

Torino, 20 maggio 2024

Spett.le ART – Autorità di Regolazione dei
Trasporti.

pec@pec.autorità-trasporti.it

Oggetto: Consultazione delibera ART n. 44/2024 - Osservazioni

Con riferimento alla *Delibera ART n. 44/2024* la scrivente Agenzia intende sottoporre a codesta Autorità le proprie osservazioni; seppur con valenza generale le osservazioni proposte fanno riferimento all'aggiornamento della Delibera 154/2019 e seguono l'articolazione dei quesiti posti.

Nel ringraziare l'Autorità per l'importante contributo e per il lavoro che porta avanti, anche attraverso il metodo delle consultazioni, che supporta gli Enti nella gestione trasparente ed efficiente dei Contratti di Servizio, si vuole porre l'accento sui seguenti aspetti:

➤ Sulla definizione del CIN:

Si condivide che la quantificazione del Capitale Investito Netto (CIN) debba essere condotta attraverso valutazioni oggettive e specificatamente commisurate al Contratto di Servizio (CdS) oggetto di affidamento; si condivide la modalità proposta da ART nell'Annesso 5 alla delibera 154/2019.

Tuttavia si segnala che trattasi di modalità di rappresentazione che vanno meglio dettagliate per singole modalità di affidamento:

- Nel caso di affidamento in house la modalità proposta da ART è pienamente applicabile (ferma restando, ove necessario, la compiuta definizione dei driver di ripartizione del CIN associato al CdS);
- Nel caso di affidamento con gara, la stima del capitale investito netto nel Piano Economico Finanziario Simulato (PEFS) potrà limitarsi alla stima di immobilizzazioni materiali per i beni necessari e sufficienti per l'esercizio con i valori ipotizzati dall'EA (Ente Affidante) (valore a nuovo per nuovi investimenti, valore residuo per beni da far acquisire al nuovo affidatario); qualora l'EA abbia individuato specifiche esigenze legate ad investimenti in immobilizzazioni immateriali (costi di sviluppo, licenze, ecc.) potrà inserire specifiche quantificazioni; oltre a queste due voci è necessario aggiungere solo i crediti commerciali; non sono prevedibili altre poste in quanto trattasi di assunzioni che difficilmente l'EA è in grado di prevedere. Il CIN così definito è anche facilmente monitorabile durante la durata del CdS.
- Nel caso di affidamento di emergenza si configura ancora una diversa situazione nella quale la valutazione dell'equilibrio economico deve affrontare anche tematiche relative alla corretta motivazione della spesa pubblica; infatti, nel caso in cui si procedesse ad un ripiano a "piè di lista" dei costi sostenuti potrebbe venire a mancare il riconoscimento del ragionevole margine di utile (rmu) (l'EA dovrebbe dimostrare che non sussiste arricchimento ingiustificato); si ritiene tuttavia che, qualora il rmu dovesse essere riconosciuto, il capitale investito da prendere a base per la stima, dovrebbe limitarsi ai soli ammortamenti del periodo dell'emergenza, ovvero alla

E
AUTORITA' DI REGOLAZIONE DEI TRASPORTI
Protocollo N.0050886/2024 del 21/05/2024

riduzione di valore del capitale impiegato nell'esercizio, oltre che alla quota di crediti commerciali; infatti trattandosi di un affidamento limitato nel tempo non possono esplicitarsi tutte le condizioni che si configurano in un PEFS.

➤ Sulla variabilità del CIN:

La puntuale definizione del CIN consente anche di garantire il monitoraggio dello stesso durante la durata del CdS.

Il riferimento allo Stato Patrimoniale dell'impresa affidataria rappresenta una incognita per l'EA; infatti ogni IA (Impresa Affidataria) può, legittimamente, adeguare le proprie scritture contabili a situazioni congiunturali consentite dalla flessibilità della normativa contabile o rese opportune/necessarie dal contesto finanziario.

Una variazione del CIN in aumento comporterebbe, a WACC contrattuale fissato, un aumento del rm. A parità di altre condizioni, l'aumento del ragionevole margine di utile oltre i valori previsti dal PEF, altera l'equilibrio economico del CdS e si configura come sovra-compensazione. Per procedere ad una verifica e trovare eventuale giustificazione all'incremento del rm il CIN deve essere puntualmente ricostruibile.

Si consideri il caso in cui l'aumento del CIN sia dovuto a maggiori investimenti concordati con l'EA, oppure il caso in cui sia riconducibile ad un incremento della quota di crediti commerciali a causa di ritardo di pagamento dell'EA; in entrambi i casi si ritiene che la puntuale valutazione del CIN consente di stimare l'incremento di rm ammissibile nei limiti della verifica di sovra-compensazione.

Un esempio di simile portata si può avere nel caso in cui si realizzi un ritardo del programma di investimenti da parte dell'IA; in questa casistica il CIN può risultare ridimensionato alterando l'equilibrio economico del cds e pertanto il valore del rm deve essere proporzionalmente adeguati per evitare sovra-compensazioni.

➤ Sulla compatibilità degli interessi per tardati pagamenti

Si riprende l'esempio sopra riportato in cui l'aumento del CIN è dovuto all'incremento della quota di crediti commerciali a causa di ritardo di pagamento dell'EA.

Si ritiene che il CdS possa prevedere due modalità alternative di gestione:

- il riconoscimento degli interessi per tardati pagamenti; in questo caso la detta variazione del CIN va neutralizzata e non incide sul rm;
- il riconoscimento della variazione incrementale del CIN che comporta l'aumento del rm; in questo caso non sono riconoscibili interessi per il ritardato pagamento.

Si ritiene che le due modalità sono alternative e non cumulabili.

➤ Sul valore minimo del wacc

L'autorità ha precisato che il tasso RFR debba essere considerato come valore minimo del WACC applicabile in un determinato CdS.

Appare opportuno che sia anche precisato come valutare a consuntivo tale limite inferiore in caso di applicazione di penali contrattuali.

Infatti, a parità di condizioni, l'applicazione di una penale contrattuale va a ridurre il rm che viene riconosciuto dall'EA all'IA.

Ogni CdS fissa un limite all'esigibilità delle penali; tale limite dovrebbe garantire che il RFR sia conseguito annualmente o cumulativamente nella durata del CdS.

Nella tabella si esplicita il caso presentato; si fa riferimento allo SCHEMA 3 dell'ANNESSO 5 in cui si evidenziano le componenti del PEF; nella colonna del PEF preventivo si ha l'equilibrio contrattuale con un utile pari a 10 € (CIN 200,0 € e WACC 5%); nella seconda colonna invece si verifica il confronto con il consuntivo nel quale vengono evidenziate penali pari a 5,0 €

SCHEMA 3		PEF preventivo	Consuntivo
C	RICAVI	100,0 €	100,0 €
D	COSTI	- 100,0 €	- 100,0 €
E	AMMORTAMENTI	- 50,0 €	- 50,0 €
F	UTILE	- 10,0 €	- 10,0 €
H	COMPENSAZIONE	60,0 €	60,0 €
PENALI		- €	5,0 €
EQUILIBRIO		- €	5,0 €

CIN	200,0 €
WACC	5,00%
UTILE	10,0 €
RFR	3,00%
UTILE MINIMO	6,0 €

Nel caso presentato l'utile effettivo realizzato a consuntivo è pari a 5,0 € (10,0 € di utile – 5,0 € di penali).

In questa singola annualità l'applicazione del valore complessivo delle penali non garantisce il rmu previsto pertanto le penali massime applicabili risulterebbero pari a 4,0 € per garantire un rmu pari a 6,0 €.

Si ritiene che il Cds può prevedere che il rmu debba essere valutato sull'intero periodo contrattuale e che quindi possano verificarsi annualità in cui si abbia un tasso di rendimento inferiore al RFR; tale condizione è infatti incentivante in quanto, in alternativa, raggiunto il tetto delle penali per un determinato esercizio potrebbe verificarsi il caso in cui viene a mancare l'impegno dell'IA al raggiungimento degli obiettivi del CdS.

➤ Sul valore del WACC pubblicato da ART

La definizione del rmu (WACC e CIN) deve tener conto, tra l'altro, del rischio connesso al CdS ed il rmu dovrebbe essere inferiore per il cds meno rischioso. Il WACC pubblicato da ART rappresenta la proxy del rischio di una impresa media e delle condizioni macroeconomiche del paese.

Ogni CdS ha pertanto necessità che sia effettuata una specifica valutazione sulla "rischiosità" attraverso la matrice dei rischi e sulle modalità attraverso le quali si mitiga il rischio in capo all'operatore.

L'EA deve interpretare tale valore in funzione del CdS, dell'area territoriale di intervento, della congiuntura economica, ecc; tale valutazione è predisposta dall'EA nell'ambito della Relazione di Affidamento RdA ed opportunamente condivisa con le IA attraverso le procedure di consultazione e con l'ART attraverso l'apposito iter istruttorio.

A fini esemplificativi si propone il metodo adottato da AMP per le rimodulazione del WACC in applicazione della matrice dei rischi

Nella seguente matrice si propone il caso di riferimento in cui si analizzano alcune tipologie di rischio e se ne effettua la valutazione attraverso la scala di Likert 1-5

Evento possibile fonte di rischio	Impatto sull'equilibrio finanziario del CdS	Allocazione del		Livello di rischio		
		IA	EA	IA	EA	Totale
RISCHI CONNESSI ALL'ANDAMENTO DELLA DOMANDA	Valore dei ricavi da riscossione dei titoli di viaggio registrato a consuntivo differente rispetto a quanto previsto nel PEF					
Andamento della domanda, conseguente all'attuazione delle politiche di trasporto, differente da quello atteso e contabilizzato nel PEF			1		2,00	
Andamento della domanda, conseguente all'attuazione delle azioni di miglioramento della qualità erogata, differente da quanto previsto dal PEF		1		2,00		
Andamento della domanda, conseguente all'attuazione delle strategie di marketing, differente da quanto previsto dal PEF per strategia di marketing differente da quella attesa		1		2,00		
NUMERO DI TIPOLOGIE DI EVENTO		2	1			
SOMMA DEI LIVELLI DI RISCHIO				4,00	2	6,00
VALORE MEDIO DEL LIVELLO DI RISCHIO				2,00	2,00	2,00
RISCHI CONNESSI ALL'ANDAMENTO DELL'OFFERTA	Variazione dei costi a consuntivo rispetto a quanto previsto nel PEF					
Programmazione dell'offerta richiesta dall'EA differente da quanto previsto dal PEF			1		2,00	
Programmazione dell'offerta da parte dall'IA differente da quanto previsto dal PEF		1		2,00		
Programmazione dell'offerta da parte dall'EA inferiore a quanto richiesto dall'andamento della domanda			1		2,00	
NUMERO DI TIPOLOGIE DI EVENTO		1	2			
SOMMA DEI LIVELLI DI RISCHIO				2	4	6
VALORE MEDIO DEL LIVELLO DI RISCHIO				2,00	2,00	2,00
TOTALE RISCHI						
NUMERO DI TIPOLOGIE DI EVENTO		3	3			
SOMMA DEI LIVELLI DI RISCHIO				6,00	6,00	12
VALORE MEDIO DEL LIVELLO DI RISCHIO				2,00	2,00	2,00

Matrice Opzione 1

Nella matrice successiva si riporta un diverso scenario in cui viene rimodulato in riduzione il rischio "Andamento della domanda, conseguente all'attuazione delle azioni di miglioramento della qualità erogata, differente da quanto previsto dal PEF".

Si ha pertanto una riduzione del livello di rischio a cui deve comporare una rimodulazione del WACC.

Evento possibile fonte di rischio	Impatto sull'equilibrio finanziario del CdS	Allocazione del		Livello di rischio		
		IA	EA	IA	EA	Totale
RISCHI CONNESSI ALL'ANDAMENTO DELLA DOMANDA	Valore dei ricavi da riscossione dei titoli di viaggio registrato a consuntivo differente rispetto a quanto previsto nel PEF					
Andamento della domanda, conseguente all'attuazione delle politiche di trasporto, differente da quello atteso e contabilizzato nel PEF			1		2,00	
Andamento della domanda, conseguente all'attuazione delle azioni di miglioramento della qualità erogata, differente da quanto previsto dal PEF		1		1,00		
Andamento della domanda, conseguente all'attuazione delle strategie di marketing, differente da quanto previsto dal PEF per strategia di marketing differente da quella attesa		1		2,00		
NUMERO DI TIPOLOGIE DI EVENTO		2	1			
SOMMA DEI LIVELLI DI RISCHIO				3,00	2	5,00
VALORE MEDIO DEL LIVELLO DI RISCHIO				1,50	2,00	1,67
RISCHI CONNESSI ALL'ANDAMENTO DELL'OFFERTA	Variazione dei costi a consuntivo rispetto a quanto previsto nel PEF					
Programmazione dell'offerta richiesta dall'EA differente da quanto previsto dal PEF			1		2,00	
Programmazione dell'offerta da parte dall'IA differente da quanto previsto dal PEF		1		2,00		
Programmazione dell'offerta da parte dall'EA inferiore a quanto richiesto dall'andamento della domanda			1		2,00	
NUMERO DI TIPOLOGIE DI EVENTO		1	2			
SOMMA DEI LIVELLI DI RISCHIO				2	4	6
VALORE MEDIO DEL LIVELLO DI RISCHIO				2,00	2,00	2,00
TOTALE RISCHI						
NUMERO DI TIPOLOGIE DI EVENTO		3	3			
SOMMA DEI LIVELLI DI RISCHIO				5,00	6,00	11
VALORE MEDIO DEL LIVELLO DI RISCHIO				1,67	2,00	1,83

Matrice Opzione 2

Il metodo proposto si sostanzia nell'applicazione di un coefficiente moltiplicativo al WACC ottenuto attraverso un indicatore che rappresenta il rischio associato al CdS come di seguito esplicitato

Media livello rischio opzione uno	2,00
Media livello rischio opzione due	1,67
Variazione % media livello rischio	-17%
WACC ART	7,26
WACC ricalcolato	6,06

In funzione degli esiti delle consultazioni si può definire anche una applicazione del livello di rischio non equipotenziale

Le indicazioni sopra riportate sono ricomprendibili nella proposta di Delibera di ART anche attraverso apposite note esplicative. Nel documento allegato si forniscono le osservazioni puntuali.

Si resta a disposizione per ogni chiarimento, si coglie l'occasione per porgere molti cordiali saluti.

Il Direttore
Cesare Paonessa¹

¹ Il documento è firmato digitalmente ai sensi del D.Lgs. 82/2005 s.m.i. e norme collegate e sostituisce il documento cartaceo e la firma autografa.

CONSULTAZIONE

Delibera 44/2024

Il presente documento raccoglie osservazioni puntuali sullo schema di atto di regolazione *“Procedimento di revisione della metodologia per la determinazione del margine di utile ragionevole nei servizi, gravati da OSP, di cabotaggio marittimo, di cui alla Misura 10 dell’Allegato A alla delibera n. 22/2019, e nei servizi di trasporto pubblico su strada e per ferrovia, di cui alla Misura 17 dell’Allegato A alla delibera 154/2019.”*.

Le osservazioni vengono espone coerentemente con la struttura dell’allegato A, evidenziando la misura oggetto di commento e il corrispondente quesito.

MISURA 17 – PARAGRAFO 3

Si chiede di precisare che l’EA procede alla stima del CIN attraverso la puntuale ricognizione dei beni utilizzati per il CdS e/o attraverso il programma di investimenti; si chiede di precisare che in caso di affidamenti di emergenza il CIN va calcolato esclusivamente sul valore dell’ammortamento dei beni utilizzati per il CdS.

Proposta di modifica

“3bis. Il CIN regolatorio è valutato dall’EA identificando puntualmente il valore dei beni costituenti il CIN, al 31 dicembre dell’esercizio antecedente, ovvero valutando il programma di investimenti; nel caso di affidamento di emergenza il CIN è valutato considerando l’ammortamento di detti beni limitatamente al periodo dell’emergenza.”

MISURA 17 – PARAGRAFO 5/1

Si ritiene che sia facoltà dell’EA individuare la migliore modalità di stima della compensazione, e pertanto anche del ragionevole margine di utile, in funzione delle politiche programmatiche e di investimenti che l’EA intende portare avanti, comunque nel rispetto delle due opzioni fornite da ART:

Infatti qualora l’EA ritenesse opportuno porre come obiettivo rilevante per l’assegnazione del servizio la crescita dei passeggeri trasportati od il rapporto ricavi/costi, apparirebbe maggiormente incentivante una valutazione del rmu tramite l’ebit, così come proposto da ART.

Proposta di modifica

“5bis. L’EA può decidere di definire la modalità alternativa di cui al punto 5 anche in funzione degli obiettivi programmatici individuati nell’ambito dell’affidamento”

MISURA 17 – PARAGRAFO 5/2

Si chiede di precisare che in sede di definizione del PEFS l’EA ha facoltà di rimodulare il WACC in funzione della Matrice dei rischi e porre un limite al di sotto del quale il ragionevole margine di utile non può scendere

Proposta di modifica

“5ter. Il tasso di remunerazione di cui al punto 2 è rimodulato dall’EA in applicazione della Matrice dei Rischi in sede di Relazione di Affidamento; l’EA individua nella medesima RdA le modalità di rimodulazione del WACC.

5quater. Il tasso minimo di redditività del CdS non può essere inferiore ad RFR fatto salvo i casi in cui l'EA individui l'insussistenza di condizioni per le quali l'IA possa trasferire capitali verso attività prive di rischio o possa configurarsi l'interruzione del servizio

5quines. Nel caso in cui dall'applicazione di penali contrattuali per un determinato esercizio conseguisse un tasso di redditività inferiore ad RFR e comunque superiore a zero, l'equilibrio finanziario del CdS va verificato sull'intero periodo contrattuale.

Quesiti

Q1.

Si richiede di esprimere una valutazione sulla modalità alternativa di determinazione dell'utile ragionevole, definita in maniera analoga per il settore del trasporto marittimo e per il settore del trasporto terrestre, al punto 6 delle rispettive Misure.

Si ritiene che per la valutazione della % "ebit margin" non debba farsi riferimento al valore totale dei ricavi ma esclusivamente al valore dei **ricavi da traffico**; deve infatti considerarsi che l'ebit margin sarà crescente, garantendo pertanto una maggiore livello ragionevole margine di utile, al crescere del volume dei ricavi da traffico, obiettivo questo di primaria importanza per il settore del TPL. Al contrario tale obiettivo non appare adeguatamente valorizzato.

In tal caso è ovviamente da rimodulare la percentuale di cui al punto 6 che potrebbe essere portata ad esempio, al 100%, per ottenere valori paragonabili a quanto indicato nel punto 6.

Q2.

nessuna osservazione

Q3.

Si richiede di esprimere una valutazione sulle modalità di determinazione del tasso di riferimento del mercato, definita in maniera analoga per il settore del trasporto marittimo e per il settore del trasporto terrestre, al punto 8 delle rispettive Misure.

Si ritiene che le indicazioni fornite non siano adeguate a rappresentare il metodo; si porpone la seguente integrazione.

Proposta di modifica

"8. Il tasso di riferimento del mercato di cui al punto 6 è determinato dall'analisi statistica delle seguenti raccolte dati: valutazione del Conto Economico compilato dalle aziende nel Conto Nazionale dei Trasporti per azienda e per tipologia di servizio; valutazione della Contabilità Regolatoria raccolta da ART. Dall'analisi statistica di dette raccolte dati aggiornate annualmente si desume una media aritmetica del rapporto tra il risultato operativo netto e i ricavi, riferito a cluster dimensionali e territoriali di IA nell'ultimo triennio disponibile. Il suddetto tasso di rendimento sarà pubblicato contestualmente al tasso di cui al punto 1.

Q4.

Si richiede di esprimere valutazioni sulle modalità di riconoscimento dell'utile ragionevole nelle diverse procedure di affidamento (gara, affidamento diretto e affidamento in house), definite in maniera analoga per il settore del trasporto marittimo e per il settore del trasporto terrestre in relazione alle diverse discipline applicabili in materia, al punto 5 delle rispettive Misure.

Come già esplicitato in precedenza si ritiene che debba essere formulato uno specifico dettaglio per gli affidamenti di emergenza e gli affidamenti in house.

Proposta di modifica

“5-1. In caso di affidamento in house il tasso di riferimento per il calcolo del ragionevole margine di utile deve tenersi conto della presenza/assenza di condizioni che indurrebbe l'IA al trasferimento di capitale verso attività prive di rischio e all'interruzione dei servizi.

5-2. In caso di affidamento di emergenza si stima il CIN con riferimento alla riduzione di valore del Capitale Investito limitatamente al periodo dell'emergenza”