

<b>Delibera n. 22/2019</b>	
<b>Testo vigente</b>	<b>Delibera n. 177/2024</b> (testo revisionato definitivo)
<b>Misura 10 – Determinazione del margine di utile ragionevole</b>	<b>Identico</b>
1. Ai fini della predisposizione del PEF, e in caso di sua revisione o aggiornamento, l'EA richiede all'Autorità, che lo rilascia entro il termine di 30 giorni dalla richiesta, il valore del tasso di remunerazione del capitale investito netto (CIN), da riconoscere all'IN per la prestazione del servizio gravato da OSP durante il periodo di affidamento, come misura del margine di utile ragionevole. Tale valore è preso a riferimento dall'EA come soglia massima nel caso di affidamenti nella forma dell'appalto.	1. Ai fini della predisposizione del PEF, <del>e in caso di sua revisione o aggiornamento, l'EA richiede all'Autorità, che lo rilascia entro il termine di 30 giorni dalla richiesta, il valore del tasso di remunerazione del capitale investito netto (CIN), da riconoscere all'IN, quale utile ragionevole per la prestazione del servizio gravato da OSP durante il periodo di affidamento, come misura del margine di utile ragionevole. 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). Tale valore del WACC è preso a riferimento dall'EA come soglia massima nel caso di affidamenti nella forma dell'appalto. 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 pubblicato dall'Autorità nei seguenti casi:</del>  a) maggiorazione, di non oltre 200 punti base, in presenza di investimenti, indicati nel bando di gara, di significativo grado di rischiosità, correlato anche alla gestione caratteristica, finanziati dall'IA e funzionali al miglioramento del servizio, riguardanti, in particolare, il rinnovamento del naviglio, con rischio in capo all'IN ai sensi della Misura 9. Il valore del WACC così proporzionalmente incrementato sarà applicato a partire dal periodo regolatorio in cui entreranno in esercizio gli investimenti effettuati dall'IA; b) riduzione, non al di sotto del valore del tasso privo di rischio ( <i>risk free rate</i> ) nominale, in

<b>Delibera n. 22/2019</b>	
<b>Testo vigente</b>	<b>Delibera n. 177/2024</b> (testo revisionato definitivo)
	<b>presenza di un basso livello di rischio associato in particolare agli investimenti, assunto dall'IN ai sensi della Misura 9, segnatamente riscontrabile nella forma dell'appalto.</b>
<p>2. Il tasso di remunerazione del CIN, di cui al precedente punto 1, è determinato dall'Autorità secondo il metodo basato sul costo medio ponderato delle fonti di finanziamento (Weighted Average Cost of Capital: WACC), in base alla seguente formula:</p> $R = g \cdot \frac{R_d \cdot (1-t)}{1-T} + (1-g) \cdot \frac{R_e}{1-T} \quad (1)$ <p>dove:</p> <p>g (gearing) = quota di indebitamento finanziario;</p> <p>Rd = tasso di rendimento ammesso sul capitale di debito;</p> <p>t = aliquota IRES che rappresenta lo scudo fiscale<sup>1</sup>;</p> <p>T = aliquota fiscale sul reddito (IRES + IRAP)<sup>2</sup>;</p> <p>(1-g) = quota di capitale proprio;</p> <p>Re = tasso nominale di rendimento ammesso sul capitale proprio.</p>	<p>2. Il tasso di remunerazione del CIN, di cui al precedente punto 1, è determinato dall'Autorità secondo il metodo basato sul costo medio ponderato delle fonti di finanziamento (Weighted Average Cost of Capital: WACC), in base alla seguente formula:</p> $R = g \cdot \frac{R_d \cdot (1-t)}{1-T} + (1-g) \cdot \frac{R_e}{1-T} \quad (1)$ <p>dove:</p> <p><b>R = è il tasso di remunerazione del capitale investito netto (WACC) definito in termini nominali, ante imposte;</b></p> <p>g (gearing) = quota di indebitamento finanziario;</p> <p>Rd = tasso di rendimento ammesso sul capitale di debito;</p> <p>t = aliquota IRES che rappresenta lo scudo fiscale<sup>1</sup>;</p> <p>T = aliquota fiscale sul reddito (IRES + IRAP)<sup>2</sup>;</p> <p>(1-g) = quota di capitale proprio;</p> <p>Re = tasso nominale di rendimento ammesso sul capitale proprio.</p>
<p><sup>1</sup>Attualmente pari al 24%.</p> <p><sup>2</sup>Attualmente pari al 28,82% in virtù di un'aliquota IRAP attualmente pari a 4,82%.</p>	<p><sup>1</sup>Attualmente pari al 24%.</p> <p><sup>2</sup>Attualmente pari al 28,82% in virtù di un'aliquota IRAP attualmente pari a 4,82%.</p>
Non presente	<b>3. Il 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 PEF, sulla base dello Schema 2, Prospetto 3 dell'Annesso 1, 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 relativi anche alla vetustà media del naviglio.</b>

Delibera n. 22/2019	
Testo vigente	Delibera n. 177/2024 (testo revisionato definitivo)
Non presente	<p><b>4.</b> Al termine di ciascun periodo regolatorio e in occasione di revisione contrattuale con conseguente aggiornamento del PEF allegato al CdS, il tasso di remunerazione di cui al punto 1, da utilizzare per il periodo regolatorio successivo, è aggiornato sulla base del valore WACC pubblicato dall'Autorità nell'anno in cui viene aggiornato il PEF e, in ogni caso, non oltre un anno prima rispetto a quello di decorrenza del PEF da aggiornare. Nel caso in cui il tasso sia stato rideterminato ai sensi del punto 1, lettere a) e b), l'aggiornamento è effettuato applicando lo stesso differenziale in termini percentuali, rilevato nel precedente periodo regolatorio, tra il WACC pubblicato dall'Autorità e il tasso di remunerazione effettivamente applicato.</p>
Non presente	<p><b>5.</b> Qualora, in esito alla verifica di mercato di cui alla Misura 2, si proceda all'affidamento di servizi soggetti a OSP e l'EA, nel definire le caratteristiche e gli obiettivi del bando di gara che garantiscano condizioni di contendibilità ed economicità, valuti che il nuovo affidamento si caratterizzi per un impiego di capitale limitato o nullo, secondo quanto specificato al punto 7, previa motivata richiesta di valutazione preventiva all'Autorità, che si esprime entro 45 giorni, applica una modalità alternativa al WACC per la determinazione dell'utile ragionevole da riconoscere, come specificato al punto 6. Nella richiesta illustra le caratteristiche principali del mercato potenziale, anche in termini di grado di capitalizzazione dei potenziali concorrenti alla gara, con particolare riferimento alle caratteristiche del naviglio, e fornisce gli elementi per garantire all'IA una maggiore redditività per l'IA della modalità alternativa rispetto a quella ordinaria.</p>
Non presente	<p><b>6.</b> La modalità alternativa di determinazione dell'utile ragionevole dovrà garantire all'IA un EBIT <i>margin</i><sup>3</sup>, correlato alla matrice dei rischi di cui alla Misura 9, non superiore a una percentuale dell'80% e non inferiore a una</p>

Delibera n. 22/2019	
Testo vigente	Delibera n. 177/2024 (testo revisionato definitivo)
	<p>percentuale del 50% del tasso di rendimento di riferimento del mercato, determinato in base a quanto previsto al punto 8. Per i soli affidamenti nella forma dell'appalto la percentuale di cui al periodo precedente è pari al 50%. Al termine di ciascun periodo regolatorio e in occasione di revisione contrattuale con conseguente aggiornamento del PEF allegato al CdS, per il periodo regolatorio successivo, e per la relativa verifica dell'equilibrio economico-finanziario di cui alla Misura 18, 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><sup>3</sup> EBIT <i>margin</i>: dato dal rapporto tra il risultato operativo netto e i ricavi, inclusi i corrispettivi, derivanti dagli schemi ART.</p>
Non presente	<p>7. Si assume un impiego di capitale limitato o nullo nell'ipotesi in cui la remunerazione di cui al punto 1 rapportata ai ricavi (incluso il corrispettivo), espressa in termini percentuali, risulti essere inferiore, in almeno una annualità del PEF, al 50% del tasso di riferimento di cui al punto 8. Ai fini della valutazione delle caratteristiche del mercato potenziale relativo ai servizi posti in gara dagli EA, in termini di grado di capitalizzazione dei potenziali concorrenti, lo stesso EA utilizza anche i dati di settore messi a disposizione da ART annualmente sul proprio sito istituzionale.</p>
Non presente	<p>8. Il tasso di riferimento del mercato è determinato dalla media aritmetica dell'EBIT <i>margin</i>, riferito a un campione significativo di CdS individuato come specificato al punto 9. Il suddetto tasso di rendimento sarà aggiornato annualmente e pubblicato sul sito web istituzionale dell'Autorità, contestualmente al tasso di cui al punto 1.</p>

<b>Delibera n. 22/2019</b>	
<b>Testo vigente</b>	<b>Delibera n. 177/2024</b> (testo revisionato definitivo)
Non presente	<b>9. Il campione utilizzato ai fini del calcolo del tasso di riferimento del mercato di cui al punto 8, riferito a un periodo di osservazione adeguato, è costituito dai CdS in capo alle imprese del settore che, sulla base dei dati di Contabilità Regolatoria forniti, registrano un margine operativo netto positivo.</b>
<b>Misura 19 – Obiettivi di efficacia e di efficienza e sistema incentivante</b>	Identico
1. L'EA, nel rispetto dei principi di trasparenza e non discriminazione, definisce nella documentazione di gara meccanismi incentivanti finalizzati al perseguimento di obiettivi di efficacia ed efficienza attraverso il miglioramento delle prestazioni offerte in sede di gara dall'aggiudicatario.	identico
2. Gli incrementi di efficacia ed efficienza di cui al punto 1 non sono ad ogni modo ottenibili a scapito della qualità del servizio.	identico
3. L'EA, nell'ambito dei meccanismi incentivanti di cui al precedente punto 1, e in sede di verifica dell'equilibrio economico-finanziario di cui alla Misura 18, rileva la variazione delle voci di costo e di ricavo inerenti a un rischio allocato all'IN previamente individuate dall'EA sulla base di quanto disposto alla Misura 9.	3. L'EA, nell'ambito dei meccanismi incentivanti di cui al precedente punto 1, e in sede di verifica dell'equilibrio economico-finanziario di cui alla Misura 18, rileva la variazione delle voci di costo e di ricavo inerenti a <del>un</del> rischio allocato all'IN, previamente individuate dall'EA sulla base di quanto disposto alla Misura 9.
4. L'EA, verificata la diminuzione dei costi e/o l'aumento dei ricavi di cui al punto precedente e riconosce all'IN una premialità, quale quota "una tantum" sottratta al recupero delle somme di cui al punto 4, lettera a) della Misura 18 e trattenuta dall'IN stesso.	4. L'EA, verificata la diminuzione dei costi e/o l'aumento dei ricavi di cui al punto precedente, e riconosce all'IN una premialità, quale quota "una tantum" sottratta al recupero delle somme di cui al punto 4, lettera a) della Misura 18 e trattenuta dall'IN stesso. <b>Tale quota è riconosciuta integralmente all'IN ove le variazioni delle voci di costo e/o ricavi siano associate a rischi allocati in capo alla stessa, tenendo conto degli eventuali effetti indotti sul maggior introito delle variazioni del volume di produzione</b>

<b>Delibera n. 22/2019</b>	
<b>Testo vigente</b>	<b>Delibera n. 177/2024</b> (testo revisionato definitivo)
	<b>registerate in sede di consuntivo rispetto al preventivo. Le predette variazioni sono riconducibili alle stesse voci di costo e/o ricavo, ai medesimi rischi e periodo di riferimento, senza effetti sul calcolo della compensazione di cui al Prospetto 3 dell'Annesso 1.</b>
Non presente	<b>4-bis</b> Le modalità di riconoscimento della premialità di cui al punto 4, contenute nella documentazione di gara come previsto al punto 1, sono illustrate nella richiesta di valutazione preventiva di cui alla Misura 10, punti 1 e 5 ovvero, nel caso di adozione dei valori pubblicati da ART per l'applicazione del metodo WACC, in un'apposita relazione da sottoporre alla valutazione dell'Autorità, che si esprime entro 45 giorni.
5. L'EA riconosce la premialità di cui al punto precedente in relazione alle migliori prestazioni raggiunte dall'IN rispetto a quanto offerto in sede di gara, con riferimento alle condizioni minime di qualità, di cui alla delibera ART n. 96/2018, e a eventuali ulteriori indicatori di qualità predefiniti dallo stesso EA all'interno della documentazione di gara.	identico
6. Nei casi di cui al precedente punto 4, l'EA riconosce, un premio $X_{C,R}$ calcolato sulla base della seguente formula: $X_{C,R} = \alpha_Q \cdot \Delta I_{C,R}$ dove: $\alpha_Q$ = coefficiente definito dall'EA con valori tra 0 e 1, rappresentativo della quota riconosciuta all'IN in relazione agli incrementi di qualità di cui al punto 5, verificati a consuntivo; $\Delta I_{C,R}$ = risparmio effettivo ottenuto dalla IN in termini di riduzione dei costi e aumento di ricavi rilevati nel corso del periodo regolatorio oggetto di verifica, calcolato come differenza tra $\Delta R$ e $\Delta C$ , corrispondenti	identico

<b>Delibera n. 22/2019</b>	
<b>Testo vigente</b>	<b>Delibera n. 177/2024</b> (testo revisionato definitivo)
<p>rispettivamente alle variazioni della somma delle voci di ricavo e delle voci di costo oggetto del meccanismo incentivante come rilevate nel PEF definito al termine del periodo regolatorio oggetto di verifica, e il PEF, relativo al periodo regolatorio precedente:</p> $\Delta I_{C,R} = \Delta R - \Delta C \quad \text{con } \Delta I_{C,R} > 0$	
7. Il sistema incentivante di cui ai punti precedenti si applica in caso di affidamenti in concessione, ferma restando la possibilità per l'EA, di definire obiettivi di efficacia ed efficienza nonché adeguati sistemi incentivanti anche nel caso di affidamenti in appalto.	identico

## Prospetto 3

Schema 3 - Determinazione della compensazione		1	2	3	...	n
<b>Dati di input</b>						
<b>1=1a+1b</b>	<b>OPEX</b>					
<b>1a</b>	<b>Costi di esercizio</b>					
<b>1b</b>	<b>Costi amministrativi e generali</b>					
<b>2=2a+2b</b>	<b>CAPEX</b>					
<b>2a</b>	<b>Ammortamenti</b>					
<b>2b</b>	<b>Remunerazione del capitale investito</b>					
<b>3=3a+3b</b>	<b>Ricavi</b>					
<b>3a</b>	<b>Ricavi da trasporto</b>					
<b>3b</b>	<b>Altri ricavi e proventi</b>					
<b>4=1+2</b>	<b>OPEX+CAPEX</b>					
<b>Condizione di applicazione della metodologia MUR</b>						
<b>A</b>	<b>Tasso di riferimento del settore ART</b>					
<b>B</b>	<b>Soglia di riferimento ART per verifica condizione</b>					
<b>C=A*B</b>	<b>Tasso di riferimento del settore ART*soglia di riferimento ART per verifica condizione</b>					
<b>D=3+(4-3)</b>	<b>Ricavi + compensazione variabile derivante da WACC*CIN</b>					
<b>E=2b/D</b>	<b>Rapporto utile ragionevole/ricavi (inclusi effetti di rete e compensazione)</b>					
<b>Verifica condizione di applicazione [=SE(E&lt;C;"SI","NO")]</b>						
<b>SE "NO" allora si applica la metodologia basata su WACC*CIN</b>						
<b>F=4-3</b>	<b>Compensazione variabile</b>					
<b>G</b>	<b>VAN F</b>	<b>Formula</b> <b>Excel =VAN(M; F<sub>Anno 1</sub>: F<sub>Anno n</sub>)</b>				
<b>H</b>	<b>Compensazione costante</b>	<b>Formula</b> <b>Excel =RATA(M ; anni PEF; G)</b>				
<b>I=H-F</b>	<b>Poste figurative (compensazione costante - compensazione variabile)</b>					
<b>H'</b>	<b>Compensazione effettiva</b>					
<b>I'</b>	<b>Poste figurative (compensazione effettiva - compensazione variabile)</b>					
<b>CONDIZIONI DI VERIFICA DELLA COMPENSAZIONE<sup>1</sup></b>						
<b>L</b>	<b>VAN I = 0</b>	<b>Formula</b> <b>Excel =VAN(M; I<sub>Anno 1</sub>: I<sub>Anno n</sub>)</b>				
<b>L'</b>	<b>VAN I' = 0</b>	<b>Formula</b> <b>Excel =VAN(M; I'<sub>Anno 1</sub>: I'<sub>Anno n</sub>)</b>				

<b>M</b>	<b>WACC ART</b>					
<b>SE "SI" allora si applica la metodologia alternativa basata sull'EBIT margin</b>						
<b>N</b>	<b>Soglia di riferimento ART per calcolo compensazione</b>					
<b>O=A*N</b>	<b>Tasso garantito all'EA</b>					
<b>P</b>	<b>Compensazione<sup>2</sup> <math>[-3+(1+2a)+(O*3)]/(1-O)</math></b>					

<sup>1</sup>Condizioni di verifica della compensazione:  $L/L'$ ) Il valore attuale netto (VAN) delle poste figurative deve risultare pari a zero (da verificarsi in caso di compensazione costante/effettiva).

<sup>2</sup>Anche nel caso di determinazione della compensazione con il metodo alternativo di calcolo dell'utile ragionevole è possibile passare dalla versione variabile (P) a quelle costante o effettiva replicando le procedure (lettere G, e le condizioni di verifica (lettere L e L'), definite per la compensazione determinata con metodologia ordinaria (H); in caso di determinazione della compensazione costante il VAN di riferimento della rata è calcolato sulla grandezza P con il tasso O, quest'ultimo utilizzato anche per il calcolo delle poste figurative di compensazione costante ed effettiva.

<b>Delibera n. 154/2019</b>	
<b>Testo vigente (consolidato)</b>	<b>Delibera n. 177/2024</b> (testo revisionato definitivo)
<b>Definizioni</b>	
e) <i>Capitale investito netto (CIN)</i> : grandezza data dalla somma di specifiche voci dell'attivo e del passivo dello stato patrimoniale, che misurano il capitale apportato dall'impresa per l'esercizio del servizio di TPL oggetto di affidamento; a essa si applica il WACC dell'Autorità, al fine di calcolare il margine di utile ragionevole ai sensi della Misura 12.	e) <i>Capitale investito netto (CIN)</i> : grandezza data dalla somma di specifiche voci dell'attivo e del passivo dello stato patrimoniale, che misurano il capitale apportato dall'impresa <b>di TPL per l'esercizio del servizio di TPL l'adempimento degli obblighi di servizio pubblico</b> oggetto di affidamento; <b>a essa si applica il WACC dell'Autorità, al fine di calcolare il margine di utile ragionevole ai sensi della Misura 12.</b>
<b>Misura 17 – Determinazione del margine di utile ragionevole</b>	Identico
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 utile ragionevole, il valore del tasso di remunerazione del capitale investito netto (CIN) definito dall'Autorità, annualmente pubblicato sul proprio sito web istituzionale e aggiornato periodicamente.	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 utile ragionevole, <b>dell'importo ottenuto dall'applicazione <del>il valore</del> del tasso di remunerazione (WACC) del capitale investito netto (CIN)</b> definito dall'Autorità annualmente e pubblicato sul proprio sito web istituzionale, <b>al capitale investito netto (CIN).</b> <del>e aggiornate periodicamente</del> Tale valore del WACC è preso a riferimento per tutte le procedure di affidamento avviate nei successivi dodici mesi dall'EA per la predisposizione del PEFS. L'EA, previa consultazione con gli stakeholder di cui alla Misura 4, 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 significativo grado di rischiosità, correlato anche alla gestione caratteristica, finanziati dall'IA e funzionali al miglioramento del servizio, riguardanti, in particolare, il rinnovamento del materiale rotabile e la realizzazione di infrastrutture,

Delibera n. 154/2019	
Testo vigente (consolidato)	Delibera n. 177/2024 (testo revisionato definitivo)
	<p>anche digitali, con rischio in capo all'IA ai sensi della Misura 13. Il valore del WACC così proporzionalmente incrementato sarà applicato a partire dal periodo regolatorio in cui entreranno in esercizio gli investimenti effettuati dall'IA;</p> <p>b) riduzione, non al di sotto del valore del tasso privo di rischio (risk free rate) nominale, in presenza di un basso livello di rischio associato agli investimenti assunti dall'IA ai sensi della misura 13, segnatamente nelle procedure di affidamento diverse dalla gara e in caso di appalto, ove l'EA abbia previsto in tale ultimo caso il PEFS quale strumento di supporto per la determinazione della compensazione a base d'asta. In particolare, nel caso di affidamento diretto, il valore è fissato di concerto con l'IA, tenendo conto dell'intensità e della ripartizione dei rischi assunti ai sensi della misura 13.</p> <p>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> <ul style="list-style-type: none"> <li>i) nel caso dei servizi di TPL su strada, nell'ambito della Relazione di Affidamento<sup>1</sup>;</li> <li>ii) 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>.</li> </ul> <p><sup>1</sup> di cui alla Misura 2, punto 2, dell'Allegato A alla delibera ART n. 154/2019.</p> <p><sup>2</sup> di cui alla Misura 2, punto 4, dell'Allegato A alla delibera ART n. 120/2018.</p> <p><sup>3</sup> di cui alla Misura 2, punto 5, dell'Allegato A alla delibera ART n. 120/2018.</p>
2. Il tasso di remunerazione del CIN, è determinato dall'Autorità, in misura differenziata per il trasporto	2. Il tasso di remunerazione del CIN, è determinato dall'Autorità, in misura differenziata per il trasporto

<b>Delibera n. 154/2019</b>	
<b>Testo vigente (consolidato)</b>	<b>Delibera n. 177/2024</b> (testo revisionato definitivo)
<p>ferroviario e su strada, secondo il metodo basato sul costo medio ponderato delle fonti di finanziamento (Weighted Average Cost of Capital: WACC), in base alla seguente formula:</p> $R = g \cdot \frac{R_d \cdot (1-t)}{1-T} + (1-g) \cdot \frac{R_e}{1-T}$ <p>dove:  <math>g</math> (gearing) = quota di indebitamento finanziario;  <math>R_d</math> = tasso di rendimento ammesso sul capitale di debito;  <math>t</math> = aliquota IRES che rappresenta lo scudo fiscale;  <math>T</math> = aliquota fiscale sul reddito (IRES + IRAP);  <math>(1-g)</math> = quota di capitale proprio;  <math>R_e</math> = tasso nominale di rendimento ammesso sul capitale proprio.</p>	<p>ferroviario e su strada, secondo il metodo basato sul costo medio ponderato delle fonti di finanziamento (Weighted Average Cost of Capital: WACC), in base alla seguente formula:</p> $R = g \cdot \frac{R_d \cdot (1-t)}{1-T} + (1-g) \cdot \frac{R_e}{1-T}$ <p>dove:  <b><math>R</math> = è il tasso di remunerazione del capitale investito netto (WACC) definito in termini nominali, ante imposte;</b>  <math>g</math> (gearing) = quota di indebitamento finanziario;  <math>R_d</math> = tasso di rendimento ammesso sul capitale di debito;  <math>t</math> = aliquota IRES che rappresenta lo scudo fiscale;  <math>T</math> = aliquota fiscale sul reddito (IRES + IRAP);  <math>(1-g)</math> = quota di capitale proprio;  <math>R_e</math> = tasso nominale di rendimento ammesso sul capitale proprio.</p>
Non presente	<b>3. Il 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 relativi anche alla vetustà media del parco rotabile.</b>
<p>3. Al termine del periodo regolatorio e in occasione di revisione contrattuale con conseguente aggiornamento del PEF allegato al CdS, il margine di utile ragionevole è aggiornato utilizzando:</p> <p>a) il valore pubblicato dall'Autorità al momento dell'aggiornamento o della revisione, per i CdS affidati direttamente o <i>in house</i>;</p>	<b>3.4. Al termine <del>del</del> di ciascun periodo regolatorio e in occasione di revisione contrattuale con conseguente aggiornamento del PEF allegato al CdS, il <del>margine di utile ragionevole</del> il tasso di remunerazione di cui al punto 1, da utilizzare per il periodo regolatorio successivo, è aggiornato <del>utilizzando: a) il</del> sulla base del valore WACC pubblicato dall'Autorità <del>al momento dell'aggiornamento o della</del></b>

Delibera n. 154/2019	
Testo vigente (consolidato)	Delibera n. 177/2024 (testo revisionato definitivo)
b) il valore di margine di utile ragionevole inferiore tra quello pubblicato dall'Autorità e quello previsto nel contratto, per i CdS affidati mediante procedura di gara.	<p><b>revisione, per i cds affidati direttamente o in house;</b> nell'anno in cui viene aggiornato il PEF e, in ogni caso, non oltre un anno prima rispetto a quello di decorrenza del PEF da aggiornare.</p> <p><b>b) il valore di margine di utile ragionevole inferiore tra quello pubblicato dall'Autorità e quello previsto nel contratto, per i CdS affidati mediante procedura di gara.</b></p> <p>Nel caso in cui il tasso sia stato rideterminato ai sensi del punto 1, lettere a) e b), l'aggiornamento è effettuato applicando lo stesso differenziale in termini percentuali, rilevato nel precedente periodo regolatorio, tra il WACC pubblicato dall'Autorità e il tasso di remunerazione effettivamente applicato.</p>
Non presente	<p><b>5. In sede di predisposizione del PEFS, per tutte le procedure di affidamento, ove la gestione si caratterizzi per un impiego di capitale limitato o nullo, secondo quanto specificato al punto 7, l'EA sottopone alla valutazione preventiva dell'Autorità, fornendone idonea motivazione, l'applicazione di una modalità alternativa al WACC per la determinazione dell'utile ragionevole da riconoscere, come specificato al punto 6, secondo le seguenti procedure:</b></p> <p>a) per i servizi di TPL su strada, nell'ambito della Relazione di Affidamento<sup>4</sup>;</p> <p>b) nel caso dei servizi ferroviari, nell'ambito del PRO<sup>5</sup> o, in caso di affidamento con gara, della Relazione che accompagna il medesimo PEFS<sup>6</sup>.</p> <p>In tale ambito l'EA fornisce gli elementi per garantire all'IA una maggiore redditività dalla modalità alternativa rispetto a quella ordinaria.</p>

<sup>4</sup>di cui alla Misura 2, punto 2, dell'Allegato A alla delibera ART n. 154/2019.

<sup>5</sup>di cui alla Misura 2, punto 4, dell'Allegato A alla delibera ART n. 120/2018.

Delibera n. 154/2019	
Testo vigente (consolidato)	Delibera n. 177/2024 (testo revisionato definitivo)
	<sup>6</sup> di cui alla Misura 2, punto 5, dell'Allegato A alla delibera ART n. 120/2018.
Non presente	<p><b>6. La modalità alternativa di determinazione dell'utile ragionevole nel PEFS dovrà garantire all'IA un EBIT <i>margin</i><sup>7</sup> di periodo correlato alla matrice dei rischi di cui alla misura 13 non superiore ad una percentuale dell'80% e non inferiore ad una percentuale del 50% del tasso di rendimento di riferimento del mercato, determinato in base a quanto previsto al punto 8. Per i soli affidamenti nella forma dell'appalto la percentuale di cui al periodo precedente è pari al 50%. Al termine di ciascun periodo regolatorio e in occasione di revisione contrattuale, con conseguente aggiornamento del PEF allegato al CdS, per il periodo regolatorio successivo, e per la relativa verifica dell'equilibrio economico-finanziario di cui alla Misura 26, si fa riferimento al 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, pubblicato non oltre un anno prima rispetto a quello di decorrenza del PEF aggiornato.</b></p> <p><sup>7</sup>EBIT <i>margin</i>: dato dal rapporto tra il risultato operativo netto e i ricavi (inclusi i corrispettivi e derivanti dagli schemi ART).</p>
Non presente	<p><b>7. Si assume un impiego di capitale limitato o nullo nell'ipotesi in cui la remunerazione di cui al punto 1 rapportata ai ricavi (incluso il corrispettivo), espressa in termini percentuali, risulti essere, in almeno una annualità del PEF, inferiore al 50% del tasso di riferimento di cui al punto 8. In caso di procedure competitive, ai fini della valutazione delle caratteristiche del mercato potenziale relativo ai servizi posti a gara dagli EA, in termini di grado di capitalizzazione dei potenziali concorrenti, lo stesso EA utilizza anche i dati di settore messi a disposizione da ART annualmente sul proprio sito istituzionale.</b></p>

<b>Delibera n. 154/2019</b>	
<b>Testo vigente (consolidato)</b>	<b>Delibera n. 177/2024</b> (testo revisionato definitivo)
Non presente	<b>8. Il tasso di riferimento del mercato, distinto per il settore ferroviario e per il TPL su strada, è determinato dalla media aritmetica 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 sul sito web istituzionale dell'Autorità contestualmente al tasso di cui al punto 1.</b>
Non presente	<b>9. Il campione utilizzato ai fini del calcolo del tasso di riferimento del mercato di cui al punto 8, riferito a un periodo di osservazione adeguato, è costituito dai CdS in capo alle imprese del settore che, sulla base dei dati di Contabilità Regolatoria forniti, registrano un margine operativo netto positivo.</b>
<b>Misura 26 – Verifica dell'equilibrio economico - finanziario</b>	Identico
1. L'EA disciplina all'interno del CdS le modalità di verifica degli obiettivi di cui alla Misura 16 e del relativo equilibrio economico-finanziario, suddividendo la vigenza contrattuale in periodi regolatori.	Identico
2. A tale scopo, l'EA definisce nel CdS tempi e modi per la predisposizione da parte dell'IA di un PEF aggiornato al termine di ciascun periodo regolatorio (PEF consuntivo), contenente le voci di costo e ricavo secondo gli schemi di cui all'Annesso 5, che consenta il confronto con i valori del PEF precedente (PEF preventivo), dando conto in particolare degli investimenti effettivamente realizzati e quantificando le eventuali situazioni di sovra-compensazione o sotto-compensazione, evidenziando l'incidenza di eventuali fattori esogeni al CdS.	Identico
3. La presente Misura si applica a tutti i servizi affidati mediante la forma della concessione. Al fine di perseguire l'efficienza delle gestioni, gli EA tengono comunque conto degli obiettivi di equilibrio finanziario, in termini di copertura dei costi e del margine di utile ragionevole,	Identico

<b>Delibera n. 154/2019</b>	
<b>Testo vigente (consolidato)</b>	<b>Delibera n. 177/2024</b> (testo revisionato definitivo)
attraverso i ricavi da traffico e il corrispettivo contrattuale.	
4. Qualora, in esito al confronto di cui al precedente punto 2, si riscontri una sovraccompensazione 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 premialità, stabilendo un intervallo di valori predefinito rispetto all'importo totale dei maggiori ricavi o dei minori costi.	4. Qualora, in esito al confronto di cui al precedente punto 2, si riscontri una sovraccompensazione 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 123, fermo restando il raggiungimento degli obiettivi di cui alla Misura 16, <b>l'EA può il CdS prevede il riconoscereimento all'IA di 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, tenendo conto degli eventuali effetti indotti sul maggior introito delle variazioni del volume di produzione registrate in sede di consuntivo.</b> Allo scopo, è disciplinata nel CdS la modalità di calcolo della suddetta premialità, stabilendo un intervallo di valori predefinito rispetto all'importo totale dei maggiori ricavi o dei minori costi.  <b>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 13, rilevato nel corso del periodo regolatorio oggetto di verifica, è riconosciuto integralmente all'IA, tenendo conto degli eventuali effetti indotti sul maggior introito delle variazioni del volume di produzione registrate in sede di consuntivo. Tali variazioni sono riconducibili alle stesse voci di costo e/o ricavo, ai medesimi rischi e periodo di riferimento, senza effetti sul calcolo della compensazione di cui all'Annesso 5a, Schema 3. Le modalità di riconoscimento</b>

<b>Delibera n. 154/2019</b>	
<b>Testo vigente (consolidato)</b>	<b>Delibera n. 177/2024</b> (testo revisionato definitivo)
	<b>della premialità di cui al precedente periodo sono illustrate nella Relazione di affidamento e nella documentazione di gara.</b>
5. Qualora, in esito al confronto di cui al precedente punto 2, si riscontri una sotto-compensazione derivante da aumento delle voci di costo e/o diminuzione delle voci di ricavo, cui non è associato un rischio allocato all'IA ai sensi della Misura 12, l'EA procede, per il periodo regolatorio precedente, all'erogazione delle minori somme rilevate e, per il periodo regolatorio successivo, all'aumento del corrispettivo oppure alla ridefinizione del perimetro dei servizi o del sistema tariffario, in misura corrispondente a tali minori somme erogate, escludendo, in ogni caso, la possibilità di estensione della durata del contratto oltre la scadenza prevista.	identico

## PIANO ECONOMICO-FINANZIARIO – Servizi di TPL su strada

### Prospetti revisionati

#### Schema 3 - Determinazione della compensazione

*L'obiettivo dello schema 3 è la determinazione della compensazione per l'intera durata del contratto, calcolata come differenza tra ricavi (più eventuali ulteriori benefici prodotti dagli effetti di rete) e costi (più il ragionevole utile), riconducibili allo svolgimento dei servizi gravati da OSP.*

Componenti economiche/Valori calcolati		Anno			Rif. incrociati
		1	2	...	
<b>Dati di input</b>					
A	Ricavi generati dall'assolvimento degli OSP				Schema 1:1
B	Effetti positivi di rete indotti <sup>1</sup>				Schema 1:2
C=A+B	Ricavi + effetti positivi di rete				
D	Costi operativi generati dall'assolvimento degli OSP				Schema 1:3
E	Ammortamenti				Schema 1:4
F=D+E	Costi operativi generati dall'assolvimento degli OSP + ammortamenti				Val cal
FG	Utile ragionevole (WACC*CIN)				Schema 2:6
H=F+G	Costi operativi + ammortamenti + utile ragionevole				Val cal
<b>Condizione di applicazione della metodologia di calcolo del MUR</b>					
I	Tasso di riferimento del settore ART				Input
J	Soglia di riferimento ART per verifica condizione				Input
K=I*J	Tasso di riferimento del settore ART*soglia di riferimento ART per verifica condizione				Val cal
L=C+(H-C)	Ricavi + effetti positivi di rete + compensazione variabile derivante da WACC*CIN				Val cal
M=G/L	Rapporto utile ragionevole/(ricavi + effetti di rete + compensazione)				Val cal

<b>Verifica condizione di applicazione [=SE(M&lt;K;"SI";"NO")]</b>					
<b>SE "NO" allora si applica la metodologia basata su WACC*CIN</b>					
N=H-C	<b>Compensazione variabile</b>				Val cal
O	VAN N			Formula Excel =VAN(S; N <sub>Anno 1</sub> : N <sub>Anno n</sub> )	Val cal
P	<b>Compensazione costante</b>			Formula Excel =RATA(S; ANNI PEF; O)	Val cal
Q=P-N	<b>Poste figurative (compensazione costante - compensazione variabile)</b>				Val cal
P'	<b>Compensazione effettiva<sup>2</sup></b>				Val EA
Q'=P'-N	<b>Poste figurative (compensazione effettiva - compensazione variabile)</b>				Val cal
<b>CONDIZIONI DI VERIFICA DELLA COMPENSAZIONE COSTANTE/EFFETTIVA<sup>3</sup></b>					Val cal
R	VAN Q = 0	SI		Formula Excel =SE((TRONCA(VAN(S; Q <sub>Anno 1</sub> : Q <sub>Annon</sub> );1)=0;"SI";"NO")	Val cal
R'	VAN Q' = 0	SI		Formula Excel =SE((TRONCA(VAN(-S ; Q' <sub>Anno 1</sub> : Q' <sub>Annon</sub> );1)=0;"SI";"NO")	Val cal
S	WACC ART				Val ART
<b>SE "SI" allora si applica la metodologia alternativa basata sull'EBIT margin</b>					
T	<b>Soglia di riferimento ART per calcolo compensazione</b>				Input
U=T*I	<b>Tasso garantito all'IA</b>				Val Cal
V	<b>Compensazione<sup>4</sup> [(-C+F-(U*C))/(1-U)]</b>				Val Cal

Note:

<sup>1</sup>Effetti finanziari positivi quantificabili sulle reti dell'operatore in questione di cui al Regolamento n. 1370/2007, Allegato, paragrafo 2, punto 2;

<sup>2</sup>Compensazione derivante da un'allocazione delle risorse previste a copertura del contratto diversa da quella derivante dall'applicazione degli schemi ART, per soddisfare esigenze finanziarie dell'EA;

<sup>3</sup>Condizione di verifica della compensazione: R/R') Il valore attuale netto (VAN) delle poste figurative deve risultare pari a zero (da verificarsi in caso di compensazione costante/effettiva;

*<sup>4</sup>Anche nel caso di determinazione della compensazione con il metodo alternativo di calcolo dell'utile ragionevole è possibile passare dalla versione variabile (V) a quelle costante o effettiva replicando le procedure (lettere O, e le condizioni di verifica (lettere R e R'), definite per la compensazione determinata con metodologia ordinaria (N); in caso di determinazione della compensazione costante il VAN di riferimento della rata è calcolato sulla grandezza V con il tasso U, quest'ultimo utilizzato anche per il calcolo delle poste figurative di compensazione costante ed effettiva.*

## PIANO ECONOMICO-FINANZIARIO – Servizi di TPL per ferrovia

### Prospetti revisionati

#### **Schema 3 - Determinazione della compensazione**

*L'obiettivo dello schema 3 è la determinazione della compensazione per l'intera durata del contratto, calcolata come differenza tra ricavi (più eventuali ulteriori benefici prodotti dagli effetti di rete) e costi (più il ragionevole utile), riconducibili allo svolgimento dei servizi gravati da OSP.*

Componenti economiche/Valori calcolati		Anno				Rif. incrociati
		1	2	...	n	
<b>Dati di input</b>						
A	Ricavi generati dall'assolvimento degli OSP					Schema 1:1
B	Effetti positivi di rete indotti <sup>1</sup>					Schema 1:2
C=A+B	Ricavi + effetti positivi di rete					
D	Costi operativi generati dall'assolvimento degli OSP					Schema 1:3
E	Ammortamenti					Schema 1:4
F=D+E	Costi operativi generati dall'assolvimento degli OSP + ammortamenti					Val cal
G	Utile ragionevole (WACC*CIN)					Schema 2:6
H=F+G	Costi operativi + ammortamenti + utile ragionevole					Val cal
<b>Condizione di applicazione della metodologia di calcolo del MUR</b>						
I	Tasso di riferimento del settore ART					Input
J	Soglia di riferimento ART per verifica condizione					Input
K=I*J	Tasso di riferimento del settore ART*soglia di riferimento ART per verifica condizione					Val cal
L=C+(H-C)	Ricavi + effetti positivi di rete + compensazione variabile derivante da WACC*CIN					Val cal
M=G/L	Rapporto utile ragionevole/(ricavi + effetti di rete + compensazione)					Val cal
<b>Verifica condizione di applicazione [=SE(M&lt;K;"SI";"NO")]</b>						
<b>SE "NO" allora si applica la metodologia basata su WACC*CIN</b>						

N=H-C	Compensazione variabile					Val cal
O	VAN N				Formula Excel =VAN(S; N <sub>Anno 1</sub> : N <sub>Anno n</sub> )	Val cal
P	Compensazione costante				Formula Excel =RATA(S; ANNI PEF; O)	Val cal
Q=P-N	Poste figurative (compensazione costante - compensazione variabile)					Val cal
P'	Compensazione effettiva <sup>2</sup>					Val EA
Q'=P'-N	Poste figurative (compensazione effettiva - compensazione variabile)					Val cal
<b>CONDIZIONI DI VERIFICA DELLA COMPENSAZIONE COSTANTE/EFFETTIVA<sup>3</sup></b>						Val cal
R	VAN P = 0	SI			Formula Excel =SE((TRONCA(VAN(S; Q <sub>Anno 1</sub> : Q <sub>Anno n</sub> ),1)=0;"SI";"NO")	Val cal
R'	VAN P' = 0	SI			Formula Excel =SE((TRONCA(VAN(S; Q' <sub>Anno 1</sub> : Q' <sub>Anno n</sub> ),1)=0;"SI";"NO")	Val cal
S	WACC ART					Val ART
<b>SE "SI" allora si applica la metodologia alternativa basata sull'EBIT margin</b>						
T	Soglia di riferimento ART per calcolo compensazione					Input
U=T*I	Tasso garantito all'EA/EBIT margin					Val Cal
V	Compensazione <sup>4</sup> $[-C+F-(U*C)]/(1-U)$					Val Cal

Note:

<sup>1</sup>Effetti finanziari positivi quantificabili sulle reti dell'operatore in questione di cui al Regolamento n. 1370/2007, Allegato, paragrafo 2, punto 2;

<sup>2</sup>Compensazione derivante da un'allocazione delle risorse previste a copertura del contratto diversa da quella derivante dall'applicazione degli schemi ART, per soddisfare esigenze finanziarie dell'EA;

<sup>3</sup>Condizione di verifica della compensazione: R/R') Il valore attuale netto (VAN) delle poste figurative deve risultare pari a zero (da verificarsi in caso di compensazione costante/effettiva;

<sup>4</sup>Anche nel caso di determinazione della compensazione con il metodo alternativo di calcolo dell'utile ragionevole è possibile passare dalla versione variabile (V) a quelle costante o effettiva replicando le procedure (lettere O, e le condizioni di verifica (lettere R e R'), definite per la compensazione determinata con metodologia ordinaria (N); in caso di determinazione della compensazione costante il VAN di riferimento della rata è calcolato sulla grandezza V con il tasso U, quest'ultimo utilizzato anche per il calcolo delle poste figurative di compensazione costante ed effettiva.