



***Consultazione - Revisione metodologia margine di utile***

**E**  
AUTORITA' DI REGOLAZIONE DEI TRASPORTI  
Protocollo N.0116746/2024 del 15/11/2024

---

**ASSARMATORI**  
**SHIPOWNERS ASSOCIATION**

Via del Babuino, 51 – 00187 Roma - email: [segreteria@assarmatori.eu](mailto:segreteria@assarmatori.eu) - tel: +39 06 320 1244  
[www.assarmatori.eu](http://www.assarmatori.eu) - CF: 97962810582

| Testo revisionato in consultazione<br>(modifiche rispetto al testo posto in consultazione con delibera n. 44/2024 evidenziate in rosso o barrate)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |    | Testo proposto da Assarmatori                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                    |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|
| Misura                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | 10 | –                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | Determinazione del |
| <b>margin di utile ragionevole</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</del> <b>Tale valore</b> è preso a riferimento dall'EA <del>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 pubblicato dall'Autorità nei seguenti casi:</del></p> <p>a) <b>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;</b></p> <p>b) <b>riduzione in presenza di un basso livello di rischio associato agli investimenti, assunto dall'IN ai sensi della Misura 9.</b></p> |    | <p><b>Immutato</b></p> <p>a) <b>maggiorazione, del valore massimo di 200 punti base, proporzionata ad investimenti assunti, a rischio dell'IN, e funzionali al miglioramento del servizio riguardanti, in particolare, il rinnovamento del naviglio, con rischio in capo all'IN ai sensi della Misura 9, messi in opera nei limiti di quanto indicato obbligatoriamente nei bandi di gara. Il WACC così aumentato sarà applicato dal momento in cui sono stati autofinanziati gli investimenti;</b></p> <p>b) <b>riduzione in presenza di un basso livello di rischio associato agli investimenti, assunto dall'IN ai sensi della Misura 9.</b></p> |                    |

### OSSERVAZIONI E COMMENTI

La soluzione proposta è che nel bando di gara e poi nel contratto di servizio sia indicata la possibilità per l'IN di effettuare investimenti per rinnovo del naviglio entro un tetto massimo e che in tale eventualità l'EA sia tenuto a riconoscere il maggior corrispettivo dovuto in base alle medesime norme applicate ai nuovi valori di CIN e WACC. Per questo si suggerisce la revisione del testo sopra indicata.

Stante l'intenzione di favorire investimenti da parte degli operatori, si riportano due ulteriori elementi che, in maniera complementare con l'adeguamento del WACC, si ritiene potrebbero aumentare l'attrattività delle procedure e nuovi investimenti:

- 1) un primo punto di attenzione riguarda la progettazione di procedure di affidamento con un sistema di valutazione delle offerte tecnico/economiche in grado di riflettere correttamente i rischi per gli operatori, premiando maggiormente chi potrà offrire soluzioni di miglioramento del servizio per gli utenti, anche attraverso nuovi investimenti. Occorre, in particolare, che tale finalità trovi corrispondenza nel sistema di assegnazione del punteggio delle offerte, specialmente nella parte tecnica in cui, spesso, il punteggio per l'introduzione del nuovo naviglio non è dimensionato in maniera da riflettere gli impegni d'investimento richiesti all'IN. Sovente, infatti, tra i criteri di valutazione delle offerte vi è poca differenza, ad esempio, tra l'inserimento di una nuova nave entro i primi tre anni del servizio rispetto a soluzioni per la vendita di titoli di viaggio tramite mobile app, anche se appaiono evidenti le differenze in termini di maggiore impegno per l'IN nel primo caso. Peraltro, ove non vi sia adeguata distribuzione tra i criteri di valutazione delle offerte, l'IN che effettua un investimento otterrebbe pochi punti differenziali in offerta tecnica rispetto a chi, non effettuando investimenti, può invece più facilmente ottenere il massimo dei punti di offerta economica, potendo offrire un ribasso maggiore in grado di rendere significativo anche il distacco dai concorrenti. Appare quindi consigliabile che ART – nella sua funzione consultiva e di supporto agli EA - effettui una valutazione di congruità dei punteggi assegnati nelle gare finora bandite al fine di fornire indicazioni per definire sistemi di punteggio più equilibrati.
- 2) Un altro aspetto che frena gli investimenti è la ridotta durata delle concessioni, per cui l'investimento nel miglioramento del naviglio può essere ammortizzato solo limitatamente ai primi anni di servizio. In caso di non prosecuzione del servizio, il gestore uscente si troverebbe con un asset ammortizzato per una quota ridotta e, al contempo, difficilmente collocabile sul mercato secondario in quanto spesso definito sulla base di caratteristiche tecniche e configurazione degli approdi che ne rendono difficilmente scalabile l'utilizzabilità su altri servizi. Si auspica quindi che: (i) gli affidamenti coerentemente con i contenuti della Misura 16 (durata dei contratti di servizio) possano essere progettati con durate in grado di consentire il miglior recupero possibile degli investimenti e che (ii) alla IN uscente sia concessa la facoltà di esercitare una opzione "put", cioè di poter mettere a disposizione il naviglio acquisito e non pienamente ammortizzato a favore del subentrante sul quale graverà l'obbligo di acquisto dell'asset rinnovato nel corso del contratto.

| <b>Testo revisionato in consultazione</b><br>(modifiche rispetto al testo posto in consultazione con delibera n. 44/2024 evidenziate in rosso o barrate)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | <b>Testo proposto da Assarmatori</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> $RR = gg \cdot \frac{RR_{dd} \cdot (1 - tt)}{11 - TT} + (11 - gg) \cdot \frac{RR_{ee}}{11 - TT} \quad (1)$ <div style="border: 1px solid black; padding: 10px; margin: 10px 0;"> <math display="block">R = \frac{g \cdot Rd \cdot (1 - t) + (1 - g) \cdot Re}{1 - T}</math> </div> <p>dove:</p> <p><b>R</b> = è il tasso di remunerazione del capitale investito netto (WACC) definito in termini nominali, ante imposte;</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>; (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>Nessuna modifica al testo</p>     |
| <div style="background-color: #d4edda; padding: 10px;"> <p style="text-align: center;"><b>OSSERVAZIONI E COMMENTI</b></p> <p>Su questo punto segnaliamo la necessità non più procrastinabile di rivedere il trattamento dell’IRAP.</p> <p>Con riferimento al calcolo del WACC si distingue tra WACC post-tax (utile al netto delle imposte sul reddito) e WACC pre-tax (utile comprensivo delle imposte). Quest’ultimo, applicato da ART, comprenderebbe le imposte calcolate esclusivamente sull’utile.</p> </div>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                                      |

Nel calcolo del WACC sarebbe quindi corretto dedurre l'IRAP pagata sull'utile per ottenere il rendimento al netto delle imposte. Ciononostante, in sede di predisposizione dei contratti di servizio da parte degli EA si sostiene che la presenza dell'aliquota dell'IRAP all'interno della formula del WACC renda non deducibile il costo che l'IN sostiene ai fini IRAP in quanto già compensato con il margine di utile ragionevole ( $CIN * WACC$ ).

In realtà a nostro avviso tale calcolo considera solo una parte, minoritaria, di questa imposta, che per la restante parte si configura come un vero e proprio sovraccosto del lavoro.

La base imponibile per il calcolo dell'IRAP è ben più ampia dell'utile riconosciuto all'impresa.

Se l'obiettivo fosse quello di riconoscere un compenso al netto delle imposte calcolate sull'utile, di conseguenza sarebbe altrettanto corretto considerare l'IRAP un onere deducibile e rendicontabile come tutti gli altri costi operativi che l'IN sostiene per erogare il servizio.

L'IRAP come detto in precedenza è un'imposta che grava direttamente sulle attività produttive dell'impresa calcolata sulla differenza tra il Valore e i Costi della produzione, esclusi i costi del personale dipendente e assimilato, le svalutazioni e gli accantonamenti. Unici costi deducibili relativi al personale dipendente sono l'INAIL, il costo dei dipendenti assunti a tempo indeterminato e il 70% di quello relativo ai dipendenti stagionali impiegati ciclicamente per più di 120 giorni annui a partire dal secondo anno.

Essendo il costo del personale dipendente e assimilato, impiegato nel servizio pubblico, un costo compensabile da OSP, ne conseguirebbe che dovrebbe essere ammissibile come costo compensabile da OSP la quota IRAP calcolata su tali oneri indeducibili dal Valore della Produzione.

| <b>Testo revisionato in consultazione</b><br>(modifiche rispetto al testo posto in consultazione con delibera n. 44/2024 evidenziate in rosso o barrate)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | <b>Testo proposto da Assarmatori</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>3. Il <del>tasso di remunerazione WACC di riferimento</del> di cui al punto 2, <del>o diverso tasso determinato secondo quanto previsto al punto 1 lettere a) e b)</del>, è applicato sul CIN regolatorio, calcolato dall'EA <del>ai fini della redazione del PEF</del>, 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 <del>le caratteristiche del bando e, in particolare, con i requisiti di partecipazione e i criteri di aggiudicazione previsti dal bando (con particolare riferimento</del> <b>relativi anche</b> alla vetustà media del naviglio).-</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | <p>3. Il <del>tasso di remunerazione WACC di riferimento</del> di cui al punto 2, <del>o diverso tasso determinato secondo quanto previsto al punto 1 lettere a) e b)</del>, è applicato sul CIN regolatorio, calcolato dall'EA <del>ai fini della redazione del PEF</del>, sulla base dello Schema 2, Prospetto 3 dell'Annesso 1, nella misura del valore contabile netto <b>o del valore d'uso</b> stimato del capitale necessario per lo svolgimento del servizio, in coerenza con <del>le caratteristiche del bando e, in particolare, con i requisiti di partecipazione e i criteri di aggiudicazione</del> <b>relativi anche</b> alla vetustà media del naviglio).</p> |
| <p style="text-align: center;"><b>OSSERVAZIONI E COMMENTI</b></p> <p>Nella determinazione del CIN Regolatorio, occorre prestare particolare attenzione alla possibilità che il naviglio possa essere valorizzato anche secondo un criterio che premia la vita utile tecnica dell'unità navale o il relativo valore d'uso. Due le possibili casistiche:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) al di là dell'età media dalla "prima immatricolazione", infatti, le navi sono sovente oggetto di profondi interventi di revamping e manutenzione di componenti anche strutturali nel corso della loro vita utile, per cui molto spesso, l'intero contenuto di una nave di apparente età media elevata è stato completamente riammodernato. Ora, ove questa nave risultasse rispondente ai requisiti dei bandi di gara, il suo valore netto contabile potrebbe risulterne fortemente sottostimato, se non tendente a zero. Tuttavia, quel bene ha ancora una vita tecnica residua e, di conseguenza, il relativo impatto andrebbe valorizzato all'interno del Capitale Investito Regolatorio;</li> <li>b) in alcuni casi, gruppi che operano su tratte e servizi diversi, potrebbero scegliere di concentrare in un'unica <i>shipping company</i> (SHIPCO) la propria flotta, destinandone quota parte per la realizzazione dei contratti di servizio alle società operative titolari dei singoli affidamenti (OPCO). In questo caso, per l'impresa che presenta l'offerta, quel costo di utilizzo di un naviglio presenta a tutti gli effetti le caratteristiche di un diritto d'uso che andrebbe a quel punto ammortizzato e contabilmente riflesso nel PEF di offerta.</li> </ul> <p>Alcune regioni, per superare situazioni come queste, hanno inserito nei bandi la possibilità di valorizzazione degli asset al loro valore d'uso, sulla base di una perizia redatta ai sensi dei principi IAS 16 e 36. Di queste esperienze, si potrebbe tenere conto mettendo a fattor comune nel testo della misura, che i beni possano anche essere valorizzati al loro valore d'uso stimato.</p> <p>In una prospettiva di leale collaborazione è necessario, inoltre, che il CIN tenga conto, oltre che degli investimenti, del capitale circolante necessario e, in particolare, all'interno di questo,</p> |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |

rientrano sicuramente i crediti verso l'EA al pari di tutte quelle voci relative ai rapporti con la pubblica amministrazione che ne discendono (crediti verso l'EA e crediti tributari dell'IVA in regime di *split payment*).

Si rende pertanto necessaria una integrazione dello Schema 2, Prospetto 3 dell'Annesso 1.

| <b>Testo revisionato in consultazione</b><br>(modifiche rispetto al testo posto in consultazione con delibera n. 44/2024 evidenziate in rosso o barrate)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | <b>Testo proposto da Assarmatori</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>4. Al termine di ciascun periodo regolatorio e in occasione di revisione contrattuale con conseguente aggiornamento del PEF allegato al CdS, il <del>tasso WACC di remunerazione di cui al punto 1</del> è aggiornato <del>sulla base utilizzando i</del> del valore <del>WACC</del> pubblicato dall'Autorità nell'anno in cui viene <del>definito</del> <del>aggiornato</del> il PEF e, in ogni caso, non oltre un anno prima <del>rispetto dall'anno a quello</del> di decorrenza del PEF <del>da aggiornare</del>. 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 <del>WACC</del> pubblicato dall'Autorità e il <del>tasso di remunerazione</del> effettivamente applicato.</p> | <p>4. Al termine di ciascun periodo regolatorio, e in occasione di revisione contrattuale con conseguente aggiornamento del PEF allegato al CdS, il <del>tasso WACC di remunerazione di cui al punto 1</del> è aggiornato, <b>per i successivi periodi regolatori</b>, sulla base del valore del tasso 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.</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> |
| <p style="text-align: center;"><b>OSSERVAZIONI E COMMENTI</b></p> <p>Si concorda che le variazioni del costo del capitale debbano essere prese in considerazione, al fine di non applicare tassi di remunerazione irrealistici. È necessario, tuttavia, specificare che i nuovi tassi di rendimento si applicano ai periodi regolatori successivi e non in modo retroattivo, in cui, in occasione della revisione del PEF, fanno ovviamente fede i valori registrati a consuntivo.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |

| <b>Testo revisionato in consultazione</b><br>(modifiche rispetto al testo posto in consultazione con delibera n. 44/2024 evidenziate in rosso o barrate)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | <b>Testo proposto da Assarmatori</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>5. Qualora, in esito alla verifica di mercato di cui alla Misura 2 dell'Allegato A alla delibera 22/2019, <del>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 verifichi che i potenziali partecipanti alla procedura di gara sono caratterizzati da</del> <b>per</b> un impiego di capitale limitato o nullo, secondo quanto specificato al punto 7, <del>può</del> <b>previa motivata richiesta di valutazione preventiva all'Autorità, che si esprime entro 45 giorni, applica</b> <del>prevedere anche una modalità alternativa al WACC per la determinazione dell'utile ragionevole da riconoscere, come specificato al punto 6.</del></p> <p><b>Nella richiesta</b> <del>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</del> <b>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.</b></p> | <p>5. Qualora, in esito alla verifica di mercato di cui alla Misura 2, <b>si proceda all'affidamento di servizi soggetti a OSP, l'EA, nel definire le caratteristiche e gli obiettivi del bando di gara che garantiscano condizioni di contendibilità ed economicità, verifica che la remunerazione per l'operatore sia almeno pari a quella determinata in applicazione della metodologia alternativa di cui al punto 6 e non inferiore a quanto previsto nel PEF. Previa motivata istruttoria preventiva da</b> <del>trasmettere all'Autorità, che si esprime entro 45 giorni, l'EA determina il livello di remunerazione del capitale investito che intende proporre.</del></p> |
| <p style="text-align: center;"><b>OSSERVAZIONI E COMMENTI</b></p> <p>Si valuta positivamente l'apertura a considerare un criterio complementare a quello della remunerazione del CIN: ciò rimuove un oggettivo ostacolo alla partecipazione alle gare da parte di imprese con naviglio ammortizzato o fornito in uso dall'EA.</p> <p>Tuttavia, la formulazione potrebbe essere semplificata.</p> <p>L'impiego <i>"limitato o nullo di capitale"</i> può essere una caratteristica comune a tutte le IN (es. l'EA mette a disposizione navi di sua proprietà), ma più spesso può essere una condizione soggettiva: una o più imprese hanno navi in parte o completamente ammortizzate.</p> <p>Questo secondo caso non può essere determinato in anticipo, salvo sapere chi parteciperà alle</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |

gare, informazione non disponibile al momento di progettazione dell'affidamento da parte dell'EA.

Si potrebbe quindi individuare un meccanismo "ibrido" di applicazione del criterio di remunerazione, dove, se si ammette che per limitati valori del CIN il metodo del WACC\*CIN risulti non significativo, si sta implicitamente considerando che la metodologia alternativa possa quanto meno rappresentare il livello minimo di remunerazione per i rischi operativi connessi alla gestione dell'affidamento. In questo senso, si potrebbe immaginare un meccanismo in cui il livello di remunerazione minima sia fissata dalla metodologia alternativa dell'EBIT Margin (sola remunerazione dei rischi operativi di gestione).

Tale soluzione avrebbe il privilegio di garantire una remunerazione del servizio esercito, ponderando sia l'impegno di capitale di rischio, sia l'assunzione dei rischi connessi alla gestione. In questo senso, il regime c.d. "ibrido" di remunerazione dovrebbe quindi essere sempre presente in tutti i bandi di gara, semplificando la procedura e dando la possibilità alla stazione appaltante di definire già in fase di progettazione i livelli minimi di remunerazione per le imprese, tenendo conto di possibili caratteristiche dell'affidamento (es. introduzione di navi acquisite con totale contribuzione degli enti e assegnate al gestore del servizio, che rendono prossimo allo zero il valore degli asset).

Fornendo all'autorità la relativa istruttoria condotta, quest'ultima sarebbe in grado altresì di formulare osservazioni agli enti circa le ipotesi assunte alla base del rinnovo della flotta, che hanno evidenti risvolti sulla remunerazione degli operatori.

| <b>Testo revisionato in consultazione</b><br>(modifiche rispetto al testo posto in consultazione con delibera n. 44/2024 evidenziate in rosso o barrate)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | <b>Testo proposto da Assarmatori</b> |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------|
| <p>6. La modalità alternativa di determinazione dell'utile ragionevole dovrà essere <del>tale da</del> garantire all'IA un EBIT <i>margin</i><sup>3</sup> <del>di periodo pari</del> <b>non superiore</b> ad una percentuale del <del>80%</del> <b>50%</b> del tasso di riferimento del mercato, <b>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 farà 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.</b></p> <p><sup>3</sup> EBIT <i>margin</i>: dato dal rapporto tra il risultato</p> | <p>Immutato</p>                      |

operativo netto e i ricavi, (voci di bilancio A1 e A5 inclusi i corrispettivi **derivanti dagli schemi ART**)

#### OSSERVAZIONI E COMMENTI

La soluzione ipotizzata produce una evidente disparità di trattamento tra situazioni che si collocano vicine, prima e dopo, il limite fissato per il passaggio da un criterio all'altro. Inoltre, questa formulazione rigida potrebbe scoraggiare degli investimenti, portando le IN a collocarsi nella fascia regolata con il criterio EBIT Margin.

Si propone quindi l'applicazione del regime c.d. *"ibrido"*, come descritto nelle osservazioni al precedente punto 5, dove la remunerazione minima è individuata utilizzando la metodologia alternativa (remunerazione dei rischi operativi connessi alla gestione).

Si rappresenta, inoltre, che lo schema di calcolo del corrispettivo sulla base dell'EBIT Margin accluso alla relazione illustrativa presenta un errore nella formula di determinazione del corrispettivo. Il termine "AB" del prospetto, definito come "Determinazione della compensazione  $[C-F-(AA*C)/(AA-1)]$ ", andrebbe corretto nella formula la cui sintassi, invece, dovrebbe essere la seguente:  $[C-F-(AA*C)]/(AA-1)$ .

Nello specifico prospetto relativo alla Delibera 22/2019, invece, è indicato il termine "5" nella definizione sia del valore relativo a "Ricavi + compensazione variabile derivante da  $WACC * CIN$ " ( $D=3+(5-3)$ ), e sia relativamente alla "COMPENSAZIONE VARIABILE" ( $F=5-3$ ).

Si fa presente che il termine "5" non trova ulteriore definizione nel prospetto di calcolo.

I due schemi andrebbero quindi corretti tenendo conto delle segnalazioni formulate.

| <b>Testo revisionato in consultazione</b><br>(modifiche rispetto al testo posto in consultazione con delibera n. 44/2024 evidenziate in rosso o barrate)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | <b>Testo proposto da Assarmatori</b> |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------|
| <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<sup>4</sup> <b>(incluso il corrispettivo)</b>, espressa in termini percentuali, risulti essere inferiore, <b>in almeno una annualità del PEF</b>, al 50% del tasso di riferimento <del>citato</del> <b>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.</b></p> <p><sup>4</sup><del>Voci di bilancio A1 e A5 inclusi i corrispettivi.</del></p> | <p>Da eliminare</p>                  |
| <p style="text-align: center;"><b>OSSERVAZIONI E COMMENTI</b></p> <p>Questo punto, nel caso di applicazione di un regime “ibrido” di remunerazione, potrebbe essere superato, riducendo quindi le complessità di gestione e che ne deriverebbero.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |                                      |

| Testo revisionato in consultazione<br>(modifiche rispetto al testo posto in consultazione con delibera n. 44/2024 evidenziate in rosso o barrate)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Testo proposto da Assarmatori                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 8. Il tasso di riferimento del mercato di cui al punto 6 è determinato dalla media aritmetica dell'EBIT Margin, riferito a un campione significativo di <del>IN</del> nell'ultimo triennio disponibile. <del>CdS</del> individuato come specificato al punto 9. Il suddetto tasso di rendimento sarà <b>aggiornato annualmente</b> e pubblicato contestualmente al tasso di cui al punto 1.                                                                                                                                                                                                  | 8. Il tasso di riferimento del mercato di cui al punto 6 è determinato dalla media aritmetica, <b>ponderata con i ricavi</b> , dell'EBIT Margin, riferito a un campione significativo di <b>IN operanti nell'Unione Europea</b> nell'ultimo triennio <b>disponibile</b> . Il suddetto tasso di rendimento sarà aggiornato annualmente e pubblicato contestualmente al tasso di cui al punto 1. |
| <b>OSSERVAZIONI E COMMENTI</b><br>Essendo le gare aperte a tutti gli operatori dell'UE, si ritiene che il campione di riferimento non sia da limitarsi alle sole imprese italiane, ma dovrebbe essere esteso anche ad altri operatori UE. Si suggerisce, inoltre, di modificare l'adozione della media semplice, perché essendo le imprese di piccole dimensioni di gran lunga maggiori, tale criterio non fornisce una rappresentazione adeguata: la media ponderata sul valore della produzione caratteristica è senza dubbio in grado di esprimere in maniera più corretta la situazione. |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |

| Testo revisionato in consultazione<br>(modifiche rispetto al testo posto in consultazione con delibera n. 44/2024 evidenziate in rosso o barrate)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | Testo proposto da Assarmatori                                                                                                                                                                                                                                    |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 9. Il campione utilizzato ai fini del calcolo del tasso di riferimento del mercato di cui al punto 8, è costituito dai CdS in capo alle imprese del settore che, sulla base dei dati di Contabilità Regulatoria forniti, registrano un margine operativo netto positivo.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | 9. Il campione utilizzato ai fini del calcolo del tasso di riferimento del mercato, di cui al punto 8, è costituito dai <b>valori di bilancio per il campione di imprese UE e operanti in Italia, che registrano un margine operativo netto (EBIT) positivo.</b> |
| <b>OSSERVAZIONI E COMMENTI</b><br>Occorre prestare attenzione a due fenomeni di cui si è cercato di tenere conto nel testo aggiornato della Misura. In primo luogo, in coerenza con quanto osservato in merito al punto 8, il campione di riferimento dovrebbe essere costituito da imprese UE e italiane, trattandosi di gare europee potenzialmente contendibili da tutti gli operatori.<br>In secondo luogo, se si introduce un cap dell'80% dell'EBIT Margin rilevato da imprese nei soli servizi regolati, si rischia di entrare in un circolo vizioso per cui visto che l'EBIT riconosciuto è l'80% di quello rilevato come base di riferimento, a ogni rilevazione si subisce un taglio del 20%, arrivando potenzialmente nel tempo a valori che perdono di significato.<br>Pur comprendendo l'intento di stimolare gli operatori a ricercare efficienze, si ritiene che per evitare forti distorsioni, il criterio vada determinato guardando ai complessivi risultati aziendali del campione di imprese. |                                                                                                                                                                                                                                                                  |

#### **ULTERIORI OSSERVAZIONI E COMMENTI**

Uno degli elementi di contrasto tra EA e IN, che hanno caratterizzato le esperienze passate, riguarda il modo unilaterale di concepire i termini di sovra e sotto compensazione.

In particolare, è opportuno porre l'attenzione sul tema delle manutenzioni, nello specifico quelle relative alla classe dell'unità (maggiormente onerose e con cadenza di tre o quattro anni).

Per prima cosa è opportuno precisare che le manutenzioni di bacino per il mantenimento della classe, non rientrano nella categoria delle manutenzioni straordinarie, bensì in quelle ordinarie. La contabilizzazione dei costi con il criterio di cassa porta ad evidenti squilibri nella interpretazione degli effettivi costi: se il ciclo di manutenzioni prevede costi di manutenzione di classe al 3° e 5° anno del contratto, dopo il primo periodo regolatorio di due anni, le regole attuali prevedono la predisposizione di un nuovo PEF in linea con i costi sostenuti nel biennio, impedendo di tener conto dei costi di manutenzione già previsti per il 3° anno; ciò ha portato in diversi casi l'EA a contestare e a non riconoscere quello che ritiene essere un surplus di spese di manutenzione.

Per questo motivo sarebbe opportuno contabilizzare come spesa gli accantonamenti periodici che le imprese effettuano per affrontare costi che hanno cadenza pluriennale.

È importante, inoltre, che vi sia una flessibilità relativamente al concetto di minori/maggiori costi e minori/maggiori ricavi. Va per esempio tenuto conto del fatto che, in taluni casi, durante la vita del contratto, l'IN potrebbe vedersi costretta ad aumentare alcune voci di costo a fronte della riduzione di altre (pensare al caso di un noleggio a scafo armato di nave sostitutiva che produce un maggior costo di noleggio ed un minor costo per ammortamenti e personale).

In questo senso, l'intervento sul meccanismo premiale di cui alla Misura 19, corregge parzialmente la configurazione dei concetti di sovra e sotto compensazione, mantenendo in capo all'IA eventuali benefici legati a efficienze su voci il cui rischio di variazione sia associato all'IA stessa.

Occorre però maggiore attenzione da parte degli EA nella configurazione dei bandi, per evitare circostanze in cui vi sia l'impossibilità di rendicontare i maggiori costi non previsti e un rischio di sovracompensazione per i minori costi registrati, che evidentemente lederebbe la sostenibilità dell'affidamento e l'equilibrio economico finanziario della concessione.