

GRANDI STAZIONI spa

METODOLOGIA E  
RENDICONTAZIONE DI CONTABILITA' REGOLATORIA

(ex delibera ART n.96/2015)



## 1. Introduzione

Con la delibera 96/2015 l'Autorità di Regolazione dei Trasporti (A.R.T.) ha approvato i principi e i criteri per la determinazione di:

- Il canone di accesso per l'utilizzo dell'infrastruttura ferroviaria nazionale (c.d. "Pacchetto Minimo di Accesso" PMdA) - Titolo II della delibera, che darà diritto all'impresa ferroviaria di far circolare i propri treni su tutta la rete nazionale e comprende l'assegnazione della traccia oraria, l'utilizzo delle linee e delle stazioni e il controllo e la regolazione della circolazione;
- I canoni ed i corrispettivi dei servizi afferenti all'infrastruttura ferroviaria non ricompresi nel canone PMdA – Titolo III della delibera – e che riguardano l'utilizzo degli spazi di stazione per le biglietterie e l'assistenza ai clienti; l'accesso a scali merci, centri di manutenzione e altri impianti tecnici, la corrente di trazione; i servizi di manovra e l'accesso alla rete di telecomunicazione.

I servizi che Grandi Stazioni offre agli operatori ferroviari sono tra quelli menzionati nella Misura 38 e si dividono in Tipologia A e Tipologia B.

In particolare, la società Grandi Stazioni si occupa di gestire e riqualificare le 14 principali stazioni italiane, ossia Roma Termini, Roma Tiburtina, Milano Centrale, Torino Porta Nuova, Firenze Santa Maria Novella, Bologna Centrale, Napoli Centrale, Venezia Mestre, Venezia Santa Lucia, Verona Porta Nuova, Genova Piazza Principe, Genova Brignole, Palermo Centrale e Bari Centrale.

I servizi offerti da Grandi Stazioni sono altresì ricompresi nel Titolo III "Altri Servizi" della delibera 96/2015. Infatti, la *mission* che guida le attività del Gruppo è quella di



*“diffondere presso il pubblico un nuovo concetto di stazione: impresa ad elevato potenziale economico, polo di attrazione per la città e spazio vivo e accogliente, in grado di offrire servizi di qualità e opportunità per impiegare piacevolmente l’attesa e il tempo libero”.*

Se per i servizi ricompresi nella Tipologia B sono previsti criteri di regolazione semplificati, per i servizi ricompresi nella Tipologia A sono previsti ulteriori criteri di orientamento dei corrispettivi ai costi.

Secondo quanto definito alla Misura 3 della delibera, la determinazione dei canoni e dei corrispettivi, da effettuarsi nell’anno ponte, ossia durante l’esercizio che si interpone tra l’Anno Base ed il primo anno del periodo tariffario:

- deve essere correlata ai costi, pertinenti ed efficienti, del periodo tariffario considerato;
- deve essere effettuata a partire dai costi relativi al c.d. anno base; che, ai sensi della delibera 96/2015, corrisponde al 2014.

Purtroppo, la società Grandi Stazioni, e in generale le società che si occupano di fornire tali servizi, non sono in grado oggi, per come è definita la regolazione degli “altri servizi” (Titolo III della delibera 96/2015) di determinare in modo univoco i corrispettivi dei servizi afferenti all’infrastruttura ferroviaria non ricompresi nel canone PMdA, in quanto – come già rappresentato a codesta Autorità – il testo della delibera risulta di difficile applicazione al caso specifico.

Si pone, quindi, anche il tema di precisare se il periodo transitorio (cd “anno ponte”) possa in realtà consistere in due anni; il che eviterebbe di discutere a metà dell’anno



2016 di tariffe da applicare retroattivamente, e comunque in una situazione di oggettiva incertezza regolamentare.

## 2. I costi di Grandi Stazioni

Ciò premesso, si osserva che la Misura 42 della regolazione dell'infrastruttura ferroviaria disciplina la dinamica dei corrispettivi per l'utilizzo degli impianti e dei servizi individuati nella tipologia A della Misura 38, tra i quali figurano le stazioni passeggeri relativamente alle strutture funzionali per le informazioni di viaggio e agli spazi adeguati per i servizi di biglietteria, nonché alle altre strutture funzionali e necessarie per l'esercizio ferroviario.

Per il calcolo dei costi operativi (Opex) e dei costi di capitale (Capex) la Misura 42 rimanda alla Misura 10 (dinamica temporale delle grandezze correlate ai canoni), ossia la stessa formula utilizzata per il calcolo degli Opex e dei Capex da utilizzare per la regolazione del PMdA.

### a. I costi operativi

Per quanto riguarda i costi operativi ( $C_{0,t}$ ), la formula prevede che all'anno  $t$ , essi siano determinati secondo la seguente formula:

$$C_{0,t} = C_{v,u,(t-1)} \cdot (1 + I_{(t)} - X) \cdot P_t + C_{f,u,(t-1)} \cdot (1 + I_{(t)} - X) \cdot R_t,$$

dove:

$C_{v,u,(t-1)}$  e  $C_{f,u,(t-1)}$  indicano, rispettivamente, i costi variabili e i costi fissi unitari all'anno  $t$ ;





$I_{(t)}$  è il tasso di inflazione programmata;

$X$  è l'obiettivo di efficientamento annuo dei costi operativi;

$P_t$  indica l'unità di traffico, espressa in treni x Km, previsti all'anno  $t$ ;

$R_t$  indica l'estensione dell'infrastruttura ferroviaria, espressa in Km di binario, gestita dal GI all'anno  $t$

Questo rappresenta un classico meccanismo di *price cap*. Tuttavia, risulta di difficile - e, a nostro avviso, inopportuna - applicazione, correlare i costi operativi di questi servizi, ai parametri  $P_t$  (l'unità di traffico, espressa in treni x Km) e  $R_t$  (l'estensione dell'infrastruttura ferroviaria, espressa in Km di binario).

La Misura 42, infine, rinvia ad adattamenti, senza però indicare di che tipo e sulla base di quali parametri potranno essere apportati tali adattamenti:

*"La dinamica dei corrispettivi nel corso del periodo tariffario prefissato deve essere determinata, da un lato, in correlazione all'andamento dei costi, e dall'altro in correlazione al livello di utilizzo dell'impianto. Relativamente ai costi si rimanda alla Misura 10, riguardante la dinamica tariffaria nel corso del periodo regolatorio, ad eccezione di quanto ivi previsto in materia di fissazione del tasso di efficientamento annuo, e con i necessari adattamenti in relazione alla tipologia di servizio analizzata."*

Nelle more di ulteriori e necessarie precisazioni, e impregiudicate ulteriori considerazioni e approfondimenti, in questo documento si è utilizzato come parametro la superficie degli immobili gestiti da Grandi Stazioni.



Al fine di distinguere tra attività soggette a regolazione e attività non regolate, come driver di allocazione dei costi si è quindi utilizzato il rapporto tra: (i) il totale delle superfici relative ad attività regolate (biglietterie, desk mobili, emettitrici automatiche e regola code) e (ii) il totale delle superfici calpestabili e utilizzabili di Grandi Stazioni. Infatti, non tutta la superficie complessiva di Grandi Stazioni è utilizzabile in quanto comprende aree non utilizzabili, vuoti tecnici, superfici con altezza inferiore a quella consentita dalle normative vigenti, etc.

Inoltre, appare congruo considerare che anche a partire dalla superficie netta, la parte commercialmente rilevante è solo quella c.d. calpestabile, al netto quindi di elementi quali i muri perimetrali. Premesso che non esistono norme dettate da leggi per la misurazione delle planimetrie, ma solo norme codificate dalle usanze – per il conteggio di muri esterni, pareti interne etc. – una proxy utilizzata al fine di determinare la superficie netta di un locale consiste nel detrarre una percentuale che varia, a seconda delle tipologie di immobili considerati, e che, in questa sede, si ritiene opportuno fissare pari al 15%.

Dal dettaglio del calcolo - riportato nella tabella seguente – risulta un driver di allocazione dei costi pari al 5,8%.



**Tabella 1 – Driver di allocazione dei costi**

<b>Immobili Grandi Stazioni</b>	<b>Totale mq</b>
Ufficio	63.328
Locali Accessori e di Servizio	17.160 (*)
Alloggio	3.824
Commerciali	95.200
<b>(a) Totale superfici Grandi Stazioni</b>	<b>179.512</b>
<b>(b) Superficie non calpestabile</b>	<b>15%</b>
<b>c=a*(1-b) Totale superfici Grandi Stazioni</b>	<b>152.585</b>
di cui	
Biglietterie	6.281
Desk Mobili	370
E.A.	1.638
Regola code	571
<b>(d) Totale biglietterie + self</b>	<b>8.860</b>
<b>(d/c) Totale biglietterie+self/totale superfici</b>	<b>5,8%</b>

*Note e fonti: Bilancio consolidato di Grandi Stazioni, p. 22.*

*(\*) Nel totale delle superfici direzionali riportate nel bilancio sono ricomprese anche 13.081 mq di locali accessori e di servizio afferenti gli immobili commerciali. Inoltre, sulla base dei criteri vigenti per il settore immobiliare, i locali accessori e di servizio sono stati calcolati applicando alla superficie lorda un coefficiente pari allo 0,2.*

Infine, va rilevato come sia stato determinato un unico valore del tasso di efficientamento (il parametro *X*, posto pari al 2% - vedi Misura 10) indipendentemente da considerazioni circa l'effettiva possibilità delle imprese di incidere sui rispettivi costi. Questo, si noti, è particolarmente grave per Grandi Stazioni, i cui costi sono in grandissima parte costi fissi legati alla proprietà di immobili, il cui efficientamento appare ai limiti dell'impossibile. Si noti che la fissazione del parametro *X* non è legata ad una specifica analisi, in particolare riferita a Grandi Stazioni, e che comunque la Misura 42 indica che "Relativamente ai costi si rimanda alla Misura 10, riguardante la dinamica tariffaria nel corso del periodo



*regolatorio, ad eccezione di quanto ivi previsto in materia di fissazione del tasso di efficientamento annuo, " senza che vi sia certezza assoluta rispetto a se il tasso di efficientamento debba essere escluso a priori oppure se si debba solo precisare un valore differente per il tasso applicato a Grandi Stazioni.*

Anche se questo non ha un diretto e immediato impatto sulla determinazione della tariffa del primo periodo, si tratta chiaramente di un elemento fondamentale dell'intero impianto tariffario, che dovrebbe essere determinato quanto prima.

Nella seguente Tabella 2 si riportano i costi operativi sostenuti da Grandi Stazioni al 31 dicembre 2014 (anno base della nuova regolazione del settore).

**Tabella 2 – Costi operativi di Grandi Stazioni nel 2014**

<b>Valori in Euro</b>	<b>Importo 2014</b>
Costo del personale	19.011.896
Materie Prime, sussidiarie, di consumo e merci	60.566
Costi per servizi	87.660.894
Costi per godimento beni di terzi	40.816.506
Altri costi operativi	3.543.578
Costi per lavori interni capitalizzati	-2.714.450
<b>Totale costi operativi</b>	<b>148.378.990</b>
Driver allocazione dei costi	5,8%
<b>Totale costi operativi servizi regolati</b>	<b>8.615.989</b>

Note e fonti: Contabilità di Grandi Stazioni Spa





I costi operativi di Grandi Stazioni, al 31 dicembre 2014, ammontano a 148,4 milioni di Euro, mentre i costi operativi relativi alle sole attività regolate – provvisoriamente calcolati utilizzando i criteri sopra richiamati – sono stimati come pari a circa 8,6 milioni di Euro.

#### **b. Il costo di fornitura del servizio**

Ai sensi della Misura 43, 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.

Per il calcolo degli ammortamenti, la Misura 46 stabilisce che gli operatori di impianto faranno riferimento alle metodologie e alle aliquote di ammortamento, secondo i principi contabili nazionali (OIC) o internazionali (IAS-IFRS) da loro applicati.

Al 31 dicembre 2014 la somma di ammortamenti della società Grandi Stazioni è pari a 18.961.868 Euro<sup>1</sup>, mentre la quota di ammortamento che fa riferimento ai servizi regolati, calcolata sulla base del driver di allocazione precedentemente descritto, ammonta quindi a 1.101.067 Euro.

#### **c. Determinazione del capitale investito netto a fini regolatori**

La Misura 18 e la Misura 45 della stessa delibera dell’A.R.T. disciplinano la modalità di calcolo del CIN delle imprese soggette a regolazione. In particolare, secondo quanto ivi previsto il capitale investito netto è dato dalla somma algebrica delle seguenti voci:

---

<sup>1</sup> Contabilità interna Grandi Stazioni



- (+) Immobilizzazioni nette rappresentate da immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie esistenti all'Anno Base, espresse al loro valore netto contabile, con l'esclusione:
  - degli oneri finanziari capitalizzati;
  - delle immobilizzazioni descritte alla lettera g) della Misura 16;
- (+) Lavori in Corso (LIC), comprensivi di acconti/anticipi verso fornitori, al netto di eventuali contributi pubblici e di eventuali oneri finanziari capitalizzati;
- (+/-) Capitale Circolante Netto, rappresentato dal saldo tra rimanenze, crediti verso clienti, altri crediti e debiti commerciali o altre passività nette;
- (-) Poste rettificative rappresentate dal TFR o altri fondi.

Inoltre, ai sensi della Misura 45, le immobilizzazioni ammissibili ai fini del calcolo sia degli ammortamenti, che della remunerazione del capitale, dovranno essere computate al netto dei contributi pubblici, fatta eccezione per i finanziamenti ricevuti sotto forma di aumento di capitale sociale sia direttamente, che indirettamente.

Nella seguente Tabella 3 si riporta il Capitale investito netto di Grandi Stazioni al 31 dicembre 2014 (anno base della nuova regolazione del settore).



**Tabella 3 – Il Capitale investito netto di Grandi Stazioni nel 2014**

<b>Dati in milioni di Euro</b>	<b>Importo 2014</b>
(+) Capitale immobilizzato netto	322,4
(+/-) Capitale circolante netto	-17,7
(-) Poste rettificative (TFR o altri fondi)	8,9
<b>Capitale investito netto</b>	<b>295,8</b>
Driver allocazione dei costi	5,8%
<b>Capitale investito netto</b>	<b>17,2</b>

Note e fonti: Bilancio Grandi Stazioni S.p.A. al 31 dicembre 2014, p. 31.

Al 31 dicembre 2014 il capitale investito netto di Grandi Stazioni ammonta a 295,8 milioni di Euro; il Capitale investito netto relativo alle sole attività regolate di Grandi Stazioni ammonta invece a 17,2 milioni di Euro.

Ai fini del calcolo del profitto ragionevole avremmo poi bisogno di conoscere il tasso di remunerazione del capitale investito da applicare a Grandi Stazioni.

#### **d. Il tasso di remunerazione del capitale investito**

Il tasso di remunerazione del capitale investito (*Weighted Average Cost of Capital - Wacc*) è definito alla Misura 20 ed è il tasso che si applica al capitale investito netto (CIN) al fine di assicurare all'operatore una adeguata remunerazione del capitale investito. La metodologia è richiamata anche per i servizi accessori, e quindi si applica pienamente anche a Grandi Stazioni.

In termini analitici il Wacc ( $r$ ) è dato da:



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

dove:

$r_d$  rappresenta il rendimento ammesso sul capitale di debito;

$r_e$  rappresenta il rendimento ammesso sul capitale proprio;

$g$  rappresenta la quota di indebitamento del gestore; e di conseguenza  $(1 - g)$  rappresenta la quota di capitale proprio del gestore;

$t_{ires}$  e  $t_e$  rappresentano, rispettivamente, lo scudo fiscale e l'aliquota fiscale sul reddito del gestore.

Inoltre:

- il rendimento ammesso sul capitale di debito (parametro  $r_d$ ) è dato da:

$$r_d = r_{fr} + p_d$$

dove:

$r_{fr}$  è il tasso di rendimento delle attività prive di rischio;

$p_d$  è il premio al debito;

- il rendimento ammesso sul capitale proprio (parametro  $r_e$ ) è dato da:

$$r_e = r_{fr} + \beta_e \cdot erp$$

dove:

$r_{fr}$  è il tasso di rendimento delle attività prive di rischio;



$\beta_e$  (*equity beta*), ossia il parametro che riflette il rischio sistematico (non diversificabile) dell'attività;

*erp* (*equity risk premium*) dato dalla differenza tra il rendimento complessivo del mercato azionario ed il rendimento delle attività finanziarie prive di rischio.

Tuttavia, si deve sottolineare come tale valore sia assolutamente limitato e non fornisca una stima corretta del profitto ragionevole a cui Grandi Stazioni avrebbe diritto ai sensi del d.lgs 112/2015. Ciò che si deve sottolineare riguarda il fatto che:

1. I parametri determinati dall'ART nella Misura 20 fanno riferimento al gestore dell'infrastruttura per la determinazione dei canoni del PMdA e non all'operatore dell'impianto. Pertanto, l'applicazione di questi parametri, che possono essere corretti per quanto riguarda la determinazione della "equa remunerazione" del gestore dell'infrastruttura ai fini del calcolo dei canoni PMdA, non sono invece in grado di assicurare un equo profitto all'operatore di impianto che dovrà erogare i servizi non ricompresi nel PMdA. Le criticità maggiori di questa situazione riguardano in particolare i seguenti parametri:
  - $g$ , ossia la quota di indebitamento finanziario del GI elaborati dall'A.R.T., sulla base di un benchmark di mercato che ha considerato, per la parte internazionale i dati di DB ML Group Infrastructure e ORR, e per la parte nazionale, i dati di Terna e Snam rete gas;
  - $P_d$ , ossia il premio sul debito, fissando un limite massimo del 2%;



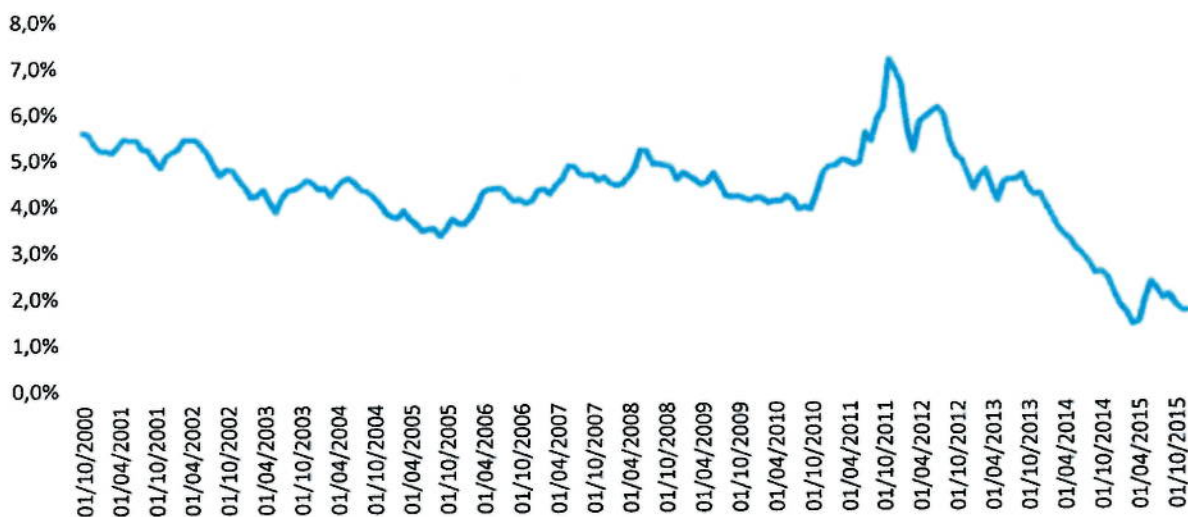
- $\beta_e$  (equity beta), ossia il parametro che riflette il rischio sistematico (non diversificabile) dell'attività calcolato sulla base del benchmark realizzato con le modalità innanzi descritte.

Pertanto, i parametri per la determinazione del Wacc fissanti nella delibera 96/2015, fanno riferimento ad una attività molto meno rischiosa rispetto a quella condotta da Grandi Stazioni, la quale tra l'altro fronteggia il rischio di mercato nella gestione dei propri immobili.

2. Non si preveda alcun aggiornamento dei parametri per il calcolo del Wacc all'interno del periodo tariffario; anzi viene riportato in modo esplicito nella Misura 20, lettera a) che "i parametri per il calcolo del WACC saranno aggiornati all'inizio di ogni Periodo tariffario". Pertanto, considerato che a regime il periodo tariffario dura cinque anni, i parametri che definiscono il tasso di remunerazione del capitale investito saranno aggiornati una volta ogni cinque anni. Il problema è che i parametri che misurano il rendimento sul capitale proprio ( $r_e$ ) e sul capitale di debito ( $r_d$ ) sono soggetti alle oscillazioni dei mercati finanziari e in pochi anni possono subire variazioni, anche notevoli, a causa delle mutevoli condizioni economico-finanziarie. In particolare, entrambi dipendono dal tasso sulle attività prive di rischio, che come è noto è oggi prossimo allo zero, anche in ragione delle politiche adottate negli ultimi anni dalla BCE.
3. Il rendimento sulle attività prive di rischio è stato stimato dall'A.R.T., alla Misura 20, attraverso il rendimento a 12 mesi, del BTP decennale benchmark. Nella seguente Figura 1 si riporta la serie storica di questo valore al fine di mostrare come sia variato nel tempo, soprattutto negli ultimi anni.



**Figura 1 – Rendimento storico mensile del BTP decennale benchmark (dati mensili)**



**Note e fonti:** Dati Banca d'Italia.

In particolare, mentre il rendimento del BTP decennale benchmark è stato, storicamente (periodo 2000-2010), in media pari al 4-5%, con la crisi del debito sovrano tale tasso ha superato il 7% (anni 2011-2012). A fine 2015, ossia in seguito alle politiche di cui sopra, assumeva valori compresi tra 1% e il 2%. Quindi, in meno di cinque anni (ossia in meno di un periodo regolatorio) il tasso *risk free*, così come definito dall'A.R.T., ha registrato una variazione pari a circa il 5%.

Inoltre, il tasso *risk free* stimato nel prospetto di calcolo del Wacc (vedi Tabella 4) - seguendo quanto riportato nella Misura 20 della delibera, ossia facendo riferimento alla media aritmetica dei rendimenti lordi giornalieri del BTP



decennale, benchmark rilevato dalla Banca d'Italia con riferimento ai 12 mesi coincidenti con l'Anno base, ossia il 2014 - è pari a 2,9%, ossia circa 2 punti percentuali più basso rispetto alla media storica di tale valore.

Pertanto, si sottolinea anche in questa sede, che prevedere che i parametri del Wacc siano aggiornati solo all'inizio di ogni periodo tariffario (così come previsto alla Misura 20) potrebbe non consentire al gestore del servizio di recuperare i costi sostenuti, così come invece previsto dalla direttiva 2012/34/UE e dal D.Lgs. 112/2015. Questo pone in capo all'impresa un rischio considerevole, soprattutto in ragione del fatto che il tasso di interesse odierno è a livelli bassi senza precedenti.

L'aggiornamento dei parametri del tasso di remunerazione del capitale investito è prassi negli altri settori regolati. *Ex multis*, l'aggiornamento del tasso di remunerazione del capitale investito è previsto per:

- o il servizio di stoccaggio del gas naturale, delibera AEEGSI 531/2014/R/gas, all'articolo 6 un aggiornamento biennale dei parametri;
- o i servizi di trasmissione e distribuzione dell'energia elettrica, delibera AEEGSI 583/2015/R/COM un aggiornamento triennale dei parametri;
- o il settore idrico, delibera AEEGSI 664/15/idr, all'articolo 17, un aggiornamento biennale dei parametri.

In conclusione, sulla base di questi rilievi risulta difficile per Grandi Stazioni determinare il tasso di remunerazione del capitale investito che sia in grado di consentirle un profitto ragionevole così come previsto dal d.lgs. 112/2015.





Ciò premesso, nella Tabella 4 si riporta comunque il calcolo del Wacc sulla base dei parametri definiti (o dalle indicazioni previste) dall'Autorità alla Misura 20 della delibera 96/2015.

**Tabella 4 – Prospetto di calcolo del Wacc**

Parametro	Valore	Note
Indebitamento finanziario (g)	60%	Misura 20 della delibera ART 96/2015
Quota di capitale proprio (1-g)	40%	
Risk free rate (rf)	2,90%	Media Btp 10y benchmark (Misura 20 della delibera ART 96/2015)
Premio al debito (pd)	2,00%	Limite massimo previsto nella Misura 20 della delibera ART 96/2015
<b>Costo ammesso del capitale di debito (rd=rf+pd)</b>	<b>4,90%</b>	Misura 20 della delibera ART 96/2015
Equity risk premium (erp)	5,0%	Misura 20 della delibera ART 96/2015
Equity beta (b)	0,7	Misura 20 della delibera ART 96/2015
<b>Costo del capitale di rischio (re=rf+b*erp)</b>	<b>6,40%</b>	
Aliquota ires (t_ires)	27,5%	Misura 20 della delibera ART 96/2015
Aliquota irap (t_irap)	4,2%	Misura 20 della delibera ART 96/2016
Tax rate complessivo (te)	31,7%	Misura 20 della delibera ART 96/2015
<b>Wacc post-tax nominale</b> $r\_n\_post\_tax=(rd*(1-t\_ires)*g)+re*(1-g)$	<b>4,69%</b>	
<b>Wacc pre-tax nominale</b> $r\_pre\_tax=r\_n\_post\_tax/(1-te)$	<b>6,87%</b>	

Note e fonti: Il tasso risk free è stato stimato, così come riportato in delibera, con la media aritmetica dei rendimenti lordi giornalieri del BTP decennale, benchmark rilevato dalla Banca d'Italia con riferimento ai 12 mesi coincidenti con l'Anno base, ossia il 2014. I dati sono disponibili su: <https://infostat.bancaditalia.it/inquiry/#eNpzDbDycbb1DNF9Quz9fEMc9VxDomwdfF0r9Nx9rV1cvTz9gxx9PF01C9rMi3cg51c>



[g12DbEN%0ACHVy8ok3MNDxDHH1DXb1cY2CC8UbgMUbgMYbmOr487i62ZYUlabqI2WmpOan6ycn5qTmpeinFuCy%0AUh8AZ2QptQ%3D%3D](#)

In termini nominali pre-tax il rendimento del capitale investito calcolato secondo i criteri per ora previsti dall'Autorità risulta pari all'6,87%.

#### 4. Il calcolo della tariffa media di Grandi Stazioni

Facendo seguito ai limiti esposti nei paragrafi precedenti per la determinazione dei costi riconosciuti dalla nuova regolazione del settore, la società Grandi Stazioni ritiene congruo calcolare le tariffe sul principio comunitario del *full cost recovery*. In particolare, la tariffa è determinata rapportando il totale dei costi sostenuti sul totale delle superfici soggette a regolazione.

Nella Tabella 5 si riporta il totale dei costi sostenuti da Grandi Stazioni con riferimento alle attività regolate. Essi comprendono i costi operativi, gli ammortamenti e il costo di capitale per un totale di circa 10,9 milioni di Euro.

**Tabella 5 – Il totale dei costi sostenuti da Grandi Stazioni nel 2014**

Valori in milioni di Euro	Importo 2014
Costi operativi	8.615.989
Ammortamenti	1.101.067
Costo di capitale (CIN*Wacc)	1.179.171
<b>Totale costi</b>	<b>10.896.227</b>

Nella tabella successiva si riportano gli spazi all'interno degli immobili di Grandi Stazioni interessati da attività regolate ai sensi della nuova regolazione del settore.



**Tabella 6 – Superfici regolate di Grandi Stazioni nel 2014**

	<b>Numero</b>	<b>Totale mq</b>
Biglietterie	-	6.281
E.A.	273	1.638
Desk Mobili	62	370
Regola code	5	571
<b>Totale biglietterie + self</b>		<b>8.860</b>

In particolare, al 31 dicembre 2014, gli spazi all'interno degli immobili di Grandi Stazioni oggetto di regolazione comprendono:

- Biglietterie le quali occupano un ammontare complessivo di 6.281 mq;
- Emettrici Automatiche (E.A.) pari a 273 unità, occupanti una superficie complessiva di 1.638 mq<sup>2</sup>;
- Desk Mobili pari a 62 unità, occupanti una superficie complessiva di 370 mq;
- Regola code pari a 5, occupanti una superficie complessiva di 571 mq.

Pertanto, sulla base dei costi e delle superfici occupate da attività regolate la tariffa media di Grandi Stazioni per il 2014 calcolata facendo riferimento al rapporto tra il totale dei costi sostenuti (10,9 milioni di Euro) e il totale delle superfici relative ad attività regolate (8.860 mq) è pari a 1.230 Euro/mq.

<sup>2</sup> Lo spazio occupato dalle emettitrici automatiche, così come dai desk mobili, non si limita allo spazio fisico occupato dalla macchinetta -pari a un mq - ma comprende anche una parte della superficie antistante (quantificata in quattro mq sulla base della coda media giornaliera che si forma in prossimità delle emettitrici) e dello spazio posteriore da lasciare libero per gli interventi di manutenzione (un ulteriore mq per ciascuna emettitrice).



**Tabella 7 – Tariffa media di Grandi Stazioni (Euro/mq)**

<b>Valori in Euro</b>	<b>Importi 2014</b>
Totale costi (CO+Am+CC)	10.896.227
Totale superfici	8.860
<b>Tariffa media (Euro/mq)</b>	<b>1.230</b>