invece sia necessario fornire un diverso livello di dettaglio”; d) ha sostenuto “di aver ottemperato alla pubblicazione dei listini, mentre per il livello di utilizzo degli impianti [ha fatto] presente che tale dato coincide con le superfici degli spazi destinati a lounge, dati questi già indicati nei documenti pubblicati, e che in merito alle previsioni su tale utilizzo (essendo gli stessi in larga parte frutto di decisioni commerciali discrezionali delle imprese ferroviarie), la Società potrà eventualmente limitarsi a riflettere le nuove richieste di spazi pervenute”.

Con la medesima nota, la Società ha, infine, chiesto l’audizione finale dinanzi al Consiglio dell’Autorità;

## **VISTA**

la quarta istanza di accesso agli atti di GS Retail, presentata con nota acquisita al prot. ART n. 19786/2022, del 22 settembre 2022 e perfezionata con nota acquisita al prot. ART n. 20075/2022, del 26 settembre 2022, riscontrata con note prott. ART nn. 19843/2022, del 22 settembre 2022; 20332/2022, del 29 settembre 2022; 20486/2022, del 3 ottobre 2022;



- VISTO** il verbale dell'audizione finale (*cf.* prot. ART n. 21952/2022, del 10 ottobre 2022 e relativi allegati) tenutasi - in accoglimento delle richieste della Società di cui alle note acquisite ai prott. ART nn. 19727/2022, del 21 settembre 2022 e 20342/2022, del 30 settembre 2022, (riscontrate, rispettivamente, con note prott. ART nn. 20019/2022, del 26 settembre 2022 e 20383/2022, del 30 settembre 2022) - in data 6 ottobre 2022 dinanzi al Consiglio, nel corso della quale la Società ha ulteriormente integrato le proprie difese, depositando una nota di sintesi e rappresentando *inter alia*: che sia Italo che Trenitalia hanno attribuito alle sale lounge una destinazione commerciale, riservandone l'accesso ad una porzione molto ristretta di passeggeri, coincidenti con i segmenti *premium* dei rispettivi programmi di fidelizzazione; gli impatti negativi che la Società subirebbe, ove venissero confermate le posizioni espresse nelle risultanze istruttorie; le ragioni per cui risulterebbe necessaria un'analisi finalizzata a verificare la permanenza delle ragioni sottese alla regolazione delle aree lounge, coerentemente al processo adattivo continuo che dovrebbe interessare la regolazione dei mercati;
- VISTE** le note prott. ART nn. 21839/2022, del 7 ottobre 2022 e 22317/2022, del 14 ottobre 2022, con le quali è stata riscontrata la terza istanza di accesso agli atti formulata da Italo con la suddetta nota acquisita al prot. ART n. 19658/2022 e la contestuale riserva di integrazioni difensive;
- VISTE** la richiesta di documentazione formulata alla Società con nota prot. ART n. 21942/2022, del 10 ottobre 2022, nonché la nota di riscontro di GS Retail, acquisita agli atti con nota prot. ART n. 22099/2022, del 12 ottobre 2022;
- VISTA** la relazione predisposta dall'Ufficio Vigilanza e Sanzioni;
- CONSIDERATO** quanto rappresentato nella citata relazione istruttoria ed in particolare che:
1. Dalla documentazione acquisita nel corso dell'istruttoria (*cf.*, in particolare, note prott. ART nn. 11784/2021, del 30 luglio 2021; 11875/2021, del 2 agosto 2021; prot. ART n. 14771/2021, del 23 settembre 2021; 15706/2021, dell'8 ottobre 2021; 20570/2021, del 23 dicembre 2021; 3382/2022, del 23 febbraio 2022; 11802/2022, del 29 aprile 2022; 14388/2022, del 9 giugno 2022; 15008/2022, del 21 giugno 2022; 15303/2022, del 27 giugno 2022; 19658/2022 e 19698/2022, del 20 settembre 2022; 19727/2022, del 21 settembre 2022; 21952/2022, del 10 ottobre 2022; 22099/2022, del 12 ottobre 2022; nonché i relativi allegati), sono emersi elementi che conducono a ritenere:
    - da un lato, in ragione delle sopravvenute modifiche al metodo tariffario apportate dalla Società nel corso dell'istruttoria, superate le contestazioni oggetto di procedimento relative: (i) all'adozione di un metodo indiretto di allocazione del canone di retrocessione alle attività regolate; (ii) all'inclusione nel CIN delle partecipazioni societarie detenute in Retail Group e GS Ceska; (iii) all'attribuzione, alle attività regolate, di quote di costi relativi ad aree dove sono presenti solo locali commerciali (*cf.*, segnatamente, le voci del CIN "Altre attività non correnti", "costi capitalizzati relativi alla Galleria Ipogea di Napoli" e "IMU"); (iv) all'allocazione, sulla base di criteri disomogenei, dei costi riconducibili alle immobilizzazioni

(ammortamento e remunerazione del capitale); (v) ai criteri di ripartizione dei costi relativi alla gestione dei servizi igienici e dei depositi bagagli; (vi) all'inclusione, tra i costi della Unit Leasing (riferibili, quota parte, alle attività regolate), dei *"Costi Condominiali non ribaltati ai conduttori/affittuari (c.d. "tenant") che (...) fanno riferimento a superfici che sono aree comuni o non locate (...)"*; (vii) alla scelta di allocare alcuni costi (di struttura e di investimento) tra Unit Leasing e Unit Media valorizzando il *"dimensionamento dei business, quantificato attraverso il volume del fatturato della Unit Leasing e della Unit Media fatturato generato dai singoli locali"*; (viii) alla determinazione del WACC, limitatamente al parametro del premio al debito;

- dall'altro lato, confermati i presupposti sottesi alle restanti contestazioni oggetto di procedimento, inerenti alla: (i) adozione, da parte della Società, di tariffe che, per quanto concerne l'avviamento, presuppongono flussi di cassa degli spazi regolati analoghi a quelli attesi dagli spazi commerciali; (ii) allocazione dei costi diversi dall'avviamento e dal canone di retrocessione; (iii) modulazione tariffaria delle sale lounge; (iv) determinazione del WACC, con riferimento ai parametri dell'equity risk premium e dell'equity beta; (v) violazione degli obblighi di trasparenza delle condizioni economiche di offerta di cui alla misura 57 dell'allegato A alla delibera 96/2015.

2. In dettaglio, quanto alle contestazioni per le quali risultano venuti meno i presupposti per l'adozione di un provvedimento prescrittivo ai sensi dell'articolo 37, comma 9, del d.lgs. n. 112/2015, si evidenzia che:

i) con riguardo all'adozione di un metodo indiretto di allocazione del canone di retrocessione alle attività regolate (*cf.* p. 10, punto ii, primo cpv. della delibera ART n. 97/2021) - unico profilo oggetto del procedimento avviato con la predetta delibera ART n. 97/2021 - la Società ha: in primo luogo, dichiarato di convenire *"con l'Autorità in merito alla possibilità di [provvedere alla] individuazione puntuale del canone di retrocessione applicabile alle aree lounge (...) e, conseguentemente, alla possibilità di allocare direttamente tale costo alle attività regolate"*; in secondo luogo, si è impegnata a *"rettificare il proprio metodo, calcolando il canone di retrocessione da allocare direttamente alle attività regolate"* secondo la formula indicata a pag. 12 della Memoria difensiva; fornito, inoltre, chiarimenti agli Uffici in merito al criterio di calcolo del canone di retrocessione; trasmesso – con la suddetta nota prot. ART n. 15008/2022, del 21 giugno 2022 - un prospetto riepilogativo dei ricalcoli tariffari dal quale si desume che il canone di retrocessione, a seguito dei rilievi formulati dall'Autorità, è stato correttamente calcolato in maniera *"passante"* e, dunque, secondo un metodo di allocazione diretta, conformemente al principio di pertinenza stabilito dal quadro normativo e regolatorio sopra richiamato;

ii) per quanto concerne la contestata inclusione nel CIN delle partecipazioni societarie detenute in Retail Group e GS Ceska (*cf.* p. 10, punto ii, quarto cpv. della delibera ART n. 97/2021), GS Retail ha provveduto *"ad espungere le richiamate partecipazioni dal computo del CIN"* (*cf.* p. 18 della Memoria difensiva, nonché il ricalcolo tariffario di cui alla predetta nota prot. ART 15008/2022), in tal modo

superando le difformità contestate con la summenzionata delibera ART n. 97/2021 al fine di assicurare il rispetto del principio di pertinenza ai costi;

iii) parimenti, in merito alla contestata attribuzione, alle attività regolate, di quote di costi relativi ad aree dove sono presenti solo locali commerciali (*cf.* segnatamente, le voci del CIN “Altre attività non correnti”, “costi capitalizzati relativi alla Galleria Ipogea di Napoli” e “IMU” di cui alla p. 10, punto ii, quinto cpv. della delibera ART n. 97/2021), la Società ha dichiarato di “*concorda[re] di escludere [le predette voci] dal calcolo delle tariffe*” (*cf.* p. 20 della Memoria difensiva) e, per l’effetto, ha correttamente rideterminato *in parte qua* le tariffe degli spazi regolati;

iv) in relazione alla contestata allocazione, sulla base di criteri disomogenei, dei costi riconducibili alle immobilizzazioni (ammortamento e remunerazione del capitale, di cui alla p. 11, punto ii, secondo cpv. della delibera ART n. 97/2021), la Società ha dichiarato di “*concorda[re] con l’Autorità in merito all’opportunità di adottare un criterio di allocazione omogeneo*” ed ha proposto di adottare una soluzione allocativa alternativa mediante la quale distinguere tra gli investimenti “*già presenti nel bilancio della società scissa*”, da allocare tramite il driver del *fair value*, e gli investimenti “*realizzati da GS Retail a partire dalla scissione (..)*”, da allocare sulla base del centro di costo (*cf.*, in particolare, pp. 20 e 21 della Memoria difensiva e p. 8 della Nota Integrativa). Nel corso dell’audizione dell’8 giugno 2022, GS Retail ha ulteriormente specificato che gli investimenti “*già presenti nel bilancio della società scissa*” di cui alla summenzionata Memoria difensiva comprendono tutti gli interventi di riqualificazione complessiva delle stazioni che erano stati sostanzialmente completati (e fatturati) al momento del perfezionamento della scissione, fatta eccezione per gli interventi marginali inerenti alle stazioni di Bologna e Palermo (per quest’ultima stazione, gli interventi previsti non sono stati successivamente realizzati per una sopravvenuta, diversa valutazione di GS Rail).

Alla luce delle informazioni e dei chiarimenti sopra richiamati, la soluzione proposta da GS Retail e recepita, da ultimo, nel prospetto di calcolo di cui alla suddetta nota prot. ART 15008/2022, del 21 giugno 2022, risulta conforme al vigente quadro normativo e regolatorio, in quanto rispondente al principio di pertinenza dei costi alle attività regolate, nonché adeguatamente supportata dal punto di vista metodologico. Appare, infatti, ragionevole distinguere, ai fini della ripartizione tra Unit Leasing e Unit Media: da un lato, i costi degli investimenti realizzati prima della scissione, considerato che, inerendo gli stessi a interventi di ristrutturazione globale delle stazioni ferroviarie, si doveva tenere conto dell’esigenza di valorizzare la funzionalità e la fruibilità sia dei locali che gli impianti pubblicitari presenti (con costi, quindi, che appare corretto ripartire tra le due Unit sulla base di drivers aggregati); dall’altro lato, gli investimenti realizzati da GS Retail a partire dalla data della sua costituzione, i quali, avendo una portata più limitata, sono suscettibili di un’allocazione più analitica;

v) con riferimento ai criteri di ripartizione dei costi relativi alla gestione dei servizi igienici e dei depositi bagagli, rispetto ai quali l’Autorità aveva contestato alla Società di aver omesso “*indebitamente di valutare, da un lato, l’esistenza di costi riferibili alla*

*gestione dei servizi igienici e dei depositi bagagli e, dall'altro lato, il contributo positivo che le predette attività forniscono alla capacità della Società di generare flussi di cassa e, quindi, al relativo fair value" (cfr. p. 10, punto ii, terzo cpv. della delibera ART n. 97/2021), GS Retail, nel corso dell'istruttoria, ha dimostrato di aver incluso, nel calcolo della tariffa delle aree regolate, le superfici occupate dai servizi igienici e dai depositi bagagli nell'ambito delle superfici della Unit Leasing e, pertanto, di aver allocato a tali attività una parte ragionevole dei costi della Società (cfr. note prott. ART nn. 11875/2021, del 2 agosto 2021; 3382/2022, del 23 febbraio 2022 e relativi allegati);*

vi) in merito alla contestata inclusione, tra i costi della Unit Leasing (riferibili, quota parte, alle attività regolate), dei *"Costi Condominiali non ribaltati ai conduttori/affittuari (c.d. "tenant") che (...) fanno riferimento a superfici che sono aree comuni o non locate (...)"* (cfr. p. 10, punto ii, ultimo cpv. della delibera ART n. 97/2021), la Società ha rappresentato, con argomentazioni coerenti e ragionevoli, che: le spese condominiali in questione rappresentano un costo generale relativo alla gestione della Unit leasing, in quanto necessarie a garantire la funzionalità ed il decoro di tutte le aree, a beneficio anche di quelle regolate; la presenza di una certa percentuale di *vacancy* appare fisiologica alla propria attività d'impresa, anche in considerazione delle numerose richieste di cambio/rilascio spazi da parte delle stesse imprese ferroviarie; con specifico riferimento al periodo tariffario oggetto del presente procedimento (2020-2021), rilevano, inoltre, ai fini del superamento della suddetta contestazione, gli impatti negativi sul *vacancy rate* derivanti dall'emergenza sanitaria e dalle conseguenti misure di restrizione degli spostamenti adottate dalle Autorità competenti;

vii) con riferimento alla contestata scelta di allocare alcuni costi (di struttura e di investimento) tra Unit Leasing e Unit Media valorizzando il *"dimensionamento dei business, quantificato attraverso il volume del fatturato della Unit Leasing e della Unit Media fatturato generato dai singoli locali"*, risulta ammissibile il criterio prescelto dalla Società, considerato, da un lato, che il driver dei mq di cui alla summenzionata delibera 84/2016 appare totalmente inadeguato a tale fine e, dall'altro, che le attività regolate costituiscono una parte molto piccola della Unit Leasing, e quindi il problema di circolarità sollevato con riferimento all'allocazione dei restanti costi diretti e indiretti della Unit Leasing alle attività regolate (cfr. *infra* paragrafo 6) può ritenersi ininfluenza nel caso di specie;

viii) per quanto concerne la determinazione del WACC, limitatamente al parametro del premio al debito (cfr. p. 11 della delibera ART n. 97/2021), la Società ha provveduto, nel corso dell'istruttoria, a fissare il premio al debito all'1,58%, in conformità alle indicazioni contenute nella misura 20, lett. b) dell'allegato A alla delibera ART n. 96/2015 (cfr. allegato 5 B, alla nota prot. ART 15008/2022, del 21 giugno 2022).

3. Se, però, sono venuti meno i presupposti per l'adozione di un provvedimento prescrittivo con riferimento alle componenti tariffarie sopra richiamate, non

altrettanto è avvenuto per quelle inerenti ai restanti profili oggetto della delibera ART n. 97/2021.

4. A tal riguardo, prima di analizzare i singoli profili di non conformità delle tariffe adottate da GS Retail al vigente quadro normativo e regolatorio, va preliminarmente rilevato che quanto sostenuto dalla Società con riferimento alle mutate ragioni sottese alla regolazione delle sale lounge non è idoneo ad inficiare i presupposti da cui muove il presente procedimento; quest'ultimo, infatti, è finalizzato a decidere il reclamo presentato da Italo ai sensi dell'articolo 37, comma 9 del d.lgs. n. 112/2015, dando esecuzione al summenzionato quadro normativo (*cf.* in particolare, i summenzionati artt. 31, comma 7 della direttiva 2012/34/UE e 17, comma 10 del d.lgs. n. 112/2015) e regolatorio stabilito dall'Autorità (misura 10.6.3 della delibera n. 70/2014, la cui legittimità è stata confermata dalla summenzionata sentenza del Consiglio di Stato n. 5534/2019, del 5 agosto 2019), successivamente confermato con le misure 43 della delibera n. 96/2015 e 11.3 della delibera n. 130/2019.

In merito, non può farsi a meno di rilevare che, contrariamente a quanto affermato dalla Società, la predetta sentenza non ha *“giustifica[to] l'adozione delle misure volte ad assoggettare le lounge a regolazione”* sulla base dell'unica circostanza, ora venuta meno, dell'appartenenza al medesimo gruppo societario del gestore dell'infrastruttura, del gestore delle stazioni e dell'impresa ferroviaria. Ed invero, la richiamata sentenza ha espressamente riconosciuto, rigettando le (analoghe) censure che GS Retail intende ora riproporre nell'ambito del presente procedimento: le peculiarità che connotano *“lo specifico contesto di mercato del trasporto ferroviario nazionale”* (rispetto al quale, pertanto, non è possibile recepire apoditticamente la asserita *“diversa disciplina riscontrabile in altri Paesi dell'Unione europea”*, anche considerato che nelle principali stazioni italiane non sono, allo stato, presenti sale d'attesa idonee a svolgere la funzioni di accoglienza assolta, per il segmento AV, dalle lounge); che *“la regolazione costituisce un processo adattativo continuo”* e *“[s]petterà dunque al regolatore verificare se la sopravvenuta modifica proprietaria del gestore (...) sia circostanza sufficiente a fa ritenere superate le predette esigenze regolatorie (essendo le normali dinamiche di mercato oggi sufficienti a controbilanciare il potere di mercato detenuto dalla stessa società); o se invece, come sembra più plausibile, la propensione allo sfruttamento commerciale degli spazi in stazione comunque non garantirebbe (in assenza di prescrizione regolatorie) l'adozione da parte del gestore delle citate misure asimmetriche in funzione pro-concorrenziale”*.

Ebbene, coerentemente a quanto sopra evidenziato, la successiva delibera ART n. 130/2019, del 1° ottobre 2019 ha confermato, in attuazione del predetto quadro normativo eurounitario, che anche le sale lounge ricadono nell'ambito di applicazione delle misure regolatorie inerenti all'accesso e alla tariffazione degli impianti di servizio di cui all'allegato II, punto 2 della direttiva 2012/34/UE [che include, come visto, le *“stazioni passeggeri, loro edifici e altre strutture inclusi i sistemi di informazione di viaggio e spazi adeguati per i servizi di biglietteria”*] e di cui all'articolo 13, comma 2 del d.lgs. 112/2015.

Il presente procedimento, pertanto, non può che essere definito nel rispetto delle predette misure regolatorie che, peraltro, pur contenendo disposizioni chiare, determinate e subito efficaci (e, quindi, in ipotesi, immediatamente lesive), non sono state impugnate da GS Retail.

Anche le restanti osservazioni di GS Retail circa i paventati effetti negativi della regolazione sui propri “servizi”, seppur specificamente considerati dall’Autorità nella declinazione delle prescrizioni in esame, non appaiono di per sé idonee ad incidere sui presupposti da cui muove il presente procedimento, considerato che: in primo luogo, la riduzione delle tariffe dei servizi regolati rispetto ai valori “storici” rappresenta un risultato del tutto plausibile e coerente con gli obiettivi, sottesi alla regolazione tariffaria, di *“assicurare l’equilibrio economico delle imprese regolate, l’efficienza produttiva delle gestioni e il contenimento dei costi per gli utenti, le imprese, i consumatori”*, nonché la parametrizzazione delle tariffe ai soli costi pertinenti (aumentate di un utile ragionevole anche per assicurare l’equilibrio economico della Società); in secondo luogo, le ragioni asseritamente idonee, secondo la Società, ad incidere sulla qualificazione giuridica degli spazi in questione rimandano a tematiche che, se da un lato sono state già ritenute non meritevoli di accoglimento dall’Autorità nel corso della consultazione che ha condotto alla delibera 130/2019, dall’altro lato, potranno essere, se del caso, riesaminate nell’ambito della prossima revisione della regolazione tariffaria dei servizi offerti dagli operatori degli impianti di servizio ferroviario alla luce degli sviluppi dei mercati di riferimento; conseguentemente, le predette ragioni non impattano, come visto, sul quadro regolatorio applicabile al caso di specie, avente ad oggetto le tariffe adottate da GS Retail con riferimento al biennio 2020-2021.

5. Ciò chiarito sui presupposti da cui muove il presente procedimento, con riferimento alla contestata adozione, da parte della Società, di tariffe che, per quanto concerne l’avviamento, presuppongono flussi di cassa degli spazi regolati analoghi a quelli attesi dagli spazi commerciali (cfr. p. 9, primo considerato e punto i della delibera ART n. 97/2021), si rileva quanto segue.

5.1 Preliminarmente, va evidenziato che il quadro normativo e regolatorio da cui muove la predetta contestazione - come interpretato dalla giurisprudenza amministrativa (Cons. Stato, sez. VI, 5 agosto 2019, n. 5534, che ha confermato la sentenza del TAR Piemonte, sez. II, 24 agosto 2017, n. 1025) - è inequivocabile nel prevedere che le sale lounge costituiscono servizi “strumentali” e “accessori” rispetto al servizio di trasporto ferroviario e che, con riferimento a tali servizi, i relativi gestori non abbiano *“piena libertà di dispor[ne], secondo logiche di puro mercato”*, ma debbano esercitare la propria attività d’impresa nel rispetto delle misure regolatorie fissate dall’Autorità. Quanto sopra rilevato implica che le tariffe applicabili alle sale lounge non possono essere determinate dagli operatori degli impianti di servizio in base a parametri commerciali, non potendo, invero, le stesse *“superare il costo della loro fornitura, aumentato di un profitto ragionevole”* (cfr. art. 17, comma 10 del d.lgs. n. 112/2015; misure 10.6.3 della delibera n. 70/2014, 43 della delibera n. 96/2015 e 11.3 della delibera n. 130/2019). E ciò, coerentemente alla missione istitutiva

dell’Autorità che, come visto, è quella di assicurare, *“nel settore dei trasporti e dell’accesso alle relative infrastrutture e ai servizi accessori [e] in conformità con la disciplina europea”, “l’equilibrio economico delle imprese regolate, l’efficienza produttiva delle gestioni e il contenimento dei costi per gli utenti, le imprese, i consumatori”* (cfr. articolo 37, commi 1 e 2, lett. a) del d.l. 6 dicembre 2011, n. 201, convertito, con modificazioni, dalla l. 22 dicembre 2011, n. 214).

5.2 Ciò chiarito sul principio cardine che informa la regolazione tariffaria degli spazi di stazione - *i.e.* la correlazione al costo di fornitura del servizio, aumentato di un utile ragionevole - va rilevato che, nel caso di specie, GS Retail non ha dimostrato che i costi connessi alle aspettative di flussi di cassa riferiti agli spazi regolati, da essa attribuite agli investitori e prese alla base del calcolo dell’avviamento, siano pertinenti ai servizi erogati a favore delle imprese ferroviarie. Ed infatti, la Società, pur riconoscendo che è *“prassi, nelle operazioni di acquisizione, definire il valore della società target in base alla previsione dei flussi di cassa futuri che l’investitore stima poter ricavare esaminando le varie informazioni messe a sua disposizione”*, da un lato, non ha fornito alcuna documentazione da cui risulti come siano state formulate le previsioni dei flussi di cassa generati dalle sale *lounge* da parte degli investitori o dei periti da loro incaricati; dall’altro lato, nel riscontrare le valutazioni dell’Autorità poste alla base della delibera 97/2021, ha sostenuto, con motivazioni non accoglibili per i motivi di seguito illustrati, che *“al momento della presentazione dell’offerta, nella determinazione dei flussi di cassa attesi, non si poteva far altro che considerare anche le aree lounge alla stregua di qualsiasi altra area di stazione, stimando i flussi che ne sarebbero derivati sulla base di considerazioni di natura commerciale”* (pagina 10, terzo cpv della Memoria difensiva); inoltre, neppure le perizie redatte per la valutazione del *fair value* della Società *“ai fini della verifica del rispetto di impegni sottoscritti con le banche finanziatrici al momento della costituzione della Società”* (nota prot. 1408/2021, del 2 febbraio 2021) forniscono elementi a supporto della (necessaria) pertinenza ai costi di fornitura dei servizi regolati, considerato che, anche in quella sede, la Società ha espressamente dichiarato, in un primo momento, di aver *“indicato a C&W di non operare una valutazione per i locali lounge, in attesa della definizione del regime regolatorio e conseguenti tariffe (...)”* e, in secondo momento, che nelle predette perizie ci si è limitati a *“riporta[re] il valore stabilito nei contratti esistenti dei locali affittati alle Imprese Ferroviarie”*, senza quindi basarsi su una valutazione professionale aggiornata al vigente quadro regolatorio (Memoria difensiva del 31 luglio 2021, pag. 10, ultimo cpv e, in senso analogo, con riferimento alle perizie degli anni 2016, 2017 e 2019, nota prot. ART 11802/2022, del 29 aprile 2022, p. 2; Memoria finale p. 8).

Né, a diverse conclusioni, è possibile pervenire sulla base di quanto ulteriormente osservato da GS Retail nella Memoria finale, ove la Società, pur riconoscendo di *“non disporre di tali evidenze [i.e. di come siano stati valutati dagli investitori i flussi di cassa riferita agli spazi regolati]”* e che *“non sia stato possibile ricostruire il valore attribuito al singolo spazio (...)”* afferma come sia *“tuttavia innegabile che il prezzo sia stato pagato per l’acquisizione dell’asset nel suo insieme, lounge comprese”*. A tal riguardo, va rilevato che l’avviamento non coincide con il “prezzo” pagato

dall'acquirente, bensì, come affermato dalla stessa GS Retail nella propria Memoria difensiva, *“rappresenta il maggior valore pagato ai venditori rispetto al valore netto di bilancio delle attività e passività assunte alla data di acquisizione della partecipazione in GS Retail”*. In altri termini, l'avviamento che la Società ha incluso nei costi pertinenti degli spazi lounge coincide con il *“sovrapprezzo”* pagato rispetto al suddetto valore di bilancio, che l'acquirente ha deciso di pagare nonostante fosse consapevole (o, comunque, avrebbe dovuto sapere per i motivi nel seguito richiamati) che per la locazione di una parte delle attività acquisite (quelle imputabili ai servizi regolati) avrebbe potuto applicare esclusivamente tariffe non superiori al costo di fornitura aumentato di un profitto ragionevole.

Risulta, dunque, *per tabulas*, che i flussi di cassa presi in considerazione da GS Retail ai fini del calcolo dell'avviamento non siano basati sui costi di fornitura, aumentati di un utile ragionevole, ma siano stati, invece, illegittimamente correlati a parametri commerciali.

La predetta circostanza assume rilievo assorbente rispetto all'accertamento della contestata violazione del principio di pertinenza delle tariffe ai costi.

5.3 In aggiunta, la predetta metodologia di calcolo fa emergere un ulteriore profilo di illegittimità delle tariffe adottate da GS Retail, considerato che le stesse risultano, in tal modo, basate sulle (mere) aspettative dei flussi di cassa attesi dagli investitori della predetta società. Ed infatti, come ampiamente emerso nel corso del procedimento con argomentazioni che, per i motivi di seguito illustrati, non risultano scalfite dalle difese della Società, i criteri adottati da GS Retail producono un illegittimo effetto distorsivo e circolare, in quanto le future previsioni di utili verrebbero considerate come costo delle attività regolate, nonostante le stesse, come detto, siano prive di correlazione con la fornitura del servizio e il conseguente utile ragionevole. E ciò risulta viepiù evidente ove si consideri la peculiare natura dell'avviamento, che è una tipologia di costo che scaturisce da operazioni straordinarie che modificano la struttura societaria, ma che - in mancanza di prova della sua incidenza sulla base produttiva della società, che, nel caso di specie, GS Retail ha omesso di fornire - non producono effetti sull'operatività della Società né sulla qualità o sulla tipologia dei servizi resi agli utenti.

Altrettanto evidenti sono, al contrario, i rischi che l'ammissione di un costo basato sui flussi di cassa parametrati su ricavi *“commerciali”* produrrebbe in un mercato regolato: le aspettative sui ricavi futuri potrebbero legittimare continui incrementi di tali valori per effetto di successive operazioni di acquisizione societaria, il cui prezzo verrebbe ad essere, difatti, determinato dalla (ingiustificata) aspirazione degli acquirenti a traslarlo sugli utenti degli spazi regolati, in mancanza di alcuna connessione con i servizi (considerato che, come visto, l'avviamento corrisponde al *“sovrapprezzo”* pagato dalla Società rispetto al valore netto di bilancio delle attività e passività) e, dunque, in palese violazione del quadro eurounitario sopra richiamato; tali criteri, peraltro, a differenza di quanto sostenuto dalla Società, non potrebbero che essere applicati - in mancanza di circostanze eccezionali idonee a derogarvi e, per i motivi di seguito illustrati, di un legittimo affidamento in capo alla Società - nello



stesso modo nei confronti di tutti i passaggi di proprietà, pena la violazione del superiore principio, cui è informato l'ordinamento giuridico, di parità di trattamento.

5.4 Le argomentazioni difensive della Società, prodotte - sia nel corso della trattazione del reclamo (cfr. le note prott. ART nn. 1408/2021, del 2 febbraio 2021, 4124/2021, del 6 aprile 2021, 8485/2021, del 26 maggio 2021 e relativi allegati, nonché verbale dell'audizione di GS Retail del 26 marzo 2021), sia nel corso dell'istruttoria (cfr., in particolare, note prott. ART nn. 11875/2021, del 2 agosto 2021; 20570/2021, del 23 dicembre 2021; 3382/2022, del 23 febbraio 2022; 11802/2022, del 29 aprile 2022; 14388/2022, del 9 giugno 2022; 15008/2022, del 21 giugno 2022; 15303/2022, del 27 giugno 2022; nonché i relativi allegati), nonché all'esito della comunicazione delle sopra menzionate risultanze istruttorie (cfr. prot. ART n. 19727/2022, del 21 settembre 2022) e in sede di audizione innanzi al Consiglio (prott. ART nn. 21952/2022, del 10 ottobre 2022) - non sono idonee a superare le contestazioni avanzate.

Infatti, in aggiunta a quanto sopra rilevato circa la non pertinenza dell'avviamento calcolato da GS Retail ai servizi erogati a favore delle imprese ferroviarie, va evidenziato che:

i) fuorviante, rispetto alla contestata allocazione dell'avviamento, è la circostanza, evidenziata da GS Retail, circa la presunta carenza, alla data di acquisizione della Società, di un chiaro quadro normativo e regolatorio sulle sale lounge e sulle regole tariffarie alle stesse applicabili, che non sarebbe rinvenibile neppure nella delibera 96/2015 non escludendo la stessa, in maniera esplicita, l'avviamento dalle voci di costo ammissibili; la predetta carenza, a detta della Società, non avrebbe consentito agli investitori di *"valutare diversamente il regime delle aree regolate da quelle commerciali"*, sicché, non essendo ravvisabile a loro carico alcun *"errore di valutazione"*, dovrebbe giungersi alla conclusione che la loro *"buona fede nella definizione del valore della Società costituisce uno degli elementi atti a superare il rischio di circolarità connesso con il riconoscimento dell'avviamento"* (cfr., in particolare, pp. 15 e 16 della Nota Integrativa e p. 6 della Memoria finale).

A tal proposito, non può farsi a meno di evidenziare anche in tale sede - coerentemente a quanto già evidenziato nelle sopracitate risultanze istruttorie, con argomentazioni che non risultano superate dalle difese della Società - che il quadro normativo euro-unitario soprarichiamato stabiliva, in modo inequivocabile, che: all'Autorità sono attribuite competenze regolatorie, anche tariffarie, *"nel settore dei trasporti e dell'accesso alle relative infrastrutture e ai servizi accessori, in conformità con la disciplina europea"* (art. 37 del d.l. 201/2011); *"Il canone richiesto per l'accesso agli impianti di servizio di cui all'allegato II, punto 2 [i.e., inter alia, stazioni passeggeri, loro edifici e altre strutture, inclusi gli spazi adeguati per i servizi di biglietteria] (...) non può superare il costo della loro fornitura, aumentato di un profitto ragionevole"* (art. 31, comma 7 della direttiva 2012/34/UE); analogamente, nel dare attuazione alla predetta direttiva, il legislatore nazionale ha espressamente incluso, tra i predetti impianti di servizio, *"le altre strutture funzionali e necessarie per l'esercizio ferroviario"* (articolo 13, comma 2 del d.lgs. n. 112/2015), nonché stabilito chiaramente che *"Il canone richiesto per l'accesso agli impianti di servizio di*

*cui all'articolo 13, comma 2 e per la prestazione dei servizi in tali impianti non può superare il costo della loro fornitura, aumentato di un profitto ragionevole” (articolo 17, comma 10 del d.lgs. n. 112/2015).*

In tale contesto, la delibera ART n. 70/2014 si è limitata a ribadire, coerentemente a quanto già desumibile chiaramente dal quadro normativo eurounitario sopra richiamato, i seguenti principi: *“Ad ogni impresa ferroviaria operante nei servizi passeggeri deve essere garantita una ripartizione degli spazi e dei servizi disponibili sulla base di criteri trasparenti e non discriminatori, presso la stazione in cui rende o intende rendere il proprio servizio, per l’offerta ai propri clienti di servizi (...) di accoglienza e assistenza ai passeggeri e desk informativi (...)” (misura 10.6.1); “Ogni contratto siglato tra impresa operante nei servizi passeggeri ferroviari e Gestore della stazione deve rispettare i seguenti criteri: (...) b) canoni orientati ai costi, più un utile ragionevole” (misura 10.6.3).*

Anche la successiva delibera ART n. 96/2015, invocata da GS Retail a sostegno dell’ammissibilità dell’avviamento in ragione dell’omessa previsione di un divieto esplicito, precisava, al contrario, che il *“costo di fornitura”* del servizio comprende *“i costi operativi afferenti alla produzione del servizio stesso e gli ammortamenti calcolati sulle immobilizzazioni associate alla produzione medesima”* (misura 43, comma 1 della delibera dell’Autorità n. 96/2015, del 13 novembre 2015), con ciò ribadendo il principio, già posto dal suddetto quadro normativo, della pertinenza delle tariffe ai costi di fornitura dei servizi. Né a diverse conclusioni potrebbe giungersi per effetto del richiamo, operato in modo parziale dalla Società, alla relazione illustrativa della delibera 42/2019, del 12 aprile 2019 (recante *«Indizione della consultazione pubblica sulle “Misure concernenti l’accesso agli impianti di servizio e ai servizi ferroviari»*, successivamente adottate con delibera 130/2019, del 1° ottobre 2019), considerato che, da un lato, la stessa si limitava a *“illustrare”* il documento oggetto di consultazione, senza quindi esprimere valutazioni finali dell’Autorità (contenute, difatti, esclusivamente nella summenzionata delibera ART n. 130/2019) e, dall’altro lato, aveva espressamente chiarito *“che nella legislazione di settore (direttiva 2012/34/UE e d.lgs. 112/2015) l’ambito di applicazione delle due tipologie di regolazione [tariffaria e di assegnazione degli spazi] è lo stesso, essendo entrambe finalizzate a prevenire comportamenti discriminatori, sia che essi assumano la forma della discriminazione tariffaria, che della discriminazione non tariffaria”*.

Del resto, che le aree lounge, al momento dell’acquisizione di GS Retail (intervenuta nel 2016), fossero normativamente sottoposte, quanto alla loro tariffazione, al principio della correlazione ai costi era indubbiamente noto alla stessa Grandi Stazioni (cedente del ramo di azienda acquisito da GS Retail), considerato che: i) con ricorso straordinario al Presidente della Repubblica notificato in data 5 marzo 2014, poi trasposto in sede giurisdizionale, ha impugnato la predetta misura 10.6.1, *“nella parte in cui assoggettava a regolazione attività promozionali solo latamente collegate al trasporto ferroviario, quali le lounge riservate ai frequent travellers delle linee ad alta velocità”* sull’assunto, poi dichiarato infondato sia in primo che in secondo grado, che *“si tratterebbe, infatti, di attività di natura prettamente*

*commerciale che la società ricorrente dovrebbe essere libera di esercitare secondo logiche imprenditoriali, individuando senza discriminazioni i locali da adibire a tali attività in accordo con l'impresa richiedente, offrendoli al miglior offerente secondo criteri di mercato"* (Cons. Stato, sez. VI, n. 5534/2019 cit.); ii) nella corrispondenza intercorsa con l'Autorità tra il 28 settembre 2015 e il 29 gennaio 2016 (cfr. in particolare, prott. ART nn. 4682/2015, del 28 settembre 2015 e 621/2016, del 29 gennaio 2016), veniva dato atto: da parte dell'Autorità, che *"come specificato nella delibera n. 70/2014 l'Autorità ha definito, quali spazi di stazione oggetto di regolazione, quelli destinati a (...) spazi per l'accoglienza e l'assistenza ai passeggeri (per es. Freccia Club, Casa Italo) (...). L'assegnazione di tali spazi alle varie imprese ferroviarie deve essere regolamentata (...) secondo i principi stabiliti nella citata delibera, che prevedono (...) la commisurazione ai costi pertinenti ed efficienti, più un utile ragionevole, per i relativi canoni di accesso"*; da parte di GS, che la stessa era *"ben consapevole del fatto che, ad oggi, anche gli spazi per l'accoglienza e l'assistenza riservata in via esclusiva ad una clientela specifica sono annoverati tra i servizi per i quali deve essere garantito l'accesso alle Imprese Ferroviarie ai sensi della delibera n. 70/2014"* e che, *"ciò nondimeno, è ben noto che la del. 70/2014 è attualmente al vaglio del Giudice amministrativo"*, successivamente conclusosi con la summenzionata sentenza del Consiglio di Stato n. 5534/2019 (che, come visto, ha confermato la legittimità della predetta delibera ART n. 70/2014).

Alla luce delle suesposte considerazioni non è accoglibile quanto sostenuto dalla Società circa il fatto che sarebbe *"da escludere che i potenziali acquirenti fossero in grado di valutare diversamente il regime delle aree regolate da quelle commerciali"*, nonché *"prevedere l'assoggettamento a tariffe regolate dei locali lounge"*. Al contrario, in ragione del chiaro quadro normativo e regolatorio sopra richiamato, nessun legittimo affidamento può ritenersi formato con riferimento alla (mera) pretesa della Società di ottenere, dagli spazi regolati, flussi di cassa analoghi a quelli delle aree commerciali.

ii) Non è possibile pervenire a diverse conclusioni neppure valorizzando quanto da ultimo sostenuto da GS Retail circa (a) la pretesa disapplicazione, da parte di GS con *"l'accordo di tutti gli attori coinvolti"*, *"del principio dettato dalla delibera 70/2014"*, fino alla successiva delibera ART n. 130/2019, (b) gli effetti paradossali che deriverebbero dal riconoscimento dell'avviamento in caso di spazi aventi originariamente destinazione commerciale e successivamente adibiti a sale lounge. A tal riguardo, appare sufficiente rilevare: da un lato, che l'Autorità ha sempre perseguito l'obiettivo di assicurare l'effettiva attuazione del quadro normativo e regolatorio da parte di tutti i soggetti interessati, a partire da GS, alla quale, come evincibile anche dalla corrispondenza sopra richiamata, sono stati espressamente illustrati gli obblighi e i vincoli da rispettare nel processo di scissione societaria che ha condotto alla costituzione della stessa GS Retail (la quale, peraltro, non potrebbe in alcun modo giovare del presunto inadempimento di soggetti terzi); dall'altro lato, che in caso di assegnazione ad una impresa ferroviaria di nuovi spazi, con originaria destinazione commerciale, gli stessi dovrebbero pur sempre essere tariffati secondo i medesimi criteri degli spazi adibiti a lounge. Del resto, come ampiamente

evidenziato nel corso della summenzionata corrispondenza intercorsa durante il processo di scissione societaria, appare del tutto fisiologico che, nel settore in cui opera la Società, possano variare (in aumento o in diminuzione) le esigenze di spazi funzionali all'esercizio ferroviario, anche per tener conto dell'entrata nel mercato di nuovi soggetti, e che, al ricorrere di simili circostanze, non possa che trovare applicazione il più volte evocato principio di correlazione ai costi più un utile ragionevole, con esclusione, quindi, di voci correlate a parametri commerciali.

iii) Privo di pregio è, inoltre, quanto sostenuto dalla Società con riferimento alla pertinenza dei costi relativi all'avviamento, che, difatti, corrispondendo ad un "maxi-canone iniziale", sarebbero stati essenziali per acquisire il diritto di utilizzazione e riqualificazione delle stazioni ferroviarie e, quindi, per erogare i servizi regolati. Simile argomento non consente di dimostrare l'esistenza di un nesso di causalità tra l'attività regolata e ciò che, come visto, costituisce il "sovrapprezzo" pagato per l'acquisto del diritto in questione, sia perché - come ampiamente rilevato *supra* in via assorbente - GS Retail non ha dimostrato la necessità che gli investitori, per acquisire la Società, formulassero un'offerta economica basata sull'aspettativa (infondata) di applicare alle sale lounge le stesse tariffe applicabili per i locali commerciali; sia perché appare ben possibile che tale offerta economica, e dunque il prezzo di acquisto della Società, siano stati determinati dai rendimenti attesi dalle sole attività non regolate.

Ciò chiarito sulla mancanza del nesso di pertinenza, va altresì evidenziato come, anche a voler ritenere che i predetti flussi di cassa siano comunque riferibili, almeno in parte, alle aree regolate, non potrebbe giungersi a diverse conclusioni atteso che, per poter essere ammessi, i predetti costi devono essere non solo pertinenti ma anche efficienti (*cf.* misura 3 lettera a) dell'allegato 1 alla delibera n. 96/2015), e tali non possono essere ritenuti i costi rispetto ai quali non è stato dimostrato, come già evidenziato, alcun effetto sull'operatività della società né sulla qualità o tipologia dei servizi resi agli utenti.

iv) Inconferente è, inoltre, quanto sostenuto dalla Società nei propri scritti difensivi con riferimento alla asserita possibilità di estendere, anche nel settore ferroviario, le condizioni di presunta ammissibilità dell'avviamento fissate in altri settori regolati dall'Autorità e, segnatamente, in quello autostradale e aeroportuale, che, difatti, presenterebbero gli stessi "*principi di base della regolazione tariffaria*". Simile argomentazione, difatti, non tiene adeguatamente conto delle palesi diversità esistenti tra i predetti settori e quello ferroviario, nonché delle conseguenti, specifiche disposizioni emanate, all'esito di distinti procedimenti, con riferimento a ciascun ambito regolatorio.

In particolare:

- nel caso autostradale: l'ammissibilità dell'avviamento è stata considerata a condizione che "*l'azienda, i cui asset siano costituiti tra l'altro, da infrastrutture autostradali, sia stata acquistata a titolo oneroso, ovvero per il tramite di operazioni di conferimento, fusione o scissione. Ai fini della sua quantificazione, è iscritta quale avviamento la differenza positiva tra (i) il costo sostenuto per l'acquisizione e (ii) il valore corrente delle attività e passività come rilevate alla data di perfezionamento*

*dell'operazione straordinaria o di acquisto" (cfr. misure 13.2, lett. b) delle delibere ART nn. da 64 a 79/2019, del 19 giugno 2019). E ciò in quanto, l'intervento regolatorio dell'Autorità - che è stato normativamente esteso anche ai rapporti concessori già in essere (cfr. articolo 16 del decreto-legge 28 settembre 2018, n. 109 convertito, con modificazioni, dalla legge 16 novembre 2018, n. 130) e che è intervenuto, come visto, solo nel 2019, vale a dire dopo che il processo di scissione societaria di GS si era già perfezionato) - ha previsto che gli extraprofitti delle attività non regolate venissero scomputati dai costi delle attività regolate, con evidenti benefici sulle relative tariffe; conseguentemente, non è possibile "estrapolare" dal settore in esame specifiche e puntali previsioni regolatorie senza tener conto della coerenza complessiva del quadro regolatorio, come peraltro risulta evidente considerando che, seguendo le difese della Società, l'applicazione pedissequa dei predetti criteri anche al presente procedimento potrebbe condurre a ritenere rilevanti, ai fini della determinazione delle tariffe delle sale lounge, gli extraprofitti delle (prevalenti) attività non regolate; - nel settore aeroportuale: l'avviamento non è stato previsto tra i costi di capitale ammissibili per le tariffe degli spazi regolati (cfr. paragrafo 8.3 degli allegati alla delibera ART n. 92/2017, del 6 luglio 2017, recante: "Conclusione del procedimento avviato con delibera n. 106/2016 – Approvazione dei modelli di regolazione dei diritti aeroportuali"). L'avviamento, in particolare, poteva essere allocato alle sole attività non regolate con conseguente riduzione del margine commerciale, il quale, in un sistema tariffario in cui è consentita l'applicazione del *dual till*, viene lasciato nella disponibilità del gestore.*

Simile disciplina non è mutata per effetto della successiva delibera n. 136/2020, del 16 luglio 2020, in quanto la stessa, pur avendo previsto la possibilità di considerare l'avviamento al verificarsi delle condizioni già illustrate con riferimento al settore autostradale (cfr. misura 10.3), non è mai entrata in vigore.

In ogni caso, l'orientamento negativo dell'Autorità circa l'ammissibilità dell'avviamento nel settore di specie emerge chiaramente dai nuovi modelli di regolazione dei diritti aeroportuali, attualmente sottoposti a consultazione (cfr. delibera n. 80/2022, del 12 maggio 2022, recante: "Procedimento avviato con delibera n. 42/2022 – Indizione della consultazione pubblica per la revisione dei modelli di regolazione dei diritti aeroportuali"). Segnatamente, la delibera da ultimo citata prevede: quale principio generale, che il costo dell'avviamento rappresenta un "oner[e] non pertinent[e], che pertanto non [può] essere allocat[o] negli schemi contabili né alle attività aeroportuali, né a quelle accessorie" e, limitatamente alle sole attività accessorie, che per "l'allocazione dell'avviamento (...) è necessario che il relativo valore sia stato riconosciuto a fini regolatori prima dell'entrata in vigore del presente Atto di regolazione".

Alla luce delle suesposte considerazioni risulta, dunque, palesemente inconferente il richiamo operato da GS Retail alla disciplina degli altri settori regolati dall'Autorità, considerato che, come ampiamente esposto anche nelle risultanze istruttorie con argomentazioni non scalfite dalle difese della Società: ciascun settore ha formato oggetto di un intervento regolatorio specifico, non estensibile in via analogica al ferroviario; la disciplina regolatoria introdotta dall'Autorità non prevede, in via

generale e astratta, l'ammissibilità dell'avviamento tra i costi pertinenti; l'inclusione dell'avviamento è presa in considerazione al solo ricorrere di circostanze peculiari, giustificate dal complessivo regime tariffario degli spazi regolati.

Simili, particolari circostanze non sono presenti nel settore ferroviario, rispetto al quale, conformemente a quanto disposto nel soprarichiamato quadro normativo euro-unitario e alla prassi regolatoria nazionale (*cf. inter alia*, la misura 8.2 dell'allegato A alla delibera ARERA n. 580/2019/R/idr, del 27 dicembre 2019, la quale dispone che *"Dalla valorizzazione delle immobilizzazioni [del gestore del servizio idrico integrato] sono in ogni caso escluse le rivalutazioni economiche e monetarie, le altre poste incrementative non costituenti costo storico originario degli impianti, gli oneri promozionali, le concessioni, ivi inclusi gli oneri per il rinnovo e la stipula delle medesime, gli avviamenti e le immobilizzazioni assimilabili"*) e internazionale (World Bank, *"Accounting for Infrastructure Regulation - An Introduction"*, 2008 - Thessaloniki Forum of Airport Charges Regulators, *"Airport Till Structure and Cost Allocation"*, 2021), è incontestabile che l'Autorità non abbia mai riconosciuto l'ammissibilità dell'avviamento.

Alla luce di quanto sopra osservato è evidente che, nel caso di specie, l'avviamento - rispetto al quale è stata ampiamente contestata alla Società l'ammissibilità, come si evince chiaramente dalla lettura sistematica della delibera di avvio n. 97/2021 e dal conseguente, ampio contraddittorio instaurato a tal riguardo nel corso di tutte le fasi de procedimento - debba essere escluso dal calcolo delle tariffe in esame in quanto adottato in violazione del principio di pertinenza ai costi.

6. Con riguardo alle ulteriori contestazioni per cui è procedimento e, specificamente, all'allocazione dei costi diversi dall'avviamento e dal canone di retrocessione (*cf. p. 10, punto ii, secondo cpv della delibera ART n. 97/2021*), dall'analisi di tutti i documenti acquisiti agli atti si evince che il criterio prescelto dalla Società - finalizzato a valorizzare la *"ponderazione dei mq sulla base dell'ERV"* e diverso da quello dell'incidenza delle superfici calpestabili e utilizzabili, indicato nella delibera ART n. 84/2016 - non consente di misurare adeguatamente i costi effettivamente riconducibili alle attività regolate e, pertanto, di assicurare il rispetto del principio di pertinenza.

Non accoglibili, rispetto alla predetta contestazione, appaiono le giustificazioni avanzate dalla Società nel corso del procedimento, secondo cui: il criterio dell'incidenza delle superfici regolate rispetto al totale delle superfici utilizzabili, in assenza di qualunque forma di ponderazione, sarebbe irragionevole o comunque rappresenterebbe una *"netta semplificazione"* in presenza di superfici disomogenee come quelle in questione, e che *"esigenze di omogeneità e coerenza"* richiederebbero di correggere detto criterio ponderando le superfici con il relativo ERV; il criterio di allocazione prescelto, applicato anche in ambiti diversi, risulterebbe più aderente al principio di causalità in quanto sarebbe *"del tutto fisiologico che le risorse aziendali vengano impiegate privilegiando gli assets di maggior valore"*; l'applicazione del criterio del mq determinerebbe, come evincibile dalla metodologia alternativa di calcolo delle tariffe proposta nella relazione Brattle del 30 luglio 2021 (pag. 16 e ss.), un consistente assorbimento dei costi della Unita Media da parte della

Unit Leasing e un conseguente incremento delle tariffe; la ponderazione del driver costituito dai mq sarebbe un'operazione generalmente ammessa nei sistemi di contabilità regolatoria, come evincibile, a titolo esemplificativo, dalla lettura delle Linee guida applicative emanate dall'ENAC in materia di regolazione tariffaria dei servizi aeroportuali erogati in esclusiva e, peraltro, risulterebbe maggiormente coerente con le caratteristiche degli spazi di stazione.

Le argomentazioni della Società, da trattare congiuntamente per la loro connessione, si basano sul presupposto, solo apparentemente ragionevole per i motivi di seguito illustrati, che un'organizzazione produttiva razionale distribuisca le proprie risorse tra le diverse attività in cui è impegnata in proporzione ai benefici attesi da tali attività. Ed infatti, il predetto approccio, comune nell'ambito delle tecniche di contabilità analitica a fini gestionali, non può trovare accoglimento in ambito regolatorio, dove, come ampiamente illustrato *supra*, è necessario prendere a riferimento, coerentemente al principio di pertinenza delle tariffe ai costi di fornitura dei servizi, driver idonei a misurare gli effettivi consumi di risorse da parte di una specifica attività. E ciò, anche al fine di prevenire problemi di circolarità, in quanto i benefici per l'azienda dell'attività regolata dipendono dal livello delle tariffe, che è proprio quello che attraverso la contabilità regolatoria si vuole determinare.

Quanto all'osservazione secondo cui il criterio dell'incidenza delle superfici regolate rispetto al totale delle superfici utilizzabili rappresenterebbe una "*netta semplificazione*", si osserva che tale criterio, proposto nel 2016 da GS, è stato valutato dall'Autorità complessivamente accettabile in considerazione della sua idoneità a riflettere un criterio che, per quanto semplificato, è maggiormente oggettivo e idoneo a compensare i potenziali effetti opposti che la sottostima dei costi dell'attività pubblicitaria e l'inclusione nel denominatori anche delle superfici sfitte potrebbero determinare e rimanendo ferma la possibilità, riconosciuta dall'Autorità ai gestori che intendessero discostarsi dal predetto criterio, di adottare, in fase di prima applicazione della delibera ART n. 96/2015, criteri alternativi idonei a consentire una ripartizione più puntuale dei costi ai sensi della misura 55, ultimo cpv. della predetta delibera ART 96/2015.

Nel caso di specie, GS Retail ha ommesso di identificare simili criteri in quanto la metodologia alternativa di calcolo delle tariffe proposta da Brattle nel Report del 30 luglio 2021 determina una sottostima dei costi delle attività pubblicitarie senza comportare, a differenza del criterio posto dalla delibera ART n. 84/2016, un effetto compensativo con l'inclusione nel denominatore delle superfici sfitte, con conseguente, complessiva sovrastima dei costi delle attività regolate. In altri termini, come già evidenziato nelle risultanze istruttorie con argomenti che non risultano scalfiti dalle difese della Società, l'adozione di un criterio diverso da quello stabilito nella summenzionata delibera ART n. 84/2016 non può condurre solo alla correzione degli aspetti che implicano una sottostima dei costi dell'attività regolata, dovendo essere evidentemente corretti anche gli aspetti che determinano una sovrastima dei predetti costi, pena l'irragionevolezza del predetto criterio.

Né, a diverse conclusioni è possibile pervenire sulla base del richiamo, operato dalla Società, alle Linee guida ENAC: quest'ultime, pur prevedendo in generale dei possibili

correttivi al driver dei mq, richiedono comunque il rispetto del principio di causalità come criterio fondamentale per la costruzione della contabilità regolatoria e, nell'individuare i correttivi ammissibili, fanno riferimento all'impatto che le diverse attività svolte in un aeroporto, e le connesse caratteristiche strutturali e di pregio delle aree destinate a tali attività, hanno sui costi dei servizi regolati. Dunque, non è la ponderazione in sé ad essere in contrasto con i criteri di contabilità regolatoria generalmente adottati, ma la specifica ponderazione prescelta da GS Retail, che, come ampiamente evidenziato, si basa sui benefici che le diverse attività apportano all'azienda (con i connessi problemi di circolarità sopra evidenziati) anziché, come necessario nei mercati regolati, sull'idoneità a misurare i consumi di risorse da parte delle suddette attività.

Parimenti inconferente è quanto sostenuto dalla Società circa il fatto che analogo criterio - che presuppone *«un “peso” diverso alle varie superfici prese in considerazione ai fini del calcolo delle relative tariffe»* (cfr. p. 12 della Memoria finale) - sia stato applicato anche *“in ambiti diversi”* e, segnatamente, nella metodologia utilizzata dall'altro gestore di stazione *“senza che ciò sia oggetto di contestazione”*. E infatti, il presente procedimento non ha ad oggetto la condotta tenuta da un soggetto terzo (che l'Autorità ha certamente il compito di vigilare, ma dal cui presunto inadempimento GS Retail non potrebbe comunque ricevere alcun vantaggio), quanto, piuttosto, il fatto, ampiamente accertato nel corso dell'istruttoria, che il criterio prescelto dalla Società (alternativo a quello stabilito nella delibera ART n. 84/2016) non è parametrato al consumo effettivo di risorse degli spazi regolati.

Anche quanto sostenuto dalla Società con riferimento all'eterogeneità degli spazi di stazione, alcuni dei quali soltanto sarebbero destinati ai *“servizi (commerciali e non) per i viaggiatori”* (“Fabbricato Viaggiatori”) e quindi maggiormente interessati dai relativi consumi di risorse, non appare idoneo a ritenere superata la contestazione in esame, considerato che, ciò che rileva nel caso di specie, non è l'adozione, in generale, di un criterio di ponderazione finalizzato a tener conto delle specificità di ciascuna stazione (che, peraltro, nel caso di specie vede la Società interessata alla gestione tanto del Fabbricato Viaggiatori quanto, in taluni casi, delle aree esterne allo stesso), quanto, piuttosto, l'inadeguatezza dello specifico criterio adottato da GS Retail (che rimanda, come visto, ai benefici attesi dalle attività) a riflettere l'effettiva incidenza delle attività sul consumo di risorse aziendali.

7. Con riferimento alla modulazione tariffaria delle sale lounge risulta accertata, dall'esame di tutti gli atti acquisiti nel corso del procedimento, la carenza di documentazione idonea a comprovare le differenze (di costo o di domanda) che avrebbero potuto giustificare, ai sensi della misura 48 della delibera n. 96/2015, la differenziazione tariffaria decisa dalla Società; parimenti, la riproposizione del criterio dell'ERV determina, anche in tal caso, la tendenziale equiparazione dei flussi di cassa attesi dagli spazi regolati e quelli ricavabili dalle aree commerciali (cfr. p. 11, terzo e quarto cpv della delibera ART n. 97/2021).

A tal riguardo, le difese della Società si sono incentrate: sulla asserita inapplicabilità, al caso di specie, della predetta misura 48; sulla presunta coerenza dell'ERV con il



criterio di orientamento del prezzo al costo e con l'esigenza di rappresentare le differenze rinvenibili sul lato della domanda; sulla correttezza della metodologia impiegata per l'individuazione degli "spazi adiacenti", che sarebbe idonea a ricomprendere locali omogenei per visibilità e accessibilità e tra loro comparabili, come peraltro dimostrato dagli elaborati prodotti nel corso del procedimento, che raffigurano i diversi livelli di concentrazione di passeggeri nelle aree di stazione; sulla corretta delimitazione anche delle aree decentrate, coincidenti con tutti i locali posti all'esterno dei suddetti spazi adiacenti, e delle aree sopraelevate.

Le suddette difese, come ampiamente illustrato nelle risultanze istruttorie con argomenti che la Società non ha inteso confutare specificamente, non sono accoglibili.

Va preliminarmente chiarito, a tal proposito, che la suddetta misura 48, terzo cpv è riferita, oltre che alle differenziazioni tra imprese ferroviarie legate ai volumi di servizio acquistati, anche ad altre differenziazioni tariffarie, incluse quelle connesse all'ubicazione del servizio. In tal senso depone: da un lato, la relazione istruttoria allegata alla delibera n. 61/2015, con cui è stato posto in consultazione l'atto di regolazione successivamente approvato, senza modifiche, con delibera n. 96/2015, nella quale, difatti, si fa riferimento alla possibilità che l'operatore di impianto differenzi le tariffe *"in relazione a caratteristiche (ad es. in termini temporali – fascia oraria – o spaziali)"* e si riporta in nota, come esempio, proprio la possibilità di modulare le tariffe degli spazi di stazione in ragione della relativa ubicazione; dall'altro lato, la successiva prassi applicativa dell'Autorità, che ha consentito la differenziazione delle tariffe al ricorrere dei predetti presupposti (cfr. delibere n. 119/2018, pp. 3 e 4; 114/2021, punto 6, lettera d), sub v).

Ciò premesso sulla portata della misura 48, va a tal riguardo evidenziato che quanto sostenuto dalla Società circa l'asserita inconfigurabilità, nel caso di specie, di un rischio di discriminazioni tariffarie (e, quindi, del presupposto sostanziale da cui muove la predetta disciplina dell'Autorità) non è meritevole di accoglimento, considerato che la misura in questione è stata adottata al precipuo fine di evitare, anche in astratto, *"comportamenti discriminatori"* (che potrebbero, in ipotesi, manifestarsi anche con una diversa collocazione e tariffazione delle aree lounge), conformemente agli obblighi di trasparenza e predicibilità normativamente imposti (cfr. articolo 13, nonché l'allegato V, lett. b) del d.lgs. 112/2015).

In secondo luogo, l'adozione del criterio dell'ERV per differenziare le tariffe degli spazi regolati non risulta accoglibile nella misura in cui si fonda sull'asserita correttezza dell'allocazione dei costi, nonché della regolare valutazione dei flussi di cassa attesi dagli spazi regolati; tali presupposti non si verificano, nel caso di specie, per le motivazioni ampiamente illustrate ai precedenti paragrafi nn. 5 e 6, cui in tal sede si rinvia.

Anche la proposta di GS Retail di "congelare" gli ERV dell'anno 2018, presi a riferimento per la modulazione delle tariffe relative al 2020, *"anche ai fini dei calcoli da operarsi nelle successive annualità"* non consente di ritenere superata la contestazione in esame, considerato che la delibera n. 96/2015 già prevede delle misure volte a dare stabilità alle tariffe (o a garantirne una evoluzione graduale) per

un periodo pluriennale, svincolandole da oscillazioni dei costi e della domanda. Per contro, in ottica prescrittiva, si ritiene condivisibile l'utilizzo dell'ERV quale criterio idoneo a identificare significative differenze "sul lato della domanda" del servizio, atteso che, nella misura in cui esso rappresenta un indicatore del costo opportunità degli spazi, consente di ottimizzare l'utilizzo della capacità disponibile. E ciò, a condizione che GS Retail adotti una metodologia chiara e per quanto possibile oggettiva, che sia idonea a superare i rilievi formulati nella delibera 97/2021 e di seguito precisati alla luce delle risultanze istruttorie.

In terzo luogo, con riferimento a quanto dedotto da GS Retail in merito alla metodologia di individuazione degli "spazi adiacenti", le analisi condotte dagli Uffici sui documenti trasmessi dalla Società consentono di ritenere accertata la contestata carenza di oggettività e chiarezza nell'individuazione dei predetti spazi, considerato che: l'adozione del criterio consistente nel "*selezionare aree all'interno delle quali sono ubicati locali omogenei per visibilità e accessibilità e tra loro comparabili*" rimanda a diverse, possibili declinazioni, che possono variare, in particolare, in base al range più o meno ampio di "visibilità e accessibilità" entro cui considerare i locali "omogenei" o "comparabili". GS Retail, peraltro, non ha specificato se il range considerato sia lo stesso o comunque sia confrontabile tra una stazione e l'altra e sulla base di quale criterio sia stato individuato. Anche quanto sostenuto circa la supposta "conoscenza approfondita" dei contesti delle singole stazioni non consente di ritenere rispettato il canone della oggettività delle scelte effettuate, in assenza di una consultazione delle imprese ferroviarie su tali scelte e sulle "*logiche di individuazione*" adottate. Parimenti, quanto affermato dalla Società con riferimento all'idoneità dei criteri di individuazione delle suddette aree a tener conto di eventuali spostamenti degli spazi regolati e/o di richieste di nuovi spazi (come quelli verificatisi, a titolo esemplificativo, nella stazione di Roma Termini; *cf.* nota prot. 4124/2021, del 2 aprile 2021, allegato 3 e nota prot. 15303/2022, del 27 giugno 2022, allegato 1) dimostra come il sistema tariffario adottato da GS Retail possa essere, *in parte qua*, soggetto a variazioni al mero verificarsi delle eventualità sopra richiamate (peraltro neppure definite puntualmente), in violazione dei summenzionati principi trasparenza e predicibilità che, implicano, invero, la predeterminazione di criteri chiari ed oggettivi.

Simili conclusioni non risultano inficcate dall'analisi degli elaborati sui flussi passeggeri trasmessi dalla Società (*cf.* nota prot. 15303/2022, del 27 giugno 2022 e relativi allegati), considerato che i predetti documenti non forniscono informazioni convergenti e attendibili: nelle stazioni di Roma Termini e Milano C.le le aree di maggiore concentrazione di passeggeri includono anche zone situate all'esterno degli spazi adiacenti; al contrario, nelle stazioni di Roma Tiburtina e Venezia Mestre gli spazi adiacenti includono aree (di significativa estensione) con scarsa concentrazione di persone. In aggiunta, i predetti elaborati non specificano gli intervalli (di densità di viaggiatori/visitatori) rappresentati graficamente con le diverse colorazioni di grigio, e non viene illustrato in che modo i predetti intervalli siano in grado di descrivere adeguatamente la variabilità della suddetta densità tra le varie aree della stazione.

Con riguardo, infine, alla delimitazione delle aree sopraelevate, non è condivisibile quanto sostenuto da GS Retail con riferimento alla idoneità delle localizzazioni delle predette aree a configurare un *“dato oggettivo e di immediata evidenza”*: a tal riguardo, va evidenziato innanzitutto che il Gestore, nei propri scritti difensivi e nei pertinenti documenti, non ha individuato un criterio univoco per definire le aree sopraelevate (nella Memoria Difensiva, infatti, si fa riferimento al livello di partenza/arrivo dei treni, mentre nella MRCR 2020 si rinvia al livello di passaggio dei viaggiatori); in aggiunta, entrambi i criteri cui fa riferimento la Società, per come prospettati nei predetti documenti, non sempre consentono di determinare con precisione e oggettività le aree sopraelevate, considerato che le stesse potrebbero dipendere dalla specifica conformazione della stazione la quale, come ad esempio nel caso di Bologna Centrale, potrebbe presentare due livelli di arrivo/partenza treni.

8. Con riguardo, inoltre, alla contestata determinazione del WACC (cfr. pp. 11 e 12 della delibera ART n. 97/2021) - fatto salvo quanto già accertato con riferimento alla sopravvenuta conformità del premio al debito (cfr. paragrafo 2.viii) - dagli elementi acquisiti agli atti, risulta accertato che: il tasso dell'equity risk premium è basato su dati che, per origine e metodologia di calcolo, si discostano dall'approccio delle serie storiche e dalle valutazioni di cui alla misura 20 della delibera ART n. 96/2015, ciò risolvendosi in un valore dell'equity risk premium più elevato, privo di giustificazione; il parametro equity beta è stato determinato utilizzando un valore di beta asset desunto da un panel di società comparabili, che, tuttavia, non tiene conto dell'aliquota IRES.

A tal proposito, nel corso del procedimento, la Società ha rappresentato di aver aggiornato i predetti valori secondo le indicazioni fornite dalla società Brattle e in senso asseritamente conforme a quanto previsto nella delibera ART n. 130/2019 (cfr., in particolare, Memoria difensiva, note prott. nn. 183382/2022, del 23 febbraio 2022 e 15008/2022, del 21 giugno 2022); da ultimo, nel contestare i restanti profili di difformità rilevati nelle risultanze istruttorie (pp. 14 e 15 della Memoria finale), ha aggiunto che: non sarebbe chiaro il significato da attribuire al concetto delle *“condizioni di mercato”* contenuto nella relazione illustrativa alla delibera 130/2019, ai fini della valutazione della ragionevolezza del profitto; il valore del parametro dell'equity beta, convenzionalmente fissato dall'Autorità nel 2015, non sarebbe applicabile a GS Retail in ragione delle oggettive differenze esistenti con le società prese a riferimento; il parametro ERP sarebbe stato correttamente calcolato, considerato che lo stesso (a) *“riguard[erebbe] il mercato (e non il settore di riferimento) per cui è del tutto irrilevante la circostanza che i parametri adottati da GS Retail richiamerebbero i valori ERP pubblicati per i settori autostradale e TPL”*; (b) non si comprenderebbe neanche *“perché dei valori definiti nel 2015 dovrebbero essere preferibili a quelli del 2020, temporalmente più vicini all'anno base preso a riferimento da GS Retail (per quanto, si ribadisce, nel calcolo dell'ERP non appare rilevante lo scostamento di uno o due anni base di riferimento)”*; (c) *“non si comprende[erebbe] perché nel settore autostradale sia previsto che il tasso di remunerazione del capitale investito venga aggiornato annualmente, mentre invece GS Retail, in base alle obiezioni formulate, dovrebbe oggi operare dei ri-calcoli basati*

*su valori pubblicati 7 anni fa (e di fatto superati in altre applicazioni dalla stessa Autorità)”*.

Le difese della Società, unitamente a tutti i documenti prodotti nel corso del procedimento, non consentono di ritenere superate le contestazioni avanzate con la delibera di avvio, come da ultimo precisate nelle risultanze istruttorie.

Segnatamente, con riferimento a ciascuno dei suddetti parametri del WACC, deve essere rilevato che:

i) il parametro beta equity calcolato da GS Retail (*cf.* nota prot. ART 15008/2022, del 21 giugno 2022) risulta essere superiore di 0,22 rispetto a quello che l’Autorità - sulla base dell’analisi di un benchmark di mercato estendibile anche agli operatori degli impianti di servizio - ha stabilito nella misura 20, lett. c) della summenzionata delibera 96/2015, pari, difatti, allo 0,7.

A diversi valori non è possibile pervenire sulla base della lettura fornita da GS Retail della relazione istruttoria alla delibera ART n. 130/2019 e, segnatamente, della parte in cui fa riferimento alla necessità di prendere in considerazione, nella valutazione della ragionevolezza del profitto, le *“condizioni di mercato che sussistono per la locazione commerciale delle aree in questione”*. Ed infatti, il richiamo alle *“condizioni di mercato”* non può che essere interpretato, in un’ottica sistematica, alla luce del principio fissato dall’articolo 17, comma 10, del d.lgs. n. 112/2015 (le tariffe, cioè, non possono superare il costo di fornitura aumentato di un profitto ragionevole); principio, quest’ultimo, espressamente richiamato nella stessa relazione istruttoria allegata alla predetta delibera 130/2019, oltre che, come ampiamente analizzato, nelle relative misure regolatorie. In merito, va altresì evidenziato che la *“ragionevolezza del profitto”* per gli impianti di stazione di cui alla tipologia A della misura 38 (ivi inclusi, pertanto, le aree lounge) ha formato oggetto di una disciplina speciale da parte dell’Autorità che, con la summenzionata delibera 96/2015, ha, da tempo, espressamente stabilito che *“Al fine anche di assicurare il “profitto ragionevole” previsto dall’art. 3 lettera aa) del D.Lgs. 112/2015, detto costo comprende inoltre, per il primo periodo regolatorio, l’importo emergente dall’applicazione al Capitale investito netto, come definito nella Misura 18, del tasso di rendimento (WACC), così come definito dalla Misura 20”* (*cf.* misura 43 dell’allegato A alla delibera 96/2015).

Quanto sopra è coerente con le finalità del WACC che, difatti, è di per sé idoneo a riflettere le condizioni di mercato; condizioni che, nel caso di specie, l’Autorità, nell’esercizio delle sue competenze esclusive, ha già verificato per il periodo di prima applicazione della delibera 96/2015 e che, pertanto, non possono essere unilateralmente modificate dai soggetti regolati, se non a costo di consentire agli stessi di applicare, unilateralmente, tariffe che prescindono del tutto da qualsiasi verifica circa la congruità del margine di profitto ragionevole ricavabile dagli spazi regolati.

Non vi è dubbio, infatti, che rimettere simile valutazione ai singoli operatori equivarrebbe, da un lato, a pregiudicare le esigenze di uniformità che devono essere garantite nei confronti di tutti i gestori di impianti di servizio, e, dall’altro lato, a precludere nella sostanza l’esercizio delle competenze istituzionali dell’Autorità che,

anche con riferimento al settore ferroviario, è tenuta ad operare un periodico aggiornamento dei predetti parametri anche al fine di tener conto, come si accinge a fare nella prossima revisione dei modelli tariffari del settore ferroviario, dell'evoluzione dei relativi mercati.

ii) Le considerazioni fin qui esposte dimostrano anche l'illegittimità del parametro ERP (calcolato da GS Retail prendendo a riferimento il proprio anno base 2018), che, difatti, anche a seguito del ricalcolo operato con la nota prot. ART n. 15008/2022, del 21 giugno 2022, supera considerevolmente la soglia del 5% risultante dalla summenzionata misura 20 della delibera 96/2015.

Ciò detto in via assorbente, va rilevato altresì che i parametri adottati da GS Retail, che rimandano ai valori ERP dei settori autostradale e trasporto TPL, non sono applicabili al caso di specie, considerato che, nei predetti settori, l'Autorità ha operato calcoli riferiti all'anno 2020 e non già, come visto sopra, all'anno 2018, che deve essere preso a riferimento dalla Società, rappresentando lo stesso il primo anno base del periodo regolatorio applicabile a GS Retail ai sensi della delibera ART n. 96/2015.

In definitiva, anche con riferimento all'ERP, i relativi valori (applicabili al biennio 2020-2021) non possono che coincidere con quelli già stabiliti, per il periodo regolatorio 2017-2021, con la più volte citata delibera n. 96/2015, ciò risultando essenziale per consentire all'Autorità di esercitare le proprie prerogative che, come sopra richiamato, includono la verifica e il periodico aggiornamento del predetto parametro.

9. Dagli atti acquisiti nel corso del procedimento risulta accertata, infine, la violazione degli obblighi di trasparenza delle condizioni economiche di offerta di cui alla misura 57 dell'allegato A alla delibera 96/2015 (cfr. p. 12, terzo cpv della delibera ART n. 97/2021), la quale, “[a]l fine di assicurare una adeguata trasparenza sulle condizioni di offerta”, impone ai gestori degli spazi destinati a servizi di accoglienza ed assistenza ai passeggeri di pubblicare una relazione contenente, *inter alia*, “una rendicontazione dei costi e dei ricavi dell'anno base (...)” e un documento metodologico riferito anche “all'evoluzione prevista dei costi, dell'inflazione e del livello di utilizzo dell'impianto”. A tal riguardo, la Società ha, in sintesi, sostenuto che: sarebbe stato oltremodo difficile elaborare una contabilità separata delle attività regolate, non essendo possibile dividere da un punto di vista gestionale tali attività da quelle commerciali; la difficoltà nel redigere il documento metodologico recante anche “l'evoluzione prevista dei costi, dell'inflazione e del livello di utilizzo dell'impianto” discendeva dal fatto che il documento in questione faceva riferimento all'anno base dell'esercizio 2018, fase di prima applicazione delle misure ed ha aggiunto, a tal riguardo, di “non avere elementi tali da poter prevedere significative oscillazioni dei costi”; di aver fatto riferimento al contenuto dei documenti pubblicati da altri Gestori di stazione, rispetto ai quali non risultavano avanzate contestazioni; l'illustrazione delle modalità con cui sono determinate le tariffe, con specifico riferimento “all'evoluzione prevista dei costi (...)” non sarebbe, nel caso di specie, rilevante in quanto “gran parte dei costi che compongono la determinazione della tariffa non hanno possibilità di evoluzione perché storici (avviamento) o direttamente legati a questi (canone di retrocessione

*con il suo meccanismo percentuale) neppure per effetto inflattivo”; i dati sul livello di utilizzo dell’impianto coinciderebbe “con le superfici degli spazi destinati a lounge all’interno del proprio perimetro di gestione, (...) già resi disponibili”.*

Le argomentazioni della Società, come già illustrato nelle risultanze istruttorie, non meritano accoglimento per le seguenti, plurime ragioni: in primo luogo, l’asserita difficoltà a separare in modo analitico i costi delle attività regolate da quelli delle attività commerciali non rimanda a circostanze oggettive tali da esonerare GS Retail dall’adempiere agli obblighi regolatori imposti dall’Autorità al fine di assicurare trasparenza sulle condizioni di offerta, come del resto è evidente considerando che la stessa Società è riuscita a determinare le tariffe a partire dai costi allocati alle attività regolate; parimenti, le difficoltà rappresentate con riferimento alla redazione del suddetto documento metodologico non appaiono tali da precludere alla Società di illustrare, nel predetto documento, quantomeno le assunzioni, pur semplificate, da cui la stessa muove per determinare l’evoluzione prevista dei costi, dell’inflazione e del livello di utilizzo dell’impianto, specificandone anche il lasso temporale cui si riferiscono le suddette previsioni; neppure l’asserito inadempimento, da parte di altri soggetti, ai predetti obblighi può ritenersi idoneo a sollevare GS Retail dal rispetto degli stessi, peraltro monitorati dall’Autorità nei confronti di tutti i gestori di stazione. Ciò detto sull’accertamento della violazione in questione, va comunque dato atto, in chiave prescrittiva, che la Società, nel corso dell’istruttoria: ha trasmesso all’Autorità i prospetti RC1, contenenti la rendicontazione dei costi e dei ricavi dell’anno base, nonché dei volumi di servizi erogati; ha pubblicato i listini dei corrispettivi per l’anno successivo e il livello di utilizzo previsto degli impianti.

Alla luce di quanto sopra osservato, risulta, pertanto che, per assicurare il puntuale rispetto degli obblighi di trasparenza delle condizioni economiche di offerta di cui alla misura 57 dell’allegato A alla delibera 96/2015, la Società debba trasmettere all’Autorità, tenendo conto degli accertamenti contenuti nella presente delibera: il documento metodologico definitivo recante anche *“l’evoluzione prevista dei costi, dell’inflazione e del livello di utilizzo dell’impianto”*, ai fini della successiva pubblicazione a favore di tutte le imprese interessate; un documento, in formato editabile e dando evidenza delle formule utilizzate, recante lo sviluppo completo dei calcoli con cui sono determinate le tariffe a partire dai dati di bilancio e di contabilità gestionale, con grado di dettaglio almeno pari a quello fornito nel corso dell’istruttoria.

10. Inoltre, in considerazione della necessità di assicurare certezza e prevedibilità ai livelli tariffari degli spazi destinati a servizi di accoglienza ed assistenza passeggeri ricadenti all’interno delle stazioni gestite da GS Retail in relazione agli anni 2020 e 2021, si rileva l’opportunità di prescrivere alla Società di rideterminare le predette tariffe in conformità a quanto accertato nel presente provvedimento, sottoponendo preventivamente le stesse alle valutazioni dell’Autorità entro il termine di tre mesi dalla data di adozione della presente delibera, termine ritenuto congruo in relazione alle natura delle predette attività;

## **RITENUTI**

pertanto sussistenti, ai sensi dell’articolo 37, comma 9, del d.lgs. n. 112/2015, nonché dell’articolo 6, comma 1, del Regolamento per lo svolgimento in prima attuazione dei procedimenti dell’Autorità, i presupposti per:

1. dare atto del superamento, in ragione delle sopravvenute modifiche al metodo tariffario apportate dalla Società nel corso dell'istruttoria, delle contestazioni oggetto di procedimento relative: (i) all'adozione di un metodo indiretto di allocazione del canone di retrocessione alle attività regolate; (ii) all'inclusione nel CIN delle partecipazioni societarie detenute in Retail Group e GS Ceska; (iii) all'attribuzione, alle attività regolate, di quote di costi relativi ad aree dove sono presenti solo locali commerciali (*cf.*, segnatamente, le voci del CIN "Altre attività non correnti", "costi capitalizzati relativi alla Galleria Ipogea di Napoli" e "IMU"); (iv) all'allocazione, sulla base di criteri disomogenei, dei costi riconducibili alle immobilizzazioni (ammortamento e remunerazione del capitale); (v) ai criteri di ripartizione dei costi relativi alla gestione dei servizi igienici e dei depositi bagagli; (vi) all'inclusione, tra i costi della Unit Leasing (riferibili, quota parte, alle attività regolate), dei "Costi Condominiali non ribaltati ai conduttori/affittuari (c.d. "tenant") che (...) fanno riferimento a superfici che sono aree comuni o non locate (...)"; (vii) alla scelta di allocare alcuni costi (di struttura e di investimento) tra Unit Leasing e Unit Media valorizzando il "dimensionamento dei business, quantificato attraverso il volume del fatturato della Unit Leasing e della Unit Media fatturato generato dai singoli locali"; (viii) alla determinazione del WACC, limitatamente al parametro del premio al debito;

2. prescrivere a GS Retail di sottoporre all'Autorità, entro tre mesi dalla data di adozione della presente delibera, con riferimento agli spazi destinati a servizi di accoglienza ed assistenza passeggeri ricadenti all'interno delle stazioni dalla stessa gestite ed in relazione agli anni 2020 e 2021, tariffe non superiori al costo della loro fornitura, aumentato di un profitto ragionevole, in conformità ai criteri e alle modalità risultanti dal vigente quadro normativo e regolatorio (*cf.* articolo 17, comma 10, del d.lgs. n. 112/2015; misure 43 della delibera ART n. 96/2015 e 11.3 della delibera ART n. 130/2019, già misura 10.6.3 della delibera ART n. 70/2014), provvedendo, pertanto a:

i) escludere dai relativi costi l'avviamento, in quanto non conforme al principio di pertinenza ai costi dei servizi, più un utile ragionevole;

ii) adottare, ai fini dell'allocazione dei costi diversi dall'avviamento e dal canone di retrocessione, il criterio dell'incidenza delle superfici calpestabili di cui alla summenzionata delibera 84/2016, ovvero un criterio o insieme di criteri alternativi "parametrici/estimativi" ai sensi della misura 55, ultimo cpv della delibera 96/2015 che, a differenza del criterio della "ponderazione dei mq sulla base dell'ERV" finora adottato da GS Retail, sia idoneo a riflettere l'effettiva incidenza delle attività sul consumo di risorse aziendali. L'adozione di una metodologia più analitica di allocazione dei costi, anche in applicazione della predetta misura 55, ultimo cpv della delibera 96/2015, deve essere altresì tale da ricondurre i singoli costi a ciascun impianto di stazione, anche al fine di tener conto che le sale lounge sono presenti solo in alcune stazioni e, quindi, che è solo in relazione ai relativi costi che deve essere parametrato il consumo (effettivo) delle relative risorse;

iii) adottare, con riferimento alla modulazione delle tariffe degli spazi di stazione, criteri chiari e oggettivi per l'individuazione delle relative aree ai sensi della misura 48 della delibera n. 96/2015; nonché applicare, nelle more della valutazione delle predette tariffe, il regime delle modulazioni tariffarie vigente prima del 1° gennaio 2020 e i relativi sconti per le aree sopraelevate;

iv) applicare, con riferimento al WACC, parametri *beta equity* ed *equity risk premium* previsti dalla misura 20 della delibera ART n. 96/2015, determinati rispettivamente nella misura pari allo 0,7 e al 5%;

v) trasmettere il documento metodologico di cui alla misura 57 della delibera ART 97/2016, recante "*l'evoluzione prevista dei costi, dell'inflazione e del livello di utilizzo dell'impianto*", ai fini della successiva pubblicazione a favore di tutte le imprese interessate, nonché un documento, in formato editabile e dando evidenza delle formule utilizzate, recante lo sviluppo completo dei calcoli con cui sono determinate le tariffe a partire dai dati di bilancio e di contabilità gestionale;

Tutto ciò premesso e considerato

#### DELIBERA

1. a conclusione del procedimento avviato con delibera n. 97/2021, del 1° luglio 2021 - relativo alle tariffe per l'accesso agli spazi destinati a servizi di accoglienza ed assistenza ai passeggeri nelle stazioni gestite da Grandi Stazioni Retail S.p.A. – ai sensi dell'articolo 37, comma 9, del d.lgs. n. 112/2015, nonché dell'articolo 6, comma 1, del Regolamento per lo svolgimento in prima attuazione dei procedimenti dell'Autorità e per i motivi illustrati in premessa da intendersi qui integralmente richiamati:
  - di dare atto del superamento, in ragione delle sopravvenute modifiche al metodo tariffario apportate dalla Società nel corso dell'istruttoria, delle contestazioni oggetto di procedimento relative: (i) all'adozione di un metodo indiretto di allocazione del canone di retrocessione alle attività regolate; (ii) all'inclusione nel CIN delle partecipazioni societarie detenute in Retail Group e GS Ceska; (iii) all'attribuzione alle attività regolate di quote di costi relativi ad aree dove sono presenti solo locali commerciali (*cfr.*, segnatamente, le voci del CIN "Altre attività non correnti", "costi capitalizzati relativi alla Galleria Ipogea di Napoli" e "IMU"); (iv) all'allocazione, sulla base di criteri disomogenei, dei costi riconducibili alle immobilizzazioni (ammortamento e remunerazione del capitale); (v) ai criteri di ripartizione dei costi relativi alla gestione dei servizi igienici e dei depositi bagagli; (vi) all'inclusione tra i costi della Unit Leasing (riferibili, quota parte, alle attività regolate) dei "*Costi Condominiali non ribaltati ai conduttori/affittuari (c.d. "tenant") che (...) fanno riferimento a superfici che sono aree comuni o non locate (...)*"; (vii) alla scelta di allocare alcuni costi (di struttura e di investimento) tra Unit Leasing e Unit Media valorizzando il "*dimensionamento dei business, quantificato attraverso il volume del fatturato della Unit Leasing e della Unit Media fatturato generato dai singoli locali*"; (viii) alla determinazione del WACC, limitatamente al parametro del premio al debito;
  - di prescrivere a GS Retail di sottoporre all'Autorità, entro tre mesi dalla data di adozione della presente delibera, con riferimento agli spazi destinati a servizi di accoglienza ed assistenza passeggeri ricadenti all'interno delle stazioni dalla stessa gestite ed in relazione agli anni 2020 e 2021, tariffe non superiori al costo della loro fornitura, aumentato di un profitto



ragionevole, in conformità ai criteri e alle modalità del vigente quadro normativo e regolatorio, provvedendo, pertanto a:

- i) escludere dai relativi costi l'avviamento, in quanto non conforme al principio di pertinenza ai costi dei servizi, più un utile ragionevole;
- ii) adottare, ai fini dell'allocazione dei costi diversi dall'avviamento e dal canone di retrocessione, il criterio dell'incidenza delle superfici calpestabili di cui alla summenzionata delibera 84/2016, ovvero un criterio o insieme di criteri alternativi "*parametrici/estimativi*" ai sensi della misura 55, ultimo cpv della delibera 96/2015 che, a differenza del criterio della "*ponderazione dei mq sulla base dell'ERV*" finora adottato da GS Retail, sia idoneo a riflettere l'effettiva incidenza delle attività sul consumo di risorse aziendali;
- iii) adottare, con riferimento alla modulazione delle tariffe degli spazi di stazione, criteri chiari e oggettivi per l'individuazione delle relative aree ai sensi della misura 48 della delibera n. 96/2015; nonché applicare, nelle more della valutazione delle predette tariffe, il regime delle modulazioni tariffarie vigente prima del 1° gennaio 2020 e i relativi sconti per le aree sopraelevate;
- iv) applicare, con riferimento al WACC, parametri *beta equity* ed *equity risk premium* previsti dalla misura 20 della delibera ART n. 96/2015, determinati rispettivamente nella misura pari allo 0,7 e al 5%;
- v) trasmettere il documento metodologico di cui alla misura 57 della delibera ART 97/2016, recante "*l'evoluzione prevista dei costi, dell'inflazione e del livello di utilizzo dell'impianto*", ai fini della successiva pubblicazione a favore di tutte le imprese interessate, nonché un documento, in formato editabile e dando evidenza delle formule utilizzate, recante lo sviluppo completo dei calcoli con cui sono determinate le tariffe a partire dai dati di bilancio e di contabilità gestionale;

2. l'inottemperanza alle prescrizioni di cui al punto 1 della presente delibera è sanzionabile ai sensi dell'articolo 37, comma 14, lettera b), del decreto legislativo 15 luglio 2015, n. 112;
3. la presente delibera è notificata a mezzo PEC a Grandi Stazioni Retail S.p.A., Italo – Nuovo Trasporto Viaggiatori S.p.A. e Trenitalia S.p.A.

Avverso il presente provvedimento può essere proposto, per quanto d'interesse, ricorso dinanzi al competente Tribunale Amministrativo Regionale, entro il termine di 60 giorni dalla data di notifica, oppure ricorso straordinario al Presidente della Repubblica, entro il termine di 120 giorni dalla data di notifica.

Torino, 20 ottobre 2022

Il Presidente  
Nicola Zaccheo

(documento firmato digitalmente  
ai sensi del d.lgs. 82/2005)