

CONFERENZA DELLE REGIONI E DELLE PROVINCE AUTONOME



COORDINAMENTO INTERREGIONALE TECNICO  
INFRASTRUTTURE, MOBILITA' E GOVERNO DEL TERRITORIO

Roma, 14 novembre 2024

**Delibera ART n. 139/2024 - Seconda consultazione pubblica dell'Autorità di Regolazione dei Trasporti sul 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 n. 154/2019.**

**Contributo del Coordinamento interregionale tecnico Infrastrutture, Mobilità e Governo del Territorio.**

---

**PREMESSA**

Il presente documento è rilasciato in risposta alla consultazione pubblica indetta dall'Autorità di Regolazione Trasporti con delibera n. 139/2024 del 15 ottobre 2024 e contiene osservazioni condivise dal Coordinamento interregionale tecnico Infrastrutture, Mobilità e Governo del Territorio.

Si precisa che, nella prima parte del documento, sono state riportate proposte specifiche di modifica utilizzando il format di cui all'Allegato B alla consultazione.

In particolare, le proposte relative alla Delibera n. 22/2019 sono state riportate in una doppia versione pubblica e riservata, essendo pervenuta, per le informazioni di cui alla versione riservata, richiesta di non pubblicazione nell'ambito della procedura di consultazione.

Nella seconda parte sono, invece, riportate ulteriori osservazioni, riguardanti, in particolare, i Prospetti revisionati del Piano Economico Finanziario per i Servizi su strada di cui all'Allegato "A" della Delibera ART n. 154/2019 ed i Prospetti esemplificatori riportati in Appendice alla Relazione Istruttoria (pagine 31 e 32). Per le suddette non è stato utilizzato lo schema indicato, al fine di consentire una migliore chiarezza espositiva.

VERSIONE PUBBLICA

**Delibera n. 22/2019**

<i><b>Punto della Misura/ Annesso/ Quesito rif.</b></i>	<i><b>Citazione del testo oggetto di osservazione/ proposta</b></i>	<i><b>Inserimento del testo eventualmente modificato o integrato</b></i>	<i><b>Breve nota illustrativa dell'osservazione e delle motivazioni sottese alla proposta di modifica o integrazione</b></i>
<b>Misura 10 Determinazione del margine di utile ragionevole <u>punto 1</u></b>	<p>1. Ai fini della predisposizione del PEF, l'EA riconosce all'IN, quale utile ragionevole per la prestazione del servizio gravato da OSP durante il periodo di affidamento, il valore ottenuto dall'applicazione del tasso di remunerazione definito dall'Autorità (WACC), annualmente aggiornato e pubblicato sul proprio sito web istituzionale, al capitale investito netto (CIN). <del>Il tasso di remunerazione del CIN. Tale valore è preso a riferimento dall'EA come soglia massima, stante la possibilità per l'EA di prevedere offerte al ribasso da parte dei partecipanti alla gara per tutte le procedure di affidamento avviate nei successivi dodici mesi. L'EA può prevedere, previa motivata richiesta di valutazione preventiva all'Autorità, che si esprime entro 45 giorni, un tasso di valore diverso dal WACC</del></p>	<p>Si propone la seguente integrazione dopo il primo periodo:</p> <p><b>Nell'ipotesi di accertata, scarsa concorrenzialità del mercato, l'EA può chiedere all'Autorità di definire, con le medesime modalità sopra indicate, gli scostamenti in aumento ed in diminuzione del tasso anche prescindendo dagli effettivi livelli di investimento e di rischio assunto dalle IN.</b></p>	<p>Si propone che nell'ipotesi di scarsa concorrenzialità del mercato, si possa estendere la possibilità di revisione del tasso – sia in aumento che in diminuzione – anche al di sotto di certi livelli di investimento e di rischio assunto dalle IN.</p>

	<p>pubblicato dall'Autorità nei seguenti casi:</p> <p>a) maggiorazione, di non oltre 200 punti base, in presenza di investimenti di elevato grado di rischio, autofinanziati e funzionali al miglioramento del servizio, riguardanti, in particolare, il rinnovamento del naviglio, con rischio in capo all'IN ai sensi della Misura 9;</p> <p>b) riduzione in presenza di un basso livello di rischio associato agli investimenti, assunto dall'IN ai sensi della Misura 9</p>		
<p><b>Misura 10 – Determinazione del margine di utile ragionevole punto 6</b></p>	<p>6. La modalità alternativa di determinazione dell'utile ragionevole dovrà essere tale da garantire all'IA un EBIT <del>margin</del><sup>3</sup> di periodo pari non superiore ad una percentuale dell'<del>80%</del> 50% del tasso di riferimento del mercato, determinato in base a quanto previsto al secondo il punto 8. Al termine di ciascun periodo regolatorio e in occasione di revisione contrattuale con conseguente aggiornamento del PEF allegato al CdS, si fa riferimento al valore del tasso di rendimento di mercato, di cui al punto 8, pubblicato dall'Autorità nell'anno in cui viene aggiornato il PEF o, in ogni caso, non oltre un anno prima rispetto a quello di decorrenza del PEF aggiornato.</p>	<p>Si propone la seguente integrazione dopo il primo periodo:</p> <p><b>Il livello dell'EBIT margin potrà essere esteso al 100% in presenza di concreti investimenti effettuati dall'IN, anche sotto forma di manutenzioni straordinarie che migliorino la sicurezza, la qualità, il valore delle navi e/o che ne determinino l'allungamento della vita utile.</b></p>	<p>Si propone un incentivo a investire e migliorare la flotta, specie nelle situazioni dei mercati poco concorrenziali, con la previsione di una % premiale sull'EBIT margin che tenga conto degli investimenti in manutenzioni straordinarie che migliorano la sicurezza, la qualità e l'allungamento della vita utile delle navi.</p>

	3 EBIT <i>margin</i> : dato dal rapporto tra il risultato operativo netto e i ricavi, ( <del>voce di bilancio A1 e A5</del> inclusi i corrispettivi, <b>derivanti dagli schemi ART</b> ).		
--	---	--	--

**Delibera n. 154/2019**

<i>Punto della Misura/ Annesso/ Quesito rif.</i>	<i>Citazione del testo oggetto di osservazione/ proposta</i>	<i>Inserimento del testo eventualmente modificato o integrato</i>	<i>Breve nota illustrativa dell'osservazione e delle motivazioni sottese alla proposta di modifica o integrazione</i>
<b>Misura 17 – Determinazione del margine di utile ragionevole punto 1</b>	1. Ai fini della predisposizione del PEF simulato di cui alle Misure 14 e 15, l'EA prevede il riconoscimento all'IA per la prestazione del servizio gravato da OSP durante il periodo di affidamento, come misura del margine dell'utile ragionevole, l'importo ottenuto dall'applicazione del tasso di remunerazione ( <b>WACC</b> ) definito dall'Autorità annualmente e pubblicato sul proprio sito web istituzionale, al capitale investito netto (CIN). Tale valore è preso a riferimento <b>per tutte le procedure di affidamento avviate</b>		

nei successivi dodici mesi dall'EA come soglia massima stante la possibilità per l'EA o, e, in caso di procedure concorsuali, di prevedere la possibilità di offerte al ribasso del tasso di remunerazione del CIN da parte dei partecipanti alla gara. per la predisposizione del PEFS. L'EA può prevedere un tasso di valore diverso rispetto al WACC pubblicato dall'Autorità nei seguenti casi:

- a) maggiorazione, di non oltre 200 punti base, in presenza di procedure di gara che prevedano investimenti di elevato grado di rischio, autofinanziati e funzionali al miglioramento del servizio, riguardanti, in particolare, il rinnovamento del materiale rotabile, con rischio in capo all'IA ai sensi della Misura 13;
- b) riduzione in presenza di un basso livello di rischio associato agli investimenti, assunto dall'IA ai sensi della misura 13, segnatamente nelle procedure di affidamento diverse dalla

- a) **grado di rischio degli investimenti diverso da quello medio considerato per il calcolo del WACC ART, con variazione del tasso entro 200 punti base, con rischio in capo all'IA ai sensi della Misura 13;**
- b) **impiego di capitale limitato o nullo, come definito al punto 7;**
- c) **attribuzione dei rischi gestionali, finanziari e di investimento diversa rispetto al livello cui fa riferimento il WACC ART, da misurarsi con gli strumenti operativi da sviluppare di concerto tra**

Si ritiene opportuno ricondurre a questo punto tutti i casi in cui l'EA può variare il WACC, unificando le forme di pubblicità e di supervisione da parte di ART (RdA, PRO e relazione al PEF).

	<p>gara e in caso di appalto; in particolare, nel caso di affidamento diretto il valore è fissato di concerto con l'IA. Per tutte le modalità di affidamento, l'EA motiva l'ipotesi di adottare un valore diverso dal WACC pubblicato dall'Autorità secondo le seguenti procedure:</p> <p>a) nel caso dei servizi di TPL su strada, nell'ambito della Relazione di Affidamento<sup>1</sup>;</p> <p>b) nel caso dei servizi ferroviari, nell'ambito del PRO<sup>2</sup> o, in caso di affidamento con gara, della Relazione che accompagna il PEFS<sup>3</sup>.</p> <p>c) di cui alla Misura 2, punto 2, dell'Allegato A alla delibera ART n. 154/2019.</p> <p>d) di cui alla Misura 2, punto 4, dell'Allegato A alla delibera ART n. 120/2018.</p>	<p><b>l'Autorità e gli Enti Affidanti, consultati gli altri stakeholders, segnatamente nelle procedure di affidamento diverse dalla gara e in caso di appalto</b></p>	
--	--	---	--

<p><b>Misura 17 – Determinazione del margine di utile ragionevole punto 3</b></p>	<p>3. Il tasso di remunerazione WACC di riferimento di cui al punto 2, o diverso tasso determinato secondo quanto previsto al punto 1, lettere a) e b), è applicato sul CIN regolatorio, calcolato dall'EA ai fini della redazione del PEFS, sulla base dello Schema 2 dell'Annesso 5 nella misura del valore contabile netto del capitale necessario per lo svolgimento del servizio, in coerenza con le caratteristiche del bando e, in particolare, con i requisiti di partecipazione e i criteri di aggiudicazione previsti dal bando (con particolare riferimento relativi anche alla vetustà media del parco rotabile).</p>	<p>e c)</p> <p>, in coerenza con le caratteristiche del bando e, in particolare, con i requisiti di partecipazione e i criteri di aggiudicazione previsti dal bando (con particolare riferimento relativi anche alla vetustà media del parco rotabile).</p>	<p>Coordinamento del testo.</p> <p>Non si comprende la finalità e la modalità di concreta applicazione di questo inciso</p>
---	---	---	---

<p><b>Misura 17 – Determinazione del margine di utile ragionevole punto 5</b></p>	<p>5. In sede di predisposizione del PEFS, per <b>tutte</b> le procedure di gara <b>affidamento, ove</b> qualora l'EA verifichi che i potenziali partecipanti alla procedura di gara sono caratterizzati da <b>la gestione si caratterizzi per</b> un impiego di capitale limitato o nullo, secondo quanto specificato al punto 7, <b>l'EA sottopone alla valutazione preventiva dell'Autorità l'ipotesi di lo stesso può applicare</b> prevedere oltre al WACC anche una modalità alternativa <b>al WACC</b> per la determinazione dell'utile ragionevole da riconoscere, <b>dandone conto nella Relazione di Affidamento e come specificato al punto 6, secondo le seguenti procedure:</b></p> <p><b>per i servizi di TPL su strada, nell'ambito della Relazione di Affidamento<sup>4</sup>;</b>  nel caso dei servizi ferroviari, <b>nell'ambito del PRO<sup>5</sup> o, in caso di affidamento con gara, della Relazione che accompagna il</b></p>	<p><b>Si propone l'eliminazione del punto 5.</b></p>	<p>Punto che si può trattare in modo unificato con punto 1.</p>
---	---	--	---

	<p>medesimo PEFS<sup>6</sup>. In esito all'aggiudicazione della gara, prima di sottoscrivere il CdS, l'EA predispone, sulla base degli elementi forniti dall'IA, una Relazione illustrativa sulle modalità di riconoscimento dell'utile ragionevole qualora determinato secondo i criteri di cui al punto 6 da inviare all'ART che si esprime entro 45 giorni dal ricevimento della predetta Relazione.</p> <p><sup>45</sup> di cui alla Misura 2, punto 2, dell'Allegato A alla delibera ART n. 154/2019.</p>		
--	--	--	--

<p><b>Misura 17 – Determinazione del margine di utile ragionevole punto 8</b></p>	<p>8. Il tasso di riferimento del mercato di cui al punto 6 è determinato dalla media aritmetica del rapporto tra il risultato operativo netto e i ricavi<sup>10</sup> dell'EBIT margin, riferito a un campione significativo di IA nell'ultimo triennio disponibile CdS individuato, come specificato al punto 9. Il suddetto tasso di rendimento sarà <b>aggiornato annualmente e pubblicato contestualmente</b> al tasso di cui al punto 1.</p> <p><sup>10</sup> <del>Voci di bilancio A1 e A5 inclusi i corrispettivi.</del></p>	<p><b>Il tasso di riferimento del mercato è determinato dalla media aritmetica pesata con il volume di produzione dei servizi di TPL dell'EBIT margin, riferito a un campione significativo di CdS individuato, come specificato al punto 9. Il suddetto tasso di rendimento sarà aggiornato annualmente e pubblicato contestualmente al tasso di cui al punto 1.</b></p>	<p>È opportuno avvalersi di una media pesata per evitare effetti distorsivi dovuti alle dimensioni dei contratti di servizio, dal momento che al punto 9 non è prevista la selezione di un campione omogeneo per dimensione.</p>
---	--	---	--

<p><b>Misura 26 – Verifica dell’equilibrio economico – finanziario <u>Punto 4</u></b></p>	<p>4. Qualora, in esito al confronto di cui al precedente punto 2, si riscontrino una sovracompensazione derivante da diminuzione delle voci di costo e/o aumento delle voci di ricavo, l’EA procede al recupero delle somme pagate in eccesso nei precedenti anni del periodo regolatorio oggetto della verifica e alla riduzione del corrispettivo per il successivo periodo regolato. Ove alle predette variazioni dei costi e/o ricavi sia associato un rischio allocato all’IA ai sensi della Misura 12, fermo restando il raggiungimento degli obiettivi di cui alla Misura 16, l’EA può riconoscere all’IA una premialità incentivante (una tantum), corrispondente a quota-parte del risparmio ottenuto in termini di aumento dei ricavi e/o riduzione dei costi, rilevati nel corso del periodo regolatorio oggetto di verifica. Allo scopo, l’EA disciplina nel CdS la modalità di calcolo della suddetta</p>		
---	---	--	--

	<p>premieria, stabilendo un intervallo di valori predefinito rispetto all'importo totale dei maggiori ricavi o dei minori costi.</p> <p>In caso di affidamento con gara, l'eventuale maggior introito ottenuto da un aumento dei ricavi e/o riduzione dei costi associati a rischi in capo all'IA di cui alla Misura 12, rilevato nel corso del periodo regolatorio oggetto di verifica, è riconosciuto integralmente all'IA, al netto degli incrementi dell'utile ragionevole, calcolato ai sensi del punto 1, secondo periodo o del punto 6 della misura 17.</p> <p>Tali variazioni sono riconducibili alle stesse voci di costo e/o ricavo, ai medesimi rischi e</p>	<p>Si propone di aggiungere alla fine del periodo:</p> <p><b>“e tenendo conto degli eventuali effetti indotti sul risultato consuntivo dalle variazioni del volume di produzione registrate a consuntivo rispetto al preventivo.”</b></p> <p>Si propone di aggiungere alla fine del periodo:</p> <p><b>“e tenendo conto degli eventuali effetti indotti sul risultato consuntivo dalle variazioni del volume di produzione registrate a consuntivo rispetto al preventivo”</b></p> <p><del>Tali variazioni sono riconducibili alle stesse voci di</del></p>	<p>Si propone, per entrambe le fattispecie, questa precisazione per evitare utili.</p>
--	---	---	--

	<p>periodo di riferimento, senza effetti sul PEF di cui all'Annesso 5a, Schema 3. Le modalità di riconoscimento della premialità di cui al precedente periodo sono illustrate nella Relazione di affidamento e nella documentazione di gara.</p>	<p><del>costo e/o ricavo, ai medesimi rischi e periodo di riferimento, senza effetti sul PEF di cui all'Annesso 5a, Schema 3.</del></p>	<p>Si ritiene che tale frase debba essere chiarita oppure che vada eliminata.</p>
--	--	---	---

Di seguito sono riportate ulteriori osservazioni riguardanti, in particolare, i Prospetti revisionati del Piano Economico Finanziario per i Servizi su strada di cui all'Allegato "A" della Delibera ART n. 154/2019 ed i Prospetti esemplificatori riportati in Appendice alla Relazione Istruttoria (pagine 31 e 32).

□ **Tasso di riferimento del settore rilevato da ART (media aritmetica dell'EBIT margin)**

Per quanto riguarda il Tasso di riferimento del settore rilevato da ART (media aritmetica dell'EBIT margin con esclusione dei C.d.S. che presentano valori negativi) dalla RI a pagina 26 risulta che esso "*a regime*" sarà calcolato sulla base delle risultanze da Contabilità regolatoria dell'ultimo triennio, fatta eccezione per il settore del TPL su strada per il quale si terrà conto del solo biennio 2022-2023 ("*per ragioni di disponibilità di serie storica ridotta, dato che il 2022 è stato il primo anno di raccolta dati di contabilità regolatoria per il settore*").

A tale riguardo si osserva che:

- i dati di Contabilità regolatoria relativi all'anno 2022 possono presentare risultati sottostimati in relazione al fatto che non includono (per ragioni di competenza e di cassa) parte dei contributi di natura straordinaria di cui gli operatori hanno beneficiato nel triennio 2020-2021-2022 in relazione alla precedente crisi pandemica (contributi per mancati ricavi COVID, contributi per servizi aggiuntivi COVID) e nell'anno 2022 per il c.d. "caro carburanti ed energia";
- di conseguenza i dati di Contabilità regolatoria relativi all'anno 2023 potranno presentare risultati sovra stimati per le medesime ragioni di cui al punto precedente;
- ciò vale, naturalmente, sia per gli affidamenti facenti parte del campione osservato con risultati negativi che quelli con risultati positivi;
- risulterebbe, pertanto, opportuno, se non attendere i dati di contabilità regolatoria successivi al 2023, procedere ad una normalizzazione dei dati di Contabilità regolatoria relativi agli anni 2022-2023 che possono essere stati influenzati da suddetti contributi straordinari, utilizzando anche i dati ufficiali disponibili sui contributi effettivamente erogati e considerati per competenza economica.

□ **Soglia di riferimento ART per verifica della condizione (50%)**

Per quanto riguarda la soglia di riferimento ART per verifica della condizione (50%) di applicazione della metodologia alternativa di calcolo del Margine di Utile Ragionevole (MUR) e con riferimento, in particolare, al punto 7 sia del testo revisionato in consultazione relativo alla Misura 17 della Delibera ART n. 154/2019 che del testo revisionato in consultazione relativo alla Misura 10 della Delibera ART n. 22/2019, tenuto conto di quanto indicato al riguardo nella RI (pagina 11), come riportato nel box sottostante, si osserva quanto segue:

- nei casi in cui la verifica porti a prevedere l'utilizzo della metodologia alternativa (EBIT margin) in alcuni anni, mentre per gli altri consenta l'utilizzo della metodologia ordinaria (WACC\*CIN), si potrebbe individuare un metodo di verifica basato, anziché sul confronto tra valori percentuali di ciascun anno, un metodo basato su valori assoluti e complessivi dell'intero arco temporale del PEF, opportunamente attualizzati (tramite il WACC), calcolandone, quindi, il relativo VAN;
- il fatto che sia *“fatta salva l'applicazione della modalità ordinaria di calcolo dell'utile ragionevole laddove questa, anche nel caso si verifichi la già menzionata condizione, garantisca una compensazione maggiore nell'arco del periodo contrattuale”*, così come chiaramente indicato nella RI, non sembra altrettanto chiaramente esplicitato nel testo revisionato in consultazione di cui all'Allegato “A” alla Delibera ART n. 139/2024.

#### **Relazione Istruttoria, pagina 11 (evidenziazioni aggiunte)**

Il **punto 7** stabilisce le condizioni di applicazione della metodologia alternativa. La valutazione sulla consistenza del CIN avviene da parte dell'EA nelle fasi di analisi precedenti all'affidamento e in esito all'applicazione di una condizione, che l'EA deve verificare in sede di predisposizione del PEFS, in almeno una annualità dello stesso, in base alla quale la remunerazione derivante dall'applicazione del WACC al CIN, rapportato ai ricavi previsionali (incluso il corrispettivo teorico risultante dall'applicazione della metodologia WACC), espressa in termini percentuali, risulti essere inferiore a una determinata %, posta in consultazione pari al **50%**, del tasso di riferimento di cui al **punto 8**. Al fine di evitare distorsioni nell'applicazione della metodologia alternativa, riconducibili al verificarsi di casi particolari, è fatta salva l'applicazione della modalità ordinaria di calcolo dell'utile ragionevole laddove questa, anche nel caso si verifichi la già menzionata condizione, garantisca una compensazione maggiore nell'arco del periodo contrattuale.

In generale si osserva che, considerata la complessità del tema trattato e dei relativi conteggi, si renderebbe opportuna una spiegazione dettagliata della metodologia sottesa e del funzionamento dello Schema 3 revisionato che potrebbe essere inserita nella delibera finale (un “annesso metodologico”) a supporto dello schema stesso integrato con tutte le formule esposte, meglio ancora se producendo in allegato anche il relativo foglio di calcolo in formato MS Excel™ precompilato con formule in chiaro editabili.

Ciò, naturalmente, al fine di agevolarne l'utilizzo da parte degli operatori e renderlo tecnicamente applicabile nel modo più chiaro ed uniforme possibile.

Ciò anche sulla scorta di un tentativo già effettuato di trasposizione degli Schemi 3 riportati in fondo alla Relazione Istruttoria (uno per ciascuno dei due casi di metodologia applicata) su un foglio di calcolo in formato MS Excel™, compilati con gli stessi numeri esemplificatori presenti in suddetti schemi, dal quale è risultato quanto segue:

- il tentativo effettuato ha dato esito positivo (risultati in termini di utile ragionevole e compensazione variabile uguali a quelli degli schemi in appendice alla RI) nel caso di determinazione della compensazione attraverso la metodologia ordinaria ( $WACC * CIN$ );
- il tentativo, forse anche per le difficoltà nell'impostazione delle formule stante quanto sopra osservato, nel caso di determinazione della compensazione attraverso la metodologia alternativa (EBIT margin) non ha portato ai medesimi risultati degli schemi in appendice alla RI.

Più nel dettaglio si osserva che lo Schema 3 per i servizi su strada - Allegato A alla Delibera 139/2024 (pagina 28 e 29):

- non pare rispecchiare del tutto gli Schemi 3 riportati in fondo alla Relazione Istruttoria (uno per ciascuno dei due casi di metodologia applicata) con numeri esemplificativi esposti e lo Schema 3 di cui all'Allegato “A” della Delibera ART n. 64/2024 – Annesso 5a - PEF TPL su strada;
- al primo foglio (pagina 28), dopo la riga E (Ammortamenti) mancherebbe la riga relativa all'Utile Ragionevole;
- al secondo foglio (pagina 29) in alto la prima riga (I: Tasso di riferimento del settore ART) sembrerebbe la ripetizione di una riga precedente;
- al secondo foglio (pagina 29) si riporta il calcolo della compensazione variabile, costante e anche la riga relativa alla compensazione “effettiva” (come da ultima versione della 154 rivista dall'Allegato “A” della Delibera ART n. 64/2024 – Annesso 5a - PEF TPL su strada) soltanto per la prima sezione dedicata all'applicazione del  $MUR = WACC * CIN$ , mentre nella seconda sezione dedicata al calcolo del  $MUR = EBIT \text{ margin}$ , si riporta soltanto il calcolo della compensazione (che è quella variabile) e mancano la compensazione costante, quella “effettiva” oltre alle righe relative alle condizioni di equilibrio;
- al secondo foglio (pagina 29) in basso alla terzultima riga ( $AA=Y*I$ ) il titolo di riga “*Tasso garantito all'EA/EBIT margin*” sembra presentare un refuso (EA al posto di IA), come risulterebbe in coerenza con quanto indicato al punto 6 del testo revisionato in consultazione della Misura 17 della Delibera 154/2019;

- al secondo foglio (pagina 29) in basso alla penultima riga (AB) al titolo di riga “*Determinazione della compensazione* [C-F - (AA\*C)/(AA-1)]” si potrebbe aggiungere che si tratta della compensazione variabile;
- al secondo foglio (pagina 29) in basso alla penultima riga (AB) rispetto al titolo di riga “*Determinazione della compensazione* [C-F - (AA\*C)/(AA-1)]” sembra necessario inserire nella formula due parentesi modificandola così [(C-F - (AA\*C))/(AA-1)];
- al secondo foglio (pagina 29 del pdf) in basso all’ultima riga (AC) il titolo di riga “*Utile ragionevole*” a si potrebbe indicare (come per la riga precedente) la relativa formula, che è presente gli Schemi 3 che sono riportati in fondo alla Relazione Istruttoria (uno per i due casi di metodologia applicata) con numeri esemplificativi esposti;
- per il metodo EBIT margin, i VAN sono calcolati giustamente non con il WACC ma con il Tasso garantito all'EA (Y\*I), tuttavia, le formule scritte sugli schemi allegati alla RI prevedono:
  - di calcolare VAN L, ma L comprende la compensazione variabile derivante da WACC\*CIN, per cui in parrebbe necessario calcolare un L2 comprendente la compensazione calcolata su EBIT margin e su L2 calcolare il relativo VAN;
  - di calcolare VAN H, ma H (Costi operativi + ammortamenti + utile ragionevole) comprende l’utile calcolato con WACC\*CIN, per cui in parrebbe necessario calcolare un H2 comprendente l’utile calcolato su EBIT margin e su H2 calcolare il relativo VAN.

Considerazioni analoghe potrebbero valere, *mutatis mutandis*, anche per gli Schemi relativi alle altre modalità di servizio (Allegato “A” alla Delibera ART n. 154/2019 annesso 5a – PEF TPL ferro).