



*Ministero delle Infrastrutture
e dei Trasporti*



Allegato E –

Metodologia di calcolo del Corrispettivo Totale

Il presente allegato contiene gli elementi essenziali per la determinazione del corrispettivo totale ANAS definito nell'ambito del Contratto di Programma.

Sono soggetti a remunerazione, in base a quanto dettagliato negli allegati A e H i nuovi investimenti ammessi nel Contratto di Programma, i relativi ammortamenti e i costi operativi. Nell'ambito dei costi ammessi a remunerazione sono altresì inclusi gli ammortamenti degli investimenti ANAS funzionali al servizio e i cui ammortamenti sono a carico del conto economico ANAS.

Il Corrispettivo Totale consta delle seguenti componenti:

- **Corrispettivo Parte Investimenti** include il costo di ammortamento e la remunerazione del capitale investito netto regolatorio; il capitale investito netto regolatorio è determinato dal costo ammesso delle opere e degli interventi effettivamente realizzati, al netto del fondo di ammortamento e di eventuali contributi in conto impianti. Detta componente è riconosciuta a fronte dei servizi svolti da ANAS nell'ambito della realizzazione del piano pluriennale delle opere e investimenti previsto dal Contratto di Programma e dei rischi assunti per l'espletamento di detta attività.
- un **Corrispettivo Parte Servizi**, include i costi operativi regolatori riconosciuti, sulla base dei criteri riportati nell'allegato B e rilevati sulla base di un sistema di contabilità analitica, per i servizi svolti da ANAS nella gestione e manutenzione delle strade in concessione, per garantire il servizio di manutenzione e gestione della rete stradale e autostradale non a pedaggio nella diretta gestione della Società e dei servizi di salvaguardia e sicurezza del traffico descritti all'Allegato B del presente contratto, da rendere sulla base di un programma di servizi sulla rete stradale in gestione.
- una quota di corrispettivo legato alla **manutenzione straordinaria "diffusa"**, finanziato dal fondo unico, ma orientato a finanziare gli investimenti attesi in interventi di manutenzione straordinaria più affini al ripristino della funzionalità che al miglioramento delle caratteristiche iniziali delle strade (piano stradale e barriere come da elenco formulato nell'Allegato B).

Il Corrispettivo Totale viene calcolato tenendo conto del costo ammissibile di realizzazione e manutenzione delle opere, di adeguati indicatori di efficienza e di performance. Tale calcolo avviene sulla base delle seguenti principali componenti:

$$\text{Corrispettivo Totale} = [K(t)] + [S(t)]$$

$$K(t) = CI(t) (+/-) P_I$$

$$S(t) = [CO(t) * (1 +/- \Delta(T)) + CMS_R(t) * (1 +/- \Delta T_{MS})] - P_S$$

dove:

- $K(t)$, corrispettivo parte investimenti legato alle attività di realizzazione del piano di investimenti previsti nel cronoprogramma dell'allegato H. La componente $CI(t)$ remunera gli investimenti previsti nel piano;
- $S(t)$ è il corrispettivo parte servizi, definito a perimetro di strade allo stato gestite da Anas, comprensivo del corrispettivo per la manutenzione straordinaria diffusa, di seguito descritta;
- $CI(t)$: il corrispettivo parte investimenti è stato calcolato nel PFR in via previsionale sulla base degli investimenti programmati e nel rispetto del principio di equivalenza finanziaria tra corrispettivi incassati e costo degli investimenti effettivamente sostenuto;
- $CO(t)$: il valore dei costi operativi regolatori riconosciuti per le attività di gestione e manutenzione ordinarie definite nell'allegato B, calcolato secondo criteri di efficienza e di performance, che viene finanziato tramite le risorse acquisite da ANAS S.p.A. ai sensi dell'art. 19, co. 9-bis della Legge 3 agosto 2009, n. 102, ed integrate dall'art. 15, co. 4 della Legge 30 luglio 2010, n. 122;
- $\Delta(T)$: indice di traffico definito in funzione dell'andamento annuale del traffico registrato in ciascuna annualità rispetto alle previsioni di piano, come stabilito nell'allegato G. Per il periodo 2017-2018, tale variabile si assume limitata nel range $+0\%/-100\%$; tale meccanismo sarà oggetto di revisione in sede di aggiornamento del Contratto;
- $\Delta(T_{MS})$: misura il valore dell'indice di adeguamento alle variazioni di traffico del corrispettivo per la manutenzione straordinaria diffusa. Tale indice è pari al valore di $\Delta(T)$, ma assume nel caso di scostamenti positivi in ogni caso un valore pari a zero; nel caso di scostamenti negativi superiori al 5% valori negativi corrispondenti allo scostamento.
- P : rappresenta il valore delle penali determinate annualmente sulla base quanto previsto nell'allegato "F"; con P_s viene indicata il valore delle penali sulla parte servizi, mentre con P_i quello delle penali sulla parte investimenti;
- $CMS_R(t)$: rappresenta la quota di manutenzione straordinaria "diffusa" prevista nell'anno, sulla base dei fondi resi disponibili nel fondo unico ANAS.

Per ciascuna annualità del Piano e con decorrenza dal 1° gennaio 2019, dal Corrispettivo Totale saranno detratti gli introiti di cui al comma 1020, art. 1, L. 296/2006 e i ricavi relativi a tutte le attività accessorie al netto dei relativi costi risultanti dalla contabilità analitico-regolatoria dell'anno precedente.

Ai fini del calcolo del Corrispettivo Parte Investimenti sono inclusi tra i costi ammessi gli ammortamenti e la remunerazione del capitale investito netto regolatorio, definito dal capitale investito riconosciuto al netto del fondo ammortamento e contributi rettificato degli eventuali costi d'investimento non ammessi dal concedente.

Tasso di remunerazione

La **remunerazione del capitale investito** viene calcolata applicando le più consuete prassi di mercato, tenendo anche conto delle metodologie contenute nelle Delibere CIPE n. 38/2007, n. 39/2007, n. 27/2013, nonché nelle relative linee guida emanate dall'ENAC. In base alle citate fonti, il tasso riconosciuto di remunerazione del capitale investito, definito secondo la metodologia del costo medio ponderato e considerato al lordo delle imposte (WACC/CAPM “Weighted Average Cost of Capital/Capital Asset Pricing Model”), è pari a:

$$r = g * \frac{r_d * (1 - t_{ires})}{1 - t_e} + (1 - g) * \frac{r_e}{1 - t_e}$$

dove:

- r_e è il tasso nominale di rendimento ammesso del capitale proprio;
- r_d è il tasso di rendimento ammesso sul capitale di debito;
- g è il grado di leva finanziaria;
- t_{ires} è l'aliquota di imposta sul reddito delle società;
- t_e è l'aliquota fiscale equivalente sul reddito del gestore che tiene conto delle diverse basi imponibili dell'imposta sui redditi e dell'imposta regionale sulle attività produttive.

La revisione dei parametri del tasso di congrua remunerazione del capitale investito è prevista con **cadenza quinquennale**, ad eccezione delle aliquote fiscali che, sulla base di quanto previsto nella Delibera Cipe n. 1/2013, sono adeguate, anche nel periodo contrattuale, nell'anno successivo all'entrata in vigore delle variazioni.

Costo del capitale di debito

Il costo del capitale di debito riconosciuto è pari alla somma di due componenti: il rendimento delle attività prive di rischio (risk free rate - rf) ed il premio al debito.

Il **risk free rate** è stato determinato come media delle osservazioni giornaliere del rendimento lordo del BTP decennale benchmark misurata negli ultimi 12 mesi.

Il **premio al debito** è determinato sulla base delle condizioni di accesso al capitale di debito rilevate nel settore e specifiche del concessionario. Conseguentemente vanno presi in esame i tassi mediamente riconosciuti, a livello internazionale, dal mercato finanziario e creditizio a società del settore o di settori simili (società di gestione di infrastrutture in regime di regolazione tariffaria), tenendo al tempo stesso conto delle oggettive caratteristiche dimensionali del Concessionario, del livello di indebitamento e delle effettive condizioni di mercato nelle quali si trova ad operare.

In linea con quanto previsto dalla normativa di regolazione del settore, il premio al debito riconosciuto è determinato nella misura massima di due punti percentuali. Al fine considerare le eventuali migliori condizioni di finanziamento della Società, il premio al debito sarà calcolato come differenza tra il costo medio del debito finanziario contratto dalla società e il tasso risk free fermo, comunque, il tetto massimo del 2%.

Per il periodo regolatorio 2016-2020, il costo del debito riconosciuto a consuntivo, fermo restando il valore massimo indicato nel PEF allegato al presente contratto, è rideterminato nell'eventuale minor costo del debito contratto dalla società; La conseguente minore remunerazione del capitale investito è disciplinata come previsto per le economie di cui all'art. 5 comma7.

Costo del capitale di rischio (applicabile nel caso di nuovi apporti di capitale)

Il costo del capitale di rischio è determinato attraverso la metodologia CAPM, dalla seguente relazione:

$$r_e = r_f + \beta_e * erp$$

con:

r_e , costo del capitale di rischio;

r_f , risk free rate;

β_e , equity beta;

erp , premio al capitale di rischio (equity risk premium) fissato nel 4,0% seguendo la consolidata stima degli organismi italiani di regolazione e in particolare in aderenza alla Delibera CIPE n. 38/2007 (e alle Linee guida dell'Enac di attuazione della stessa direttiva).

Leva finanziaria (gearing)

La struttura finanziaria fornisce informazioni sul *mix* delle fonti di finanziamento scelto dall'azienda. L'indicatore principale della struttura finanziaria, utilizzato ai fini del calcolo del WACC, è il cosiddetto *gearing* (g) che misura il rapporto tra il totale dei debiti finanziari a breve e medio-lungo termine (D) ed il totale delle fonti di finanziamento, rappresentate, oltre che dai citati debiti a breve e medio-lungo termine, dal valore dell'*Equity* (E), per cui $g = (D/(D+E))$.

Il valore dell'indebitamento finanziario (D) è da assumersi, in coerenza con quanto previsto dalle altre autorità di regolazione nazionali e seguendo la prassi internazionale, sulla base dell'indebitamento lordo annuale, calcolato come media dell'anno solare relativo all'ultimo bilancio approvato.

L'*Equity* (E), di norma coincidente con il patrimonio netto, è derivato dall'ultimo valore disponibile della corrispondente voce di stato patrimoniale, come risultante all'ultimo bilancio approvato.

Ai fini di fotografare correttamente la peculiarità del piano presentato, per il primo periodo contrattuale il valore del WACC calcolato con le modalità sopra riportate si basa sull'ipotesi che il grado di leva finanziaria sia pari al 100% (data l'ipotesi di ricorso esclusivo a mezzi di terzi).

Tax rate

I parametri illustrati finora consentono di determinare il WACC al netto dell'effetto fiscale (post-tax).

Stante la differente natura dell'IRES e dell'IRAP, riferita sia alla base imponibile che all'inededucibilità degli oneri finanziari sull'IRAP, la sola aliquota IRES è utilizzata per quanto riguarda lo scudo fiscale degli oneri finanziari, mentre la somma delle due imposte è assunta per il calcolo dell'aliquota applicata sul reddito societario, t_e .

Eventuali variazioni delle aliquote fiscali di legge nel corso del periodo regolatorio non comporteranno automaticamente la revisione del WACC post tax nell'anno in corso, ma gli effetti saranno riconosciuti in termini di riduzione a valere sul corrispettivo del primo anno del successivo periodo regolatorio.

Determinazione del Capitale Investito Netto Regolatorio (CINR) e degli Ammortamenti.

Il capitale investito netto regolatorio è determinato dal costo delle opere e degli interventi effettivamente realizzati sulla base del cronoprogramma di cui all'Allegato H al netto del relativo fondo di ammortamento e dei contributi pubblici.

Ammortamento

L'ammortamento utilizzato è un ammortamento di tipo finanziario, calcolato sulla base di una vita utile di ogni investimento pari al minore tra la vita tecnica dell'intervento e gli anni intercorrenti dall'entrata in esercizio e la fine della concessione.

Con finalità di pre-finanziamento del rilevante programma di interventi in manutenzione straordinaria, l'ammortamento in relazione a tale voce è stata effettuata sulla base dei criteri e alle condizioni di seguito specificate:

- Ammortamento investimenti di manutenzione straordinaria non diffusa: 5 anni
- Avvio dell'ammortamento riconosciuto nell'anno stesso di entrata in esercizio del cespite

Determinazione degli Investimenti soggetti a remunerazione.

In sede di aggiornamento o di revisione del piano in essere, il rischio di costruzione è posto a carico del Concessionario successivamente all'approvazione del progetto definitivo dell'opera come previsto nell'art. 2 del presente contratto. Fermi restando le variazioni non imputabili al Concessionario, *il valore degli investimenti soggetti a remunerazione non potrà essere superiore a quanto riportato nel quadro economico del progetto definitivo approvato dal Concedente.* Tale quadro economico viene predisposto in base agli ultimi prezziari in vigore ed ad eventuali nuovi prezzi che si rendessero necessari, e comprende tra le somme a disposizione gli espropri, le interferenze, gli imprevisti, il contenzioso, le prove di laboratorio e gli oneri per la sicurezza; il quadro economico include prudenzialmente anche gli oneri di investimento a fronte dei costi capitalizzati stimati dal concessionario, entro un massimo del 11,2%. Detti costi capitalizzabili sono relativi a costi, non previsti in altre voci del quadro economico delle opere, e sono relative ai costi diretti e indiretti imputabili alle opere sulla base della contabilità analitica certificata.

Ricalcolo dei corrispettivi

Il Corrispettivo Parte Investimenti viene determinato in modo da consentire la remunerazione degli investimenti programmati, applicando il criterio secondo cui il valore attualizzato dei corrispettivi previsti per la durata della concessione sia pari al valore attualizzato dei costi ammessi, scontando gli importi al tasso di congrua remunerazione.

Il Corrispettivo Parte Investimenti viene annualmente ricalcolato, entro il primo trimestre dell'anno successivo, sulla base degli investimenti effettivamente realizzati nell'anno precedente mantenendo il principio dell'equivalenza finanziaria da realizzarsi in una prospettiva temporale che termina con la fine della concessione.

Poste figurative

Tenuto conto di un piano di investimenti che copre la vita della concessione, sono state incluse o dedotte **poste figurative**. L'inclusione di tali poste remunerate al tasso di congrua remunerazione, ai sensi dell'art. 5.4 della Direttiva Cipe n. 39/2007, avviene nel rispetto del principio di neutralità finanziaria ed è volto a garantire un canone quanto possibile stabile per il periodo regolatorio e in quello concessorio nel suo complesso, nel presupposto che siano rispettati i tempi e le modalità di esecuzione del programma di investimenti. Trattasi di anticipazioni finanziarie capitalizzabili al tasso di congrua remunerazione qualora il Corrispettivo Parte Investimenti sia superiore ai costi regolatori ammessi e di restituzione delle anticipazioni al medesimo tasso di congrua remunerazione nel caso contrario.

Il Valore Terminale è costituito dal Capitale Investito Netto Regolatorio - ossia dal valore residuo non ammortizzato degli investimenti effettivamente realizzati determinato tenendo conto dei corrispettivi liquidati e dei costi maturati a consuntivo alla scadenza della concessione.

Ai fini del calcolo del Corrispettivo Parte Servizi sono riconosciuti i costi operativi relativi ai costi diretti e indiretti imputabili sulla base di un sistema di contabilità analitica certificata ai servizi svolti da ANAS nella gestione e manutenzione delle strade in concessione, per garantire il servizio di manutenzione e gestione della rete stradale e autostradale non a pedaggio (tabella di dettaglio riportata nell'allegato B).

Al fine di valutare in modo organico e sistematico anche rispetto agli obiettivi di qualità la manutenzione ordinaria e straordinaria, il Corrispettivo Parte Servizi include anche il costo degli interventi di manutenzione straordinaria considerati "diffusi" nell'ambito della vita della concessione, che sono individuati nel programma definito all'allegato B.

Ferma restando la previsione dell'art. 4 comma 3 e la previsione di cui all'art 6 comma 8 del Contratto, per il periodo 2016-2020, il piano riflette un obiettivo di efficientamento annuo del 1% da applicare ai costi riportati nel Piano (come definito nell'allegato B), che il concessionario deve garantire al netto del tasso di inflazione effettiva (stimata nel piano pari allo 0,7%).

Il Corrispettivo Parte Servizi, unitamente al Corrispettivo Parte Investimenti, definisce un Corrispettivo Totale. Le due quote di Corrispettivo sono variabili anno per anno in ragione degli elementi di variabilità, incluso il traffico effettivo, le penali e la realizzazione degli investimenti programmati.

A decorrere dall'aggiornamento previsto all'Art. 4 "Durata e aggiornamenti" comma 3 del Contratto, è determinato l'importo da scomputare dal corrispettivo totale a fronte degli introiti di cui al comma 1020, art. 1, l. 296/2006 e a fronte dei ricavi di tutte le attività accessorie al netto dei relativi costi risultanti dalla contabilità analitico-regolatoria dell'anno precedente.

Nella tabella rilevata dal bilancio 2016, che segue è riportato il valore dei ricavi relativi all'anno 2016 per le attività in questione, mentre dal bilancio 2016 non si possono evincere i costi correlati. Il concessionario, si impegna non oltre il 1 gennaio 2019, a dimostrare con contabilità analitica tutti i ricavi ed i costi relativi al complesso delle attività accessorie, così come indicato nel Contratto al punto.

euro/mln	2016
Ricavi diversi - Pubblicità	5,4
Ricavi diversi - Licenze e Concessioni	36,5
Ricavi diversi - Trasporti eccezionali	6,4
Ricavi diversi - Lab. Cesano	0,2
Ricavi diversi - Royalties Aree Servizio	22,1
Altri Proventi	4
Prestazioni effettuate all'estero	15,6
Comma 1020	57,2
Totale Ricavi	147,4