

## Consultazione – Revisione metodologia margini di utile (Delibera ART n. 44/2024)

Piazza della Croce Rossa, 1 - 00161 Roma

Trenitalia S.p.A. - Gruppo Ferrovie dello Stato Italiane  
Società con socio unico soggetta alla direzione e coordinamento  
di Ferrovie dello Stato Italiane S.p.A.

Sede legale: Piazza della Croce Rossa, 1 - 00161 Roma  
Cap. Soc. Euro 1.607.137.500,00  
Iscritta al Registro delle Imprese di Roma –  
Cod. Fisc. e P. Iva 05403151003 – R.E.A. 0883047





Punto della Misura/ Annesso/ Quesito rif.	Citazione del testo oggetto di osservazione/ proposta	Inserimento del testo eventualmente modificato o integrato	Breve nota illustrativa dell'osservazione e delle motivazioni sottese alla proposta di modifica o integrazione
Delibera n. 154/2019, Misura 17.1	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 di <b>dell'utile ragionevole</b> , <b>l'importo ottenuto dall'applicazione del tasso di remunerazione definito dall'Autorità annualmente e pubblicato sul proprio sito web istituzionale, al capitale investito netto (CIN)</b> . Tale valore è preso a riferimento dall'EA come soglia massima stante la possibilità per l'EA, in caso di affidamento diretto/in house, di fissare di concerto con l'IA tassi di rendimenti del CIN diversi dal WACC e inferiori a esso, e, in caso di procedure concorsuali, di prevedere la	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 di <b>dell'utile ragionevole</b> , <b>l'importo ottenuto dall'applicazione del tasso di remunerazione definito dall'Autorità annualmente e pubblicato sul proprio sito web istituzionale, al capitale investito netto (CIN)</b> . Tale valore, è preso a riferimento dall'EA come soglia massima stante la possibilità per l'EA, in caso di affidamento diretto/in house, di fissare di concerto con l'IA tassi di rendimenti del CIN diversi dal WACC e inferiori a esso, e, in caso di procedure <b>concorsuali di gara</b> , di prevedere la	La possibilità per l'EA di fissare, di concerto con l'IA, tassi di rendimenti del CIN diversi dal WACC ed inferiori ad esso dovrebbe ritenersi applicabile esclusivamente ai nuovi affidamenti. L'applicazione della misura in esame ai contratti di servizio vigenti alla data di entrata in vigore della stessa, infatti, esporrebbe l'IA, "parte debole" nella fase di negoziazione con l'EA, ad una rilevante alea di rischio, non prevedibile all'atto della sottoscrizione del contratto. Tenuto conto di ciò, si propone un'integrazione finalizzata ad escludere dal campo di applicazione della presente misura i CdS già sottoscritti. Inoltre, si ritiene opportuno sostituire l'inciso "procedura concorsuali" con "procedura di gara", coerentemente con la formulazione adottata negli altri punti della misura in esame.

Piazza della Croce Rossa, 1 - 00161 Roma

Trenitalia S.p.A. - Gruppo Ferrovie dello Stato Italiane

Società con socio unico soggetta alla direzione e coordinamento di Ferrovie dello Stato Italiane S.p.A.

Sede legale: Piazza della Croce Rossa, 1 - 00161 Roma

Cap. Soc. Euro 1.607.137.500,00

Iscritta al Registro delle Imprese di Roma -

Cod. Fisc. e P. Iva 05403151003 - R.E.A. 0883047





Punto della Misura/ Annesso/ Quesito rif.	Citazione del testo oggetto di osservazione/ proposta	Inserimento del testo eventualmente modificato o integrato	Breve nota illustrativa dell'osservazione e delle motivazioni sottese alla proposta di modifica o integrazione
	possibilità di offerte al ribasso del tasso di remunerazione del CIN da parte dei partecipanti alla gara. <del>il valore del tasso di remunerazione del capitale investito netto (CIN) definito dall'Autorità, annualmente pubblicato sul proprio sito web istituzionale e aggiornato periodicamente.</del>	possibilità di offerte al ribasso del tasso di remunerazione del CIN da parte dei partecipanti alla gara. <b>Tale previsione non è applicabile ai CdS vigenti alla data di entrata in vigore della presente Misura.</b>	
Delibera n. 154/2019, Misura 17.4	4. Al termine del <b>di ciascun</b> periodo regolatorio e in occasione di revisione contrattuale con conseguente aggiornamento del PEF allegato al CdS, <b>il WACC è aggiornato utilizzando il valore pubblicato dall'Autorità nell'anno in cui viene definito il PEF e, in ogni caso, non oltre un anno prima dall'anno di decorrenza del PEF.</b> [...]	4. Al termine del <b>di ciascun</b> periodo regolatorio e in occasione di revisione contrattuale con conseguente aggiornamento del PEF allegato al CdS, <b>sottoscritto all'esito delle diverse modalità di affidamento del servizio</b> , il WACC è aggiornato utilizzando il valore pubblicato dall'Autorità nell'anno <b>in cui viene definito il PEF e, in ogni caso, non oltre un anno prima dall'anno di decorrenza del PEF.</b> [...]	Al fine di evitare interpretazioni in fase di implementazione della Misura 17.4, si ritiene opportuno, a soli fini chiarificatori, precisare che la Misura 17.4, come riformulata nel testo revisionato posto in consultazione, è applicabile per tutte le modalità di affidamento.
Delibera n. 154/2019, Misura 17.5	5. In sede di predisposizione del PEFS per le procedure di gara, qualora l'EA verifichi che i potenziali partecipanti alla procedura di gara sono caratterizzati da un impiego di capitale limitato o nullo, secondo quanto specificato al punto 7, lo stesso può	5. [...] <b>Qualora l'EA abbia utilizzato la modalità di determinazione del margine dell'utile ragionevole di cui al punto 6, al termine di ciascun periodo regolatorio ed in occasione di revisione contrattuale, con</b>	Si ritiene opportuno precisare quale sia la disciplina applicabile al termine di ciascun periodo regolatorio ed in occasione di revisione del CdS con conseguente aggiornamento del PEF laddove, per le diverse modalità di affidamento, sia stata utilizzata la metodologia alternativa al WACC. Ciò anche in analogia con



Punto della Misura/ Annesso/ Quesito rif.	Citazione del testo oggetto di osservazione/ proposta	Inserimento del testo eventualmente modificato o integrato	Breve nota illustrativa dell'osservazione e delle motivazioni sottese alla proposta di modifica o integrazione
	<p>prevedere oltre al WACC anche una modalità alternativa per la determinazione dell'utile ragionevole da riconoscere, dandone conto nella Relazione di Affidamento<sup>5</sup> e, nel caso dei servizi ferroviari, anche nella Relazione che accompagna il 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>In sede di predisposizione del PEFS per le procedure di affidamento diretto e <i>in house</i>, qualora l'IA presenti un impiego di capitale nullo o limitato, secondo quanto specificato al punto 7, può prevedere una modalità alternativa per la determinazione dell'utile ragionevole da riconoscere, come specificata al punto 6, dandone conto</p>	<p><b>conseguente aggiornamento del PEF allegato al CdS, il tasso di riferimento del mercato è aggiornato utilizzando il valore pubblicato dall'Autorità nell'anno in cui viene definito il PEF. La modalità alternativa per la determinazione dell'utile ragionevole non è applicabile ai CdS vigenti alla data di entrata in vigore della presente Misura.</b></p>	<p>quanto proposto per la modalità ordinaria di calcolo (v. punto 4 della Misura 17 come formulato nel testo posto in consultazione).</p> <p>Inoltre, si ritiene utile precisare che la possibilità per l'EA di prevedere una modalità alternativa al WACC per la determinazione dell'utile ragionevole da riconoscere all'IA sia da intendersi circoscritta ai nuovi affidamenti. L'applicazione della previsione in esame ai CdS già sottoscritti, infatti, esporrebbe l'IA ad una rilevante alea di rischio non prevista né prevedibile al momento delle valutazioni condotte in previsione dell'affidamento originario del servizio. Tenuto conto di quanto sopra, si propone un'integrazione del testo posto in consultazione finalizzata ad escludere dal campo di applicazione i CdS vigenti alla data di entrata in vigore nella Misura 17 all'esito della conclusione del procedimento avviato con Delibera n. 244/2022.</p>



Punto della Misura/ Annesso/ Quesito rif.	Citazione del testo oggetto di osservazione/ proposta	Inserimento del testo eventualmente modificato o integrato	Breve nota illustrativa dell'osservazione e delle motivazioni sottese alla proposta di modifica o integrazione
	<p>nella Relazione di Affidamento e, nel caso degli affidamenti ferroviari nel Piano di raggiungimento degli obiettivi di regolazione (PRO)<sup>7</sup>.</p> <p><sup>5</sup> di cui alla Misura 2, punto 2, dell'Allegato A alla delibera ART n. 154/2019.</p> <p><sup>6</sup> di cui alla Misura 2, punto 5, dell'Allegato A alla delibera ART n. 120/2018.</p> <p><sup>7</sup> di cui alla Misura 2, punto 3, dell'Allegato A alla delibera ART n. 120/2018.</p>		
Delibera n. 154/2019, Misura 17.6	<p>6. La modalità alternativa di determinazione dell'utile ragionevole dovrà essere tale da garantire all'IA un EBIT <i>margin</i><sup>8</sup> di periodo pari ad una percentuale del 50% del tasso di rendimento di riferimento del mercato, secondo il punto 8.</p> <p><sup>8</sup> EBIT <i>margin</i>: dato dal rapporto tra il risultato operativo netto e i ricavi (voci di bilancio A1 e A5 inclusi i corrispettivi).</p>	<p>6. La modalità alternativa di determinazione dell'utile ragionevole dovrà essere tale da garantire all'IA un EBIT <i>margin</i><sup>8</sup> di periodo pari ad una percentuale del 50%–100% del tasso di rendimento di riferimento del mercato, secondo il punto 8.</p> <p><sup>8</sup> EBIT <i>margin</i>: dato dal rapporto tra il risultato operativo netto e i ricavi (voci di bilancio A1 e A5 inclusi i corrispettivi).</p>	<p>Tenuto conto del fatto che la media dell'EBIT <i>margin</i> del campione di imprese rappresenta già il ragionevole utile per le imprese del settore, non appare condivisibile fissare il tasso di rendimento in misura inferiore al 100%.</p> <p>Peraltra, è ragionevole presumere che l'applicazione del 50% comporterebbe la riduzione progressiva dei rendimenti del settore tale da rendere il trasporto pubblico locale meno appetibile.</p> <p>Conseguentemente, si propone una modifica del testo posto in consultazione finalizzata ad assicurare che, laddove sia applicata la modalità alternativa di determinazione dell'utile ragionevole, all'IA sia garantito l'intero tasso di rendimento di riferimento del mercato.</p>



Punto della Misura/ Annesso/ Quesito rif.	Citazione del testo oggetto di osservazione/ proposta	Inserimento del testo eventualmente modificato o integrato	Breve nota illustrativa dell'osservazione e delle motivazioni sottese alla proposta di modifica o integrazione
Delibera n. 154/2019, Misura 17.8	<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>, riferito a un campione significativo di IA nell'ultimo triennio disponibile. Il suddetto tasso di rendimento sarà pubblicato contestualmente al tasso di cui al punto 1.</p> <p><sup>10</sup> Voci di bilancio A1 e A5 inclusi i corrispettivi.</p>	<p>8. Il tasso di riferimento del mercato di cui al punto 6 è determinato dalla media <b>aritmetica ponderata, rispetto alla produzione (bus.km o tr.km)</b>, del rapporto tra il risultato operativo netto e i ricavi<sup>10</sup>, riferito a un campione significativo di IA nell'ultimo triennio disponibile. Il suddetto tasso di rendimento sarà pubblicato contestualmente al tasso di cui al punto 1.</p> <p><sup>10</sup> Voci di bilancio A1 e A5 inclusi i corrispettivi.</p>	<p>Con riferimento alle modalità di definizione del campione di imprese da considerare per la determinazione del tasso di riferimento del mercato, come descritte nello Schema di Analisi di Impatto della Regolazione allegato alla Delibera n. 44/2024 (di seguito anche “Schema di AIR”), sarebbe utile disporre di maggiori dettagli in ordine alle motivazioni sottese, in particolare, all'esclusione di Trenitalia.</p> <p>Infatti, per quanto attiene il settore ferroviario, dalla lettura del documento citato emerge che Trenitalia è stata esclusa dal campione selezionato <i>“in quanto sono rilevanti altre attività prevalenti”</i> (v. pag. 36 dello Schema di AIR).</p> <p>Al riguardo, considerato che Trenitalia esprime una quota significativa del TPL ferroviario a livello nazionale, detta esclusione dal campione di riferimento può apparire fuorviante (con una conseguente riduzione del valore complessivo del settore), considerato peraltro che i servizi OSP sono oggetto di contabilità regolatoria separata e certificata - rispetto ai servizi svolti in regime di mercato - ed è possibile</p>



Punto della Misura/ Annesso/ Quesito rif.	Citazione del testo oggetto di osservazione/ proposta	Inserimento del testo eventualmente modificato o integrato	Breve nota illustrativa dell'osservazione e delle motivazioni sottese alla proposta di modifica o integrazione
			<p>individuare l'EBIT <i>margin</i> del solo perimetro riferito a detti servizi TPL.</p> <p>Inoltre, per consentire una maggior rappresentatività dei valori, si ritiene che il tasso di riferimento del mercato, attribuito al campione significativo di IA, debba essere determinato tenendo conto della produzione erogata (in termini di bus-km o treni.km, a seconda della modalità di trasporto), escludendo dal campione le imprese che presentino valore di ROS (“Return on Sales”) o EBIT <i>margin</i> negativo, nonché neutralizzando gli effetti delle annualità impattate dal Covid-19.</p>