

## RELAZIONE ILLUSTRATIVA

### SISTEMA TARIFFARIO DI PEDAGGIO RELATIVO RISPETTIVAMENTE ALLE CONCESSIONI AUTOSTRADALI DI CUI ALL'ARTICOLO 37, COMMA 2, LETTERA G-BIS), DEL D.L. 201/2011.

#### PREMESSA

##### Quadro di riferimento della regolazione

Per quanto riguarda il quadro normativo di riferimento in ambito di concessioni autostradali, prendendo innanzitutto a riferimento la norma istitutiva dell'Autorità di cui al decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, convertito, con modificazioni, dalla legge 22 dicembre 2011, n. 214, vengono innanzitutto in rilievo, a livello generale, le disposizioni di cui all'articolo 37, comma 2, lettera a), ai sensi del quale l'Autorità in particolare provvede, tra l'altro «*a garantire, secondo metodologie che incentivino la concorrenza, l'efficienza produttiva delle gestioni e il contenimento dei costi per gli utenti, le imprese e i consumatori, condizioni di accesso eque e non discriminatorie alle infrastrutture ferroviarie, portuali, aeroportuali e alle reti autostradali (...)*» (comma 2, lettera a).

Nell'ambito delle competenze di cui al comma 2 dell'articolo 37 cit., viene, inoltre, in rilievo, «*con particolare riferimento al settore autostradale*», la previsione di cui alla lettera g), in virtù della quale l'Autorità provvede «*a stabilire per le concessioni affidate fino al 31 dicembre 2024 nonché per quelle di cui all'articolo 43, comma 1 e, per gli aspetti di competenza, comma 2 sistemi tariffari dei pedaggi basati sul metodo del price cap, con determinazione dell'indicatore di produttività X a cadenza quinquennale per ciascuna concessione; a definire gli schemi di concessione da inserire nei bandi di gara relativi alla gestione o costruzione; a definire gli schemi dei bandi relativi alle gare cui sono tenuti i concessionari autostradali per le nuove concessioni nonché per quelle di cui all'articolo 43, comma 1 e, per gli aspetti di competenza, comma 2; a definire gli ambiti ottimali di gestione delle tratte autostradali, allo scopo di promuovere una gestione plurale sulle diverse tratte e stimolare la concorrenza per confronto*».

L'Autorità ha esercitato le funzioni di cui alla lettera g) con diversi atti di regolazione.

Nell'ambito delle proprie attribuzioni stabilite dalla indicata norma istitutiva, l'Autorità, con delibera n. 70/2016 del 23 giugno 2016, ha, infatti, dapprima approvato la Misura di regolazione relativa alla definizione degli ambiti ottimali di gestione delle tratte autostradali, prevedendo che, nelle procedure di affidamento delle concessioni o di modifica degli elementi essenziali delle stesse, il concedente tenga conto dei livelli di efficienza strutturale derivanti dal rispetto della citata Misura, individuando opportunamente l'estesa chilometrica per singola concessione. In particolare, il punto 2 della Misura in argomento prescrive che costituiscono «*ambiti ottimali di gestione*», quelli corrispondenti ad una estesa chilometrica non inferiore, per singola concessione, a 180 chilometri e tendenzialmente ricompresa nell'intervallo tra 180 e 315 chilometri.

Successivamente, l'Autorità ha adottato sistemi tariffari per molteplici concessioni autostradali.

I sistemi tariffari approvati dall'Autorità - definiti facendo riferimento ad un impianto modellistico-regolatorio comune - sono stati adottati sia per consentire al concedente di procedere con nuovi affidamenti di concessioni autostradali, sia con riferimento alle concessioni già vigenti per effetto della modifica alla sopracitata lettera g) operata dall'articolo 16 del d.l. 109/2018, che ha esteso le competenze dell'Autorità - sino a quel momento limitate alle "nuove" concessioni - anche a quelle ex articolo 43, commi 1 e 2 del d.l. 201/2011 vigenti alla data di entrata in vigore del d.l. 109/2018 stesso. Gli atti di regolazione adottati dall'Autorità, con particolare riferimento a quelli relativi alle concessioni vigenti alla data di entrata in vigore del d.l. 109/2018, sono stati - peraltro - sottoposti al vaglio del giudice amministrativo, che ne ha dichiarato la piena legittimità anche per le modalità di intervento su contratti di durata, quali sono le convenzioni di concessione di cui trattasi, in riferimento ai principi del legittimo affidamento e del *"pacta sunt servanda"*. Oltre alle numerose pronunce ormai definitive del giudice di I grado, si richiamano, in particolare, le sentenze della VI Sezione del Consiglio di Stato nn. 3484/2022, 8765/2022, 1324/2024 e 6732/2024.

Per quanto riguarda le caratteristiche dei sistemi tariffari adottati nel tempo dall'Autorità, si rinvia alle relazioni istruttorie concernenti i distinti provvedimenti con cui sono stati emanati, che sono elencati nel documento di consultazione recante *"Aggiornamento del sistema tariffario di pedaggio relativo alle concessioni autostradali di cui all'articolo 37, comma 2, lettera g), del d.l. 201/2011"*.

Una volta maturata una significativa esperienza attuativa per gli indicati sistemi tariffari, con delibera n. 15/2024 dell'8 febbraio 2024, l'Autorità ha approvato le *"Indicazioni operative sull'applicazione dei principi e dei criteri della regolazione economica delle concessioni autostradali"*.

A seguito della conclusione, in data 24 gennaio 2024, della Verifica di impatto della regolazione, avviata con la delibera n. 181/2023 del 23 novembre 2023, e degli esiti delle attività di monitoraggio svolte dai competenti Uffici dell'Autorità, anche nell'ambito delle procedure volte al riconoscimento degli adeguamenti tariffari richiesti dalle società concessionarie autostradali, con delibera n. 62/2024 l'Autorità ha, poi, avviato un procedimento per l'aggiornamento del sistema tariffario di pedaggio relativo alle concessioni di cui all'articolo 37, comma 2, lettera g), del d.l. 201/2011 anche tenuto conto del prolungamento delle tempistiche di approvazione dei Piani Economico-Finanziari di molte società concessionarie, con conseguente dilazione nella realizzazione dei piani di investimento dei concessionari autostradali. E' infatti noto che, nonostante la tempestiva approvazione da parte dell'Autorità dei sistemi tariffari per le concessioni di cui all'articolo 43, comma 1 e, per gli aspetti di competenza, comma 2 del d.l. 201/2011, subito a valle dell'approvazione del d.l. 109/2018, tali sistemi tariffari abbiano al momento trovato formale applicazione solamente per alcune concessioni autostradali, permanendo per numerose altre un sempre più significativo ritardo nell'approvazione dei Piani Economico-Finanziari; ciò, nonostante l'obbligo giuridico di integrare le pattuizioni vigenti con il sistema tariffario introdotto dall'Autorità<sup>1</sup>. In particolare, per quest'ultime concessioni, permangono *in toto* le criticità riassunte nella nota Deliberazione 18 dicembre 2019, n. 18/2019/G della Corte dei Conti - Sezione Centrale di Controllo sulla gestione delle amministrazioni dello Stato recante *"Le concessioni autostradali"* (in particolare, Capitolo IV - Le inefficienze dell'assetto concessorio e le iniziative assunte). Inoltre, in termini generali, rileva, al riguardo, il contesto macro-economico a livello internazionale mutato a causa di notori e rilevanti eventi socio-politici, rispetto al quadro vigente all'atto dell'approvazione delle delibere dell'Autorità intervenute per effetto del citato decreto-legge 109/2018.

Quanto alla metodologia per la determinazione del tasso di remunerazione del capitale investito e alla determinazione del suo valore, da applicarsi nelle procedure di aggiornamento o di revisione delle concessioni autostradali vigenti di cui all'articolo 43 del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, nonché alle nuove concessioni, con delibera n. 124/2024 del 13 settembre 2024, l'Autorità ha aggiornato, da ultimo, i valori del tasso di remunerazione del capitale investito netto, riportati nell'allegato "A" alla delibera, applicabili fino al successivo aggiornamento annuale *"(...) fatta salva l'ipotesi di una revisione della metodologia per il calcolo del tasso di remunerazione del capitale investito netto e la conseguente rideterminazione del suo valore"*.

<sup>1</sup> Si veda, al riguardo, il Consiglio di Stato, Sez. VI, sentenza n. 8765/2022 riferita al contenzioso attivato da una concessionaria contro il Sistema tariffario ART, che ha chiarito che *"(...)la regolazione del sistema tariffario posto da ART impone ex lege ad entrambe le parti del rapporto concessorio di stipulare l'atto aggiuntivo che recepisce tal sistema tariffario, a seguito del quale l'ART emana il suo parere sulla conformità di tale atto alla tariffa regolata, prodromico all'adozione degli atti di competenza CIPE"*.

Al fine di effettuare le necessarie valutazioni in ordine a eventuali ipotesi di definizione del nuovo Sistema tariffario, è risultato necessario procedere ad una prima raccolta di nuovi e/o aggiornati elementi informativi presso i portatori di interessi. Conseguentemente, con delibera n. 29/2024 del 29 febbraio 2024, è stata avviata un'indagine conoscitiva, al fine di raccogliere informazioni circa:

- l'effettiva vita utile degli *asset* reversibili realizzati, in corso di realizzazione o da realizzare, ricondotti in categorie omogenee e con un livello di disaggregazione tale da poter consentire l'analisi dei sottostanti criteri di valorizzazione e stratificazione temporale, indipendentemente dalla scadenza della concessione e dalla metodologia di ammortamento utilizzata;
- le componenti del costo del debito dei singoli concessionari e la relativa valorizzazione.

Detta indagine conoscitiva si è conclusa con delibera n. 56/2024 del 9 maggio 2024, alla quale è stata allegata una Relazione breve sugli esiti delle analisi effettuate, cui si fa rimando per i contenuti di dettaglio.

Successivamente, in attuazione degli obiettivi specifici del PNRR nell'ambito degli interventi M1C2-11 e M1C2-12, riguardanti la Riforma 2 – Leggi annuali sulla concorrenza, è stata emanata la legge 16 dicembre 2024, n. 193 "*Legge annuale per il mercato e la concorrenza 2023*", che reca, al Capo I, disposizioni di riordino normativo in materia di affidamento delle concessioni autostradali, di semplificazione e razionalizzazione delle procedure amministrative relative all'approvazione e alla revisione dei piani economico – finanziari e di specificazione dei criteri di risoluzione dei contratti concessori, con l'obiettivo di rafforzare i poteri del concedente nell'ambito di una regolamentazione improntata, tra l'altro, alla promozione di condizioni di effettiva concorrenzialità tra gli operatori del settore, alla contendibilità delle concessioni autostradali ed alla sostenibilità economico-finanziaria dello strumento concessorio.

L'articolo 16, comma 3, lettera b), della indicata legge 193/2024, ha, inoltre, inserito all'articolo 37, comma 2, del d.l. 201/2011, dopo la sopra riportata lettera g), la seguente: «*g-bis) con particolare riferimento al settore autostradale, per le nuove concessioni affidate a decorrere dal 1° gennaio 2025: a stabilire il sistema tariffario per la definizione delle tariffe basato sul modello del price-cap, con determinazione dell'indicatore di produttività X a cadenza quinquennale per ciascuna concessione; a definire, d'intesa con il Ministero delle infrastrutture e dei trasporti e con il Ministero dell'economia e delle finanze, uno schema di bando-tipo di concessione e uno schema di convenzione-tipo, anche con riferimento agli affidamenti in house; a esprimere il parere di competenza sulla proposta di affidamento in relazione agli affidamenti con gara e in house nonché sugli aggiornamenti o sulle revisioni delle convenzioni autostradali; a definire gli schemi dei bandi relativi alle gare cui sono tenuti i concessionari autostradali per le nuove concessioni; a definire gli ambiti ottimali di gestione delle tratte autostradali, allo scopo di promuovere una gestione plurale sulle diverse tratte e di stimolare la concorrenza per confronto*».

La novella normativa di cui alla lettera g-bis) del comma 2 della norma istitutiva dell'Autorità dispone, pertanto, che, per le nuove concessioni affidate a decorrere dal 1° gennaio 2025, l'Autorità è tenuta a: i) stabilire il sistema tariffario di pedaggio basato sul *price cap*; ii) esprimere il parere di competenza sulla proposta di affidamento in relazione agli affidamenti con gara e *in house*, nonché sugli aggiornamenti o revisioni delle convenzioni di concessione; iii) adottare gli schemi dei bandi relativi alle gare cui sono tenuti i concessionari; iv) individuare gli ambiti ottimali di gestione delle tratte autostradali.

Sempre per le nuove concessioni affidate a decorrere dal 1° gennaio 2025, l'Autorità è tenuta ad adottare, d'intesa con il Ministero delle infrastrutture e dei trasporti (nel seguito: MIT) e con il Ministero dell'economia e delle finanze (nel seguito: MEF), uno schema di bando-tipo di concessione e uno schema di convenzione-tipo, anche con riferimento agli affidamenti *in house*. **Pertanto, le misure presenti nel documento di consultazione relativo alle nuove concessioni non riguardano tali aspetti, che saranno trattati con separato e successivo procedimento e tramite coinvolgimento, previsto *ex lege*, degli indicati Ministeri competenti, al fine di conseguire l'intesa sui contenuti.**

Per quanto concerne la tipologia di affidamento *in house*, l'articolo 5 della L. 193/2024 dispone, poi, che il concedente predisponga una proposta di convenzione, con il relativo PEF, elaborato sulla base di un modello di tariffazione predisposto dall'Autorità. Tale proposta, dopo essere stata sottoscritta dallo stesso concedente e dal concessionario, deve essere inoltrata all'Autorità e all'Autorità nazionale anticorruzione (ANAC), che esprimono i pareri di rispettiva

competenza entro i successivi trenta giorni; quest'ultimo termine può essere prorogato, su richiesta dell'Autorità competente, di ulteriori quindici giorni per eventuali motivate esigenze istruttorie e documentali.

La proposta di convenzione e il relativo PEF, adeguati alle prescrizioni eventualmente contenute nei pareri resi dalle Autorità competenti, devono essere tempestivamente trasmessi dal concedente al Comitato interministeriale per la programmazione economico e lo sviluppo sostenibile (CIPESS), che si esprime entro trenta giorni dalla richiesta di iscrizione all'ordine del giorno; anche tale termine è prorogabile di ulteriori quindici giorni per motivate esigenze istruttorie e per integrazioni documentali.

Qualora, invece, l'affidamento della concessione avvenga a seguito di procedura a evidenza pubblica, l'articolo 9 della L. 193/2024 prevede che il concedente predisponga, sulla base dello schema di convenzione posto a base della procedura, una proposta di convenzione con il relativo PEF e lo trasmetta all'Autorità, che esprime il parere di competenza entro i successivi trenta giorni. Successivamente, la proposta di convenzione e il relativo PEF, adeguato alle eventuali prescrizioni contenute nel parere dell'Autorità, sottoscritti dal concedente e dal concessionario, sono trasmessi al CIPESS che si esprime entro trenta giorni, con possibilità di disporre di ulteriori quindici giorni laddove necessario.

La riforma prevede, infine, che alle concessioni autostradali si applichino le disposizioni del libro IV, parte II, del Codice dei contratti pubblici di cui al d.lgs. 36/2023 (nel seguito: Codice dei contratti) in tema di concessioni, come integrate e specificate dalle disposizioni del Capo I della legge n. 193/2024, che costituiscono norme speciali di settore.

In conclusione, l'Autorità ha avviato con delibera n. 74/2025 del 15 maggio 2025 un procedimento di definizione del modello tariffario delle concessioni autostradali avviate a partire dal 1° gennaio 2025. Successivamente, in data 11 giugno 2025, con delibera 92/2025, l'Autorità ha prorogato al 12 settembre 2025 il termine per la conclusione del procedimento volto alla definizione del Sistema tariffario di pedaggio relativo alle concessioni di cui all'articolo 37, comma 2, lettera gbis), del d.l. 201/2011, di cui al punto 6 della delibera n. 74/2025 del 15 maggio 2025. In seguito, anche al fine di svolgere gli approfondimenti istruttori connessi all'entrata in vigore della intervenuta legge 193/2024 di riforma delle concessioni autostradali, con delibera n. 149/2025 dell'11 settembre 2025, l'Autorità ha prorogato al 31 ottobre 2025 il termine di conclusione del procedimento avviato con la citata delibera. Infine, visti i contributi pervenuti nell'ambito della indetta consultazione e gli esiti delle audizioni tenutesi in data 2, 3, 7 e 8 ottobre 2025, di cui ai verbali prott. 87876, 87883, 88567, 88972/2025. con delibera 179/2025 del 30 ottobre 2025, l'Autorità ha ritenuto necessario prorogare al 19 dicembre 2025 i termini per la conclusione del procedimento in oggetto.

Le proposte di misure regolatorie illustrate nel presente documento tendono conseguentemente all'obiettivo di dare attuazione alla più volte menzionata legge di riforma delle concessioni autostradali, con particolare riferimento al sistema tariffario (articolo 37, comma 2, lett. g-bis) d.l. 201/2011) in considerazione dell'esigenza di uniformità e razionalizzazione da applicarsi al modello tariffario delle nuove concessioni autostradali, sia al fine di superare la frammentazione della previgente disciplina dei sistemi tariffari, sia per garantire, pur nel rispetto del principio di irretroattività, che le società che gestiscono concessioni autostradali applichino sistemi tariffari basati su un metodo tariffario unitario<sup>2</sup>.

<sup>2</sup> Sull'esigenza di garantire un modello tariffario unitario per tutte le concessioni autostradali, si veda CdS, sent. 4 maggio 2022, n. 3484: *"Deve premettersi che l'adozione di un nuovo sistema di tariffazione si rendeva necessario per ovviare alle criticità rilevate nel passato ed efficacemente stigmatizzate, come già accennato, dalla Corte dei Conti che evidenziava come le concessioni in essere, sovente affidate per estesi archi temporali e senza esperimento di gara, scontavano l'adozione di scelte non attente all'esigenza di assicurare soddisfacenti livelli di efficienza delle gestioni. A parere del giudice contabile, ciò determinava "un quadro disomogeneo e non sufficientemente trasparente sotto il profilo dei criteri, dei modelli tariffari applicati e dei sistemi di ammortamento degli investimenti". Contestualmente veniva rilevata la frammentazione della disciplina tariffaria evidenziando che esistevano all'epoca "ben sei differenti regimi tariffari" (delibera 18 dicembre 2019 n. 18/2019/G, cit.). Quanto esposto consente di disattendere la tesi per la quale il nuovo sistema avrebbe introdotto un farraginoso sistema di formule tariffarie quando, in realtà, l'intervento dell'Autorità, superando l'esistente frammentazione, introduce un metodo tariffario unitario applicabile a tutte le concessioni"* (punto 5.3). Nello stesso senso CdS, sent. 14 ottobre 2022, n. 8765: *"Iniziando la disamina della questione dai primi due appelli, il principio di diritto da affermare può esser compendiato nella circostanza che la revisione, da parte dell'ART e in base all'art. 16 del DL 109/2018 del sistema tariffario dei pedaggi autostradali, finora pattuito in via convenzionale, persegue scopi di uniformità e razionalizzazione e risponde all'esigenza di superare le criticità del settore autostradale, caratterizzato da monopoli naturali. Invero, la modifica del sistema tariffario è stata giustificata per il fatto che le concessioni autostradali in essere, per lo più assentite da decenni e senza l'esperimento di procedure concorsuali, discendono da scelte effettuate senza par attenzione all'efficienza del settore e delle gestioni. Ciò ha determinato un quadro ritenuto disomogeneo e non sufficientemente trasparente, sotto il profilo dei criteri, dei modelli tariffari applicati e dei sistemi di ammortamento degli investimenti (cfr., in*

## Inquadramento settoriale nel contesto del sistema nazionale dei trasporti

La rete autostradale italiana a pedaggio attualmente in esercizio comprende le autostrade affidate in gestione dai due concedenti attivi sul territorio nazionale, Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti e Concessioni Autostradali Lombarde S.p.a., a 24 soggetti concessionari.

Tale rete è caratterizzata da un'estesa complessiva pari a 6.006 km, che equivale a poco meno dell'1% dell'estesa di circa 832.000 km della rete infrastrutturale viaria, stradale e autostradale italiana<sup>3</sup>, la cui gestione, secondo quanto riportato nella relazione sulla sicurezza delle ferrovie e delle infrastrutture stradali e autostradali relativa all'anno 2024, trasmessa dall'Agenzia Nazionale per la Sicurezza delle Ferrovie e delle Infrastrutture Stradali e Autostradali (ANSFISA) al Parlamento nel gennaio 2025 (Doc. CLXXX-bis, n. 3) "è ripartita essenzialmente tra 4 tipologie di gestori, per un totale di oltre 8.000 soggetti competenti che gestiscono da pochi km fino, nel caso di ANAS, a decine di migliaia di km. Le quattro macrocategorie di soggetti gestori dell'intera rete infrastrutturale viaria italiana possono essere così classificate: • Società Concessionarie Autostradali (compresa ANAS S.p.A. per la parte relativa alle Autostrade e i Raccordi Autostradali di competenza); • ANAS S.p.A. per le Strade Statali; • Regioni, Province, Città Metropolitane e liberi consorzi comunali; • Comuni".

La stessa relazione riporta inoltre che "la rete autostradale italiana ha un'estensione complessiva di circa 7.400 Km, così articolata: ▪ Rete autostradale a pedaggio per la quale la funzione di soggetto concedente è attualmente esercitata dal Ministero delle infrastrutture e dei Trasporti subentrato ad ANAS S.p.A. dal 1° ottobre 2012, a seguito del processo di riorganizzazione delle funzioni previsto dall'art. 36 del D.L. n. 98/2011, convertito nella Legge n. 111/2011; ▪ Rete autostradale a pedaggio regionale, per le quali la funzione di soggetto concedente è esercitata da società partecipate da ANAS S.p.A. e dagli Enti regionali, oppure dalla Regione stessa; ▪ Rete autostradale di libera circolazione gestita da ANAS S.p.A., anch'essa soggetta a vigilanza da parte del MIT"<sup>4</sup>.

Come evidenziato nella relazione riportante lo Schema di Analisi di impatto della regolazione riguardante i documenti di consultazione di cui alla nota di lettura che segue, Autostrade per l'Italia S.p.a. gestisce circa il 48% della rete autostradale a pedaggio (2.854,6 km), seguita da Autostrada del Brennero S.p.a. (5,2% del totale; 314,1 km, poco più di un decimo della rete gestita da ASPI). Sette concessionari autostradali gestiscono meno dell'1% della rete, con Tangenziale di Napoli S.p.a. (20,2 km) che è concessionaria della tratta più corta.

Si precisa che rientrano nella rete autostradale di interesse nazionale, ai sensi del d.lgs. 461/1999, anche tre trafori internazionali, che si estendono per circa 26 km nel territorio italiano – non computati nell'estesa di cui sopra - per i quali l'Autorità non regola attualmente il pedaggio. L'Autorità, tuttavia, disciplina il contenuto minimo degli specifici diritti che gli utenti possono esigere nei confronti dell'intero novero dei concessionari autostradali e dei gestori delle aree di servizio delle reti autostradali, nonché la definizione degli schemi dei bandi relativi alle gare cui sono tenuti gli stessi concessionari autostradali per l'affidamento dei servizi agli utenti nelle pertinenze autostradali.

L'esperienza maturata negli anni dall'Autorità in esito alle attività di regolazione del settore, evidenziano la significativa, seppur non costante, presenza di alcune patologie e correlate criticità di fondo, che influiscono sull'efficienza ed efficacia con cui il settore persegue l'obiettivo della massimizzazione dell'efficienza produttiva delle gestioni e del contenimento dei costi per gli utenti, le imprese e i consumatori, nella fornitura di condizioni di accesso eque e non discriminatorie alle infrastrutture e alle reti autostradali, e che costituiscono le motivazioni alla base dell'intervento di regolazione di

---

particolare, anche per una più ampia ricostruzione del quadro previgente, la delibera della Corte dei conti 18 dicembre 2019, n. 18, cui si richiama significativamente anche Corte cost. 27 luglio 2020, n. 168). Il nuovo metodo tariffario vuol assicurare, anche a beneficio dell'utenza, una maggior efficienza nella gestione delle autostrade, al riguardo ponendo un limite di prezzo massimo di tariffa, sì da contenere i dividendi nei limiti d'una congrua remunerazione. Sicché la novità di un fattore di produttività, da applicare subito anche alle concessioni in essere, non rappresenta di per sé profilo d'illegittimità degli atti ART di regolazione" (punto 5.1).

<sup>3</sup> Fonte: "Relazione annuale sulle attività dell'Agenzia Nazionale per la Sicurezza delle Ferrovie e delle Infrastrutture Stradali e Autostradali – Anno 2024", trasmessa dall'Agenzia Nazionale per la Sicurezza delle Ferrovie e delle Infrastrutture Stradali e Autostradali (ANSFISA) al Parlamento nel mese di gennaio 2025.

<sup>4</sup> Il dato riportato precedentemente (6.006 km) non comprende la rete ANAS a scorrimento libero, inclusi i relativi raccordi autostradali.

cui trattasi, della sua articolazione, nonché del suo livello di dettaglio e distinzione, anche rispetto alla prassi regolatoria invalsa in altri settori<sup>5</sup>.

Tali patologie e criticità sono rispettivamente afferenti, da un lato, generalmente alle prassi di verifica e monitoraggio da parte dei soggetti competenti, e, dall'altro, partitamente: (i) all'eccessiva discrezionalità delle stime dei volumi di traffico poste dai concessionari a base della rispettiva pianificazione economico-finanziaria<sup>6</sup>, (ii) ad una gestione economico-finanziaria delle concessioni tendente all'utilizzo strumentale di alcuni istituti e prerogative dei concessionari, quali ad esempio la leva finanziaria, le poste figurative, le politiche di ammortamento del capitale investito e la gestione dei rischi di cui si è partitamente generatori e percettori (posto che ogni concessione dovrebbe tenere conto almeno delle tipologie di rischio di cui all'Annesso W), (iii) ad un generalizzato mancato riferimento e fondazione della selezione degli investimenti complessivamente effettuati dai concessionari autostradali rispetto: 1. ad una pianificazione generale e condivisa del sistema nazionale dei trasporti, in aggiunta a quanto previsto dall'articolo 13 della l. 193/2024 riguardo al Piano nazionale degli investimenti autostradali, che dalla predetta pianificazione generale dovrebbe discendere; 2. a necessità di investimento derivanti da una quantificazione e qualificazione attuale e prospettica della domanda di mobilità autostradale che sia certificata da un soggetto terzo ed indipendente; 3. a necessità di investimento derivanti, per la parte relativa al mantenimento in efficienza ed alla manutenzione straordinaria, da evidenze di analisi oggettive e dettagliate: (a) dello stato di usura del corpo stradale e delle opere d'arte, (b) del rischio di esercizio correlato, effettuate secondo le migliori prassi rinvenibili a livello internazionale, e (c) del conseguente controllo del ricorso a *due diligence* da parte dei concessionari; 4. a costi unitari efficienti dei singoli fattori di produzione degli investimenti inseriti nelle pianificazioni economico-finanziarie dei singoli concessionari, rispetto a valori di *benchmark* riferiti alle migliori prassi e mercati di riferimento nazionali e internazionali; (iv) alla necessità di maggiore trasparenza in relazione alla procedura di adeguamento tariffario annuale correlata all'effettiva realizzazione degli investimenti programmati; nonché (v) all'esistenza di forti disomogeneità tra le diverse concessioni nell'applicazione della misura di salvaguardia relativa alla remunerazione del capitale investito per le opere realizzate o in corso di realizzazione, condizionata dai criteri regolatori previgenti.

Le diffuse carenze di oggettività ed affidabilità delle stime dei volumi di traffico, essendo tale variabile fondamentale per la determinazione delle tariffe unitarie di pedaggio e per la relativa modulazione, determinano spesso, laddove non adeguatamente intercettate e controllate, la mancanza di stabilità, se non addirittura l'inaffidabilità, delle previsioni di traffico nelle diverse fasi di vita delle concessioni: (i) laddove, infatti, tali previsioni sono poste alla base di progetti relativi a nuovi affidamenti, la tendenza alla sovrastima ha potuto costituire nel passato, e può ancora costituire in futuro, in assenza di interventi di regolazione adeguati, un elemento strumentalmente utile a favorire la valutazione positiva di tali progetti da parte degli organi decisionali e/o dei soggetti che si candidano a gestire le concessioni di cui trattasi, (ii) laddove, invece, tali previsioni sono poste alla base della revisione occasionale o dell'aggiornamento periodico della pianificazione economico-finanziaria delle concessioni, la tendenza alla sottostima ha costituito nel passato, e può ancora costituire in futuro, in assenza di interventi di regolazione adeguati, un elemento utile a determinare tariffe di pedaggio unitarie più elevate rispetto a quelle di equilibrio economico-finanziario, con conseguenti effetti di sovracompensazione dei concessionari rispetto alla base costi sottostante asseverata dal concedente e dal regolatore.

Il difetto di affidabilità delle stime dei volumi di traffico poste alla base della pianificazione economico-finanziaria delle concessioni, se non adeguatamente prevenuto o eliminato dal concedente e dal regolatore, può spesso contribuire alla generazione della seconda tipologia di criticità sopra evidenziata, afferente all'utilizzo delle poste figurative - come anche di altri istituti e strumenti di calibrazione e gestione di tale pianificazione, quali l'ammortamento, etc. - nonché al tentativo di divergere dalla corretta allocazione delle variazioni dei profili di rischio conseguenti.

Infine, anche il mancato riferimento e fondazione degli investimenti complessivamente effettuati dai concessionari autostradali rispetto a quanto specificato nei sopraelencati punti da 1 a 4, costituisce circostanza diffusa e derivante, quanto meno per quota parte, dalle criticità sopra evidenziate.

<sup>5</sup> Al riguardo, si veda anche la già citata Deliberazione 18 dicembre 2019, n. 18/2019/G della Corte dei Conti – Sezione Centrale di Controllo sulla gestione delle amministrazioni dello Stato recante "Le concessioni autostradali".

<sup>6</sup> Come anche, almeno in alcuni casi, poste dai rispettivi concedenti alla base delle procedure di affidamento di nuove concessioni di competenza.



Quanto all'indicato punto 1, la mancanza di un Piano Generalizzato dei Trasporti e della Logistica (PGTL) - che ha rappresentato, peraltro, uno strumento di orientamento della politica nazionale dei trasporti per diversi anni in passato, ma non più previsto dal Codice dei contratti né da altra norma primaria<sup>7</sup> - priva i soggetti decisori, tra cui *in primis* il concedente e il regolatore, di un riferimento fondamentale per il controllo e la verifica della coerenza e sinergia delle stime dei volumi di traffico e della pianificazione degli investimenti rispetto agli indirizzi strategici di sviluppo del sistema nazionale dei trasporti, non solo nella sua componente autostradale, quanto piuttosto anche nelle sue altre componenti che costituiscono generatori e percettori del traffico che transita sulla rete autostradale nazionale, quali quelle ferroviaria, aeroportuale e portuale e quella asservita alla mobilità urbana e metropolitana in genere.

Quanto all'indicato punto 2, alla mancanza di un PGTL e di una politica dei trasporti incentrata su tale riferimento strategico centrale, consegue la mancanza di strumenti modellistici di riferimento per la stima della domanda e dell'offerta di mobilità e delle correlate elasticità rispetto ai prezzi e costi pertinenti, che rappresentano variabili di base per il supporto alle decisioni in materia di pianificazione, sviluppo e controllo del sistema nazionale dei trasporti, non solo nella sua componente autostradale che qui rileva, ma anche nelle indicate sue altre componenti. Ciò comporta la proliferazione di stime e modelli "di parte" asserviti al supporto motivazionale delle proposte che sia i concessionari autostradali in esercizio, sia i soggetti che si candidano a svolgere tale ruolo, sottopongono ai soggetti decisori competenti, che si trovano - a loro volta - sprovvisti di strumenti di verifica e controllo adeguati, quali gli indicati PGTL e gli strumenti modellistici a questo afferenti. Peraltro, a tal riguardo rileva anche la mancanza di una politica e correlata normativa di riferimento per la *data driven regulation*, nella sua componente afferente alla disciplina e regolazione della generazione, custodia, accesso e distribuzione dei dati e delle informazioni necessari per l'accesso, l'esercizio e la regolazione economica delle infrastrutture, degli impianti e dei servizi di trasporto, che nella corrente era dell'informatica e dell'intelligenza artificiale è destinata a svolgere un ruolo sempre più determinante, dovendo essere anche mirata ad evitare che i soggetti regolati che generano e custodiscono i dati pertinenti possano introdurre *bias* interpretativi nei contenuti degli stessi nella fase di trasmissione ai soggetti richiedenti aventi titolo a riceverli ed utilizzarli/analizzarli.

Quanto all'indicato punto 3, le necessità di investimento del settore autostradale dovrebbero discendere, per la parte relativa al mantenimento in efficienza ed alla manutenzione straordinaria, da evidenze di analisi oggettive e dettagliate: (a) dello stato di usura del corpo stradale e delle opere d'arte, le cui risultanze dovrebbero essere rese disponibili a tutti i soggetti coinvolti nella catena decisionale, (b) del rischio di esercizio correlato, effettuate secondo le migliori prassi rinvenibili a livello internazionale, anche con riferimento ad altri settori industriali *capital intensive* per cui una corretta analisi dei rischi costituisce presupposto e strumento fondamentale per le indispensabili analisi di impatto socio-economico delle scelte di *governance*, quali quelli ferroviario, quello afferente alle grandi opere e bacini idraulici, quello estrattivo *off-shore*, quello nucleare, etc. (c) del conseguente controllo del ricorso a *due diligence* da parte dei concessionari, per esempio con riferimento alla corretta effettuazione e programmazione temporale delle diverse tipologie di manutenzione da mettere in atto, quali quella preventiva, finalizzata all'ispezione e controllo degli impianti e degli *asset* a intervalli regolari determinati dalle evidenze delle analisi di rischio e delle esperienze di esercizio, quella predittiva, per predire il tempo residuo prima di anomalie, guasti o riduzioni di capacità, oltre a quella migliorativa, per assicurare costante coerenza dell'esercizio con i requisiti minimi da soddisfare in materia di diritti dell'utenza, quella correttiva, che dovrebbe essere minimizzata in condizioni di piena efficienza gestionale e corretto ricorso alle predette tipologie di manutenzione, e, più in generale, ordinaria e straordinaria.

Quanto, infine, all'indicato punto 4, rileva la circostanza che non vi è evidenza del ricorso - soprattutto da parte del concedente e di altri soggetti decisori competenti, ma anche dei concessionari - ad adeguate procedure e metodologie di *benchmarking* dei costi unitari di riferimento per i diversi fattori di produzione degli investimenti, manutenzione e mantenimento in efficienza degli *asset* assentiti in concessione/realizzati, etc., quali potrebbero invece precostituirsi ed utilizzarsi, nelle varie fasi del processo decisionale, utilizzando i dati di progetto, monitoraggio e controllo dei lavori pubblici con caratterizzazioni analoghe, raccolti e custoditi ormai da diversi organismi di riferimento a livello sia nazionale che internazionale, quali il CIPESS, gli organismi di controllo, le istituzioni bancarie e i soggetti finanziatori di varia tipologia, essendo invece prevalente il solo ricorso ai prezzi definiti da A.N.A.S. S.p.A. (nel seguito: ANAS).

<sup>7</sup> L'articolo 13 della l. 193/2024 prevede la redazione del Piano nazionale degli investimenti autostradali, che dovrebbe tuttavia discendere da una pianificazione di livello più generale, riferita, per l'appunto, all'intero sistema nazionale dei trasporti, di cui quello autostradale è parte.

Con riferimento alle finalità del Sistema tariffario di cui trattasi, per le nuove concessioni, sono stati richiamati, nella Misura 3, punto 1, i presupposti di carattere generale dell'intervento regolatorio con riferimento, in particolare, al carattere di *essential facility* della infrastruttura autostradale, come tale soggetta all'articolo 37, comma 2, lettera a), del decreto legge istitutivo dell'Autorità, laddove fa riferimento a *"metodologie che incentivino la concorrenza, l'efficienza produttiva delle gestioni e il contenimento dei costi per gli utenti, le imprese e i consumatori, condizioni di accesso eque e non discriminatorie alle infrastrutture"*. Allo stesso tempo, considerato che l'infrastruttura autostradale è funzionale a un servizio (passivo) di trasporto volto a garantire la mobilità dei passeggeri e delle merci, sono stati evocati i profili di accessibilità fisica ed economica ("abbordabilità")<sup>8</sup>, continuità, non discriminazione, qualità e sicurezza economica per i medesimi utenti del servizio e delle relative tariffe<sup>9</sup>. Tali profili portano a configurare un servizio economico di interesse generale (SIEG), nel caso specifico a rete, oggetto di intervento pubblico, i cui elementi costitutivi sono disciplinati dagli enti competenti nell'ambito di leggi o atti convenzionali.

---

<sup>8</sup> Uno degli elementi distintivi dei SIEG è l' "abbordabilità (traduzione del termine inglese *affordability*) del servizio che conferisce concretezza al principio di "universalità" del servizio (cfr. al riguardo il "Libro Verde sui Servizi di Interesse Economico Generale", Bruxelles, 21.5.2003 COM (2003) 270 definitivo, pag. 16).

<sup>9</sup> I principi di continuità, non discriminazione, qualità e sicurezza sono i medesimi di cui all'art. 2 del d.lgs. n.201/2022 del 23 dicembre 2022 che per quanto riferiti a SIEG di carattere locale sono applicabili per analogia anche al caso autostradale.



## Nota di lettura

La presente relazione illustrativa si riferisce al seguente documento di consultazione:

- **“SISTEMA TARIFFARIO DI PEDAGGIO RELATIVO ALLE CONCESSIONI AUTOSTRADALI DI CUI ALL'ARTICOLO 37, COMMA 2, LETTERA G-bis), DEL D.L. 201/2011”**, relativo alle nuove concessioni affidate a decorrere dal 1° gennaio 2025 (di seguito: **Documento**);

Considerato che i contenuti di merito regolatorio del documento di consultazione derivano **dal modello di regolazione posto in consultazione con l'Allegato A alla delibera n. 74/2025 del 15 maggio 2025** e dalla relativa relazione illustrativa, i paragrafi che seguono, evidenziano esclusivamente le modifiche apportate a seguito dei contributi pervenuti dagli *stakeholder* nell'ambito della consultazione conclusa in data 16 luglio 2025, e alla luce delle ulteriori esplicitazioni emerse nel corso delle audizioni tenutesi in data 2, 3, 7 e 8 ottobre 2025, di cui ai verbali prott. 87876, 87883, 88567, 88972/2025.

## Titolo 1 del Documento: ASPETTI GENERALI

### 1. Misura 2: Definizioni

È stata recepita l'osservazione di alcuni concessionari, i quali, nell'ambito della consultazione pubblica, hanno evidenziato la necessità di eliminare la dicitura *"le previsioni di traffico"* dal punto 8 *"Periodo regolatorio"*, al fine di coordinare tale definizione con il contenuto della successiva Misura 11.

Allo stesso modo, all'interno del testo è stata uniformata la dicitura *"periodo tariffario"* con *"periodo regolatorio"*.

Inoltre, sono introdotte le categorie *"immobilizzazioni/lavori in corso a vita utile di primo livello"* e *"di secondo livello"* specificando che le prime riguardano opere assoggettate a vita utile regolatoria che comportano l'apertura di nuove tratte o il completo rifacimento di tratti significativi; le seconde ricomprendono gli altri lavori in corso a vita utile su tratte esistenti. La distinzione è necessaria per chiarire il perimetro applicativo ed i relativi criteri di remunerazione

Infine, sono state apportate limitate precisazioni alle definizioni relative al punto 22 *"Programma degli investimenti"* e al punto 25 *"Valore di subentro"*.

### 2. Misura 7: Rilascio dei pareri sulle prime sottoscrizioni/aggiornamenti/revisioni del PEF e del PFR

La Misura 7 dà, in prima battuta, attuazione agli artt. 5 e 9 della l. 193/2024, chiarendo che l'Autorità è chiamata a rendere il parere di competenza già dall'"anno zero" della concessione/periodo regolatorio. Ciò assicura che la verifica dell'equilibrio economico-finanziario sia impostata fin dall'origine su basi omogenee e comparabili, assicurando altresì coerenza con la misurazione degli indicatori previsti alla Misura 11 lungo l'intero orizzonte concessorio.

Più nel dettaglio, quando si procede alla sottoscrizione di un nuovo PEF, le prerogative ART si esercitano tramite un parere *"di competenza"* da rendere in tempi brevi e su un perimetro tecnico-regolatorio definito:

- in caso di affidamento in house (art. 5), il concedente e l'affidatario sottoscrivono la proposta di convenzione con il relativo PEF, redatti sul modello di tariffazione ART, e la trasmettono ad ART e ANAC; ART esprime il parere entro 30 giorni, prorogabili di ulteriori 15 giorni per motivate esigenze istruttorie, quindi gli atti – adeguati alle eventuali prescrizioni – sono inviati al CIPESS che delibera entro 30 giorni (prorogabili di ulteriori 15 giorni) (art. 5, commi 2-4);
- in caso affidamento dopo gara (art. 9), il concedente predispone la proposta di convenzione ed il relativo PEF elaborato sulla base dello schema posto a gara e la trasmette ad ART; l'Autorità rende il parere entro 30 giorni (prorogabili di ulteriori 15 giorni), poi, una volta sottoscritti da concedente e concessionario in conformità al parere, gli atti sono inviati al CIPESS per la decisione nei medesimi termini.

In questo assetto, la *"decorrenza dall'anno zero"* garantisce che il quadro di parametri e assunzioni iniziali – destinato a riflettersi anche sui futuri adeguamenti degli atti convenzionali – sia coerente e verificato ex ante, rendendo robusto e trasparente il calcolo degli indicatori di equilibrio lungo l'intero ciclo regolatorio.

Alla Misura 7 è, inoltre, introdotta una disciplina di riferimento per i casi di presentazione tardiva del PEF/PFR da parte del concessionario, al fine di assicurare coerenza e uniformità nelle valutazioni dell'Autorità. In particolare, qualora il concessionario trasmetta la documentazione oltre i termini previsti, è tenuto ad utilizzare, per le proprie elaborazioni, le assunzioni e i parametri validi all'Anno base del periodo regolatorio per il quale viene richiesto il parere dell'Autorità. Tali assunzioni comprendono, a titolo esemplificativo, il tasso WACC di riferimento, il tasso di inflazione programmata, le stime di traffico, nonché i valori degli investimenti e dei costi operativi.

La disposizione ha la finalità di preservare la neutralità e la coerenza del quadro valutativo, evitando che ritardi procedurali possano determinare vantaggi o svantaggi derivanti da variazioni intervenute nei parametri regolatori successivamente all'anno di riferimento in conformità con quanto previsto all'interno della matrice dei rischi.

## **Titolo 2 del Documento: SISTEMA TARIFFARIO PER NUOVE CONCESSIONI**

Il sistema tariffario di pedaggio disciplinato dal Documento, come anticipato nella nota di lettura della presente relazione, recepisce gli esiti dei procedimenti svolti nel tempo dall'Autorità nel settore autostradale, ivi incluse le connesse procedure di consultazione pubblica.

I provvedimenti adottati a conclusione dei predetti procedimenti sono elencati nella citata delibera n. 179/2025 del 30 ottobre 2025; le rispettive relazioni illustrative ed istruttorie, cui si rimanda integralmente, riportano le valutazioni effettuate in relazione ai principali aspetti di merito regolatorio che caratterizzano anche il sistema tariffario di pedaggio di cui al nuovo Documento posto in consultazione e oggetto della presente Relazione illustrativa.

Di seguito sono riportate le innovazioni di natura regolatoria di cui si propone l'adozione rispetto ai provvedimenti citati nella indicata nota di lettura, le quali derivano dall'esperienza applicativa<sup>10</sup>, nonché dalle mutate condizioni di contesto in merito al perimetro di applicazione del modello regolatorio in oggetto, illustrate in premessa con riferimento al quadro normativo e giuridico di riferimento della regolazione.

### **1. Misura 10: Individuazione delle attività pertinenti**

Al fine di assicurare adeguata copertura regolatoria agli schemi Contabilità regolatoria e Costruzione tariffaria, nonché alle relative Linee Guida, è stato specificato il contenuto del punto 2 delle presenti misure. Inoltre, è stato inserito il punto 3 con il quale si è specificato che l'equilibrio economico-finanziario viene verificato tenendo in considerazione esclusivamente le attività autostradali e le attività accessorie, escludendo pertanto le attività non pertinenti.

### **2. Misura 11.1: Allocazione dei rischi**

Con riferimento al rischio di domanda assunto dal concessionario nell'ambito della stima dei volumi di traffico, è stata accolta la proposta emersa nell'ambito della consultazione di aumentare dal 10% al 15% il limite massimo di revisione ammessa rispetto alle previsioni assunte in fase di affidamento.

### **3. Misura 11.2: Verifica delle condizioni di equilibrio economico-finanziario della concessione**

Relativamente alla verifica delle condizioni di equilibrio economico-finanziario, è stato introdotto il nuovo punto 3 volto a precisare che le grandezze desunte dal PEF e rilevate a consuntivo devono essere opportunamente rettificare al fine di garantire: i) la salvaguardia degli effetti incentivanti/disincentivanti derivanti dall'applicazione del sistema tariffario basato su elementi di tipo *price cap*; ii) l'impatto delle partite economico-finanziarie derivante da impegni esplicitamente assunti negli atti di concessione (inclusi gli eventuali accordi transattivi), che si traducano in minori ricavi o maggiori costi; iii) la corretta allocazione del rischio operativo tra concedente e concessionario.

Quali esempi operativi di fattispecie da non considerarsi ammissibili nell'ambito delle verifiche dell'equilibrio economico-finanziario, in quanto manifestazioni dell'attribuzione del rischio operativo al concessionario sono da menzionarsi:

- eventuali minori ricavi derivanti da scostamento negativo dei volumi di traffico fra programmato e consuntivo;
- eventuali minori ricavi derivanti da applicazione su base annua del meccanismo penale correlato a qualità del servizio;
- eventuali maggiori costi di gestione rispetto a quelli scaturenti, su base annua, dall'applicazione della metodologia del *price cap*, tenuto conto delle discontinuità di costo ammesse nel PFR;

<sup>10</sup> L'attività di monitoraggio, inclusa l'attività sui pareri ART è stata descritta ampiamente nella Sezione D della Verifica di impatto della regolazione, documento al link: [VIR-autostrade\\_signed.pdf](#)

- eventuali minori ricavi o maggiori costi di gestione a totale carico del concessionario per impegni esplicitamente assunti negli atti di concessione oppure correlati a inadempimenti del concessionario rispetto alle pattuizioni convenzionali;
- partite economico-finanziarie afferenti ad eventuali investimenti a totale carico del concessionario per impegni assunti esplicitamente negli atti di concessione, ivi inclusi eventuali accordi transattivi;
- partite economico-finanziarie derivanti da eventuali maggiori costi rispetto alla spesa complessiva programmata ammessa nel PFR, nel caso in cui l'incremento della spesa sia correlato alla manifestazione del rischio di costruzione a carico del concessionario;
- partite economico-finanziarie afferenti ad oneri derivanti dalla disciplina a tutela del contenuto minimo dei diritti degli utenti autostradali di cui all'art. 37, comma 2, lett. e), del d.l. 201/2011.

In aggiunta a questa impostazione, le partite rettificative devono inoltre assicurare che gli indicatori di convenienza e sostenibilità riflettano esclusivamente le dinamiche economico-finanziarie effettivamente riconducibili alla gestione regolata, escludendo componenti straordinarie o non pertinenti, che vanno opportunamente rettificate nel calcolo degli indicatori di equilibrio economico-finanziario.

#### **4. Misura 14: Modulazione tariffaria**

Si è ritenuto necessario precisare con il punto 4 che, nell'ambito della definizione della TUM e delle relative modulazioni tariffarie stabilite dal concessionario in accordo con il concedente, i ricavi indicati nel PFR, calcolati moltiplicando la TUM annuale per i volumi di traffico previsti nello stesso anno, devono coincidere con i ricavi ottenuti applicando le singole modulazioni tariffarie ai rispettivi volumi di traffico.

#### **5. Misura 15: Ulteriori variazioni tariffarie**

Relativamente al punto 1 afferente alle ulteriori variazioni tariffarie che possono essere introdotte, in aumento o diminuzione, a seguito di specifiche previsioni normative, si è ritenuto necessaria allineare la misura in oggetto alla recedente direttiva (UE) 2022/362 del 24 febbraio 2022 afferente alla tassazione a carico di veicoli per l'uso di alcune infrastrutture.

#### **6. Misura 18: Criteri di ammissibilità dei costi operativi**

Con riferimento ai costi operativi non ammissibili ai fini regolatori, si accoglie l'osservazione formulata da alcuni concessionari di escludere dal perimetro di inammissibilità i costi connessi al recupero crediti derivanti da mancata riscossione nei sistemi di pagamento basati su tecnologie *free-flow*. Tali costi sono pertanto considerati ammissibili, ma esclusivamente nel limite del 5% dei ricavi annui derivanti dalla medesima tecnologia e per un periodo massimo di cinque anni; ne deriva quindi che, qualora venisse superata, anche singolarmente una delle due predette soglie, i relativi costi saranno considerati inammissibili. Nel rispetto del rischio operativo a carico del concessionario, tale nuova previsione mira a non penalizzare eccessivamente i concessionari che adottano sistemi di riscossione di tipo *free-flow*, prevedendo, allo stesso tempo, un periodo transitorio durante il quale i suddetti concessionari potranno adottare le misure necessarie a contenere il fenomeno dei mancati pagamenti.

Infine, è stato chiarito che non sono in ogni caso ammissibili gli oneri a carico del concessionario derivanti dai costi delle transazioni finanziarie correlate ai rimborsi previsti dall'applicazione della Misura 14 della delibera ART 132/2024.

#### **7. Misura 20: Capitale Investito Netto (CIN)**

Con specifico riferimento alla Misura 20.3, è stato precisato che, nell'ambito della scelta relativa alla valorizzazione degli asset da imputare al CIN all'Anno base, utilizzando alternativamente il metodo del CIN rivalutato o il CIN contabile, il concessionario è tenuto a dimostrare all'Autorità la neutralità economica della scelta effettuata, ossia l'assenza di effetti

distorsivi o di vantaggi indebiti sui ricavi tariffari futuri derivanti dall'esercizio dell'opzione.

## 8. Misura 21: Criteri di ammissibilità degli investimenti

Relativamente all'ammissibilità di costi aggiuntivi rispetto al quadro economico delle opere inserite nel PEF, è stato chiarito, al punto 4, che non sono ammissibili voci di costo ulteriori rispetto a quelle previste nel quadro economico del progetto di fattibilità tecnico-economica.

Inoltre, a titolo meramente ricognitivo e non innovativo viene chiarito che gli oneri finanziari capitalizzati non sono ammissibili ai fini tariffari. Questa precisazione recepisce la regola già codificata nell'attuale assetto regolatorio: nelle tariffe, la remunerazione del capitale avviene mediante il WACC applicato al capitale investito netto. Pertanto, includere nel CIN anche gli interessi capitalizzati durante il periodo di costruzione produrrebbe una duplicazione della stessa componente finanziaria, prima come onere incluso nel valore dell'attivo, poi come remunerazione applicata a quel valore mediante il WACC. L'esclusione degli oneri capitalizzati evita dunque sovrastime del CIN, preserva la comparabilità tra opere con profili di finanziamento differenti, e mantiene la coerenza con la disciplina delle LIC (remunerate in corso d'opera a WACC se di primo livello ed a costo del debito se di secondo livello, con passaggio a remunerazione tramite WACC dalla messa in esercizio), senza scaricare in tariffa componenti di "pura finanza" già compensate dal parametro di settore.

## 9. Misura 23.3: Costi di remunerazione del capitale

Ad esito dei contributi pervenuti durante la consultazione pubblica e alla luce delle osservazioni raccolte in esito alle menzionate audizioni, si è ritenuto opportuno suddividere le immobilizzazioni in corso in due categorie: la prima, definita "di primo livello" riguarda le immobilizzazioni in corso a vita utile relative a opere complesse che configurano l'apertura di nuove tratte autostradali o il completo rifacimento di significativi tratti autostradali già in esercizio; la seconda, definita "di secondo livello" riguarda le immobilizzazioni in corso a vita utile afferenti a opere di minor portata che riguardano tratte autostradali già in esercizio.

Alle opere in corso di primo livello viene riconosciuto il tasso di remunerazione del capitale investito, definito al Titolo 3 del Documento, in analogia a quello previsto per le opere in esercizio, mentre per le opere di secondo livello viene riconosciuto il tasso relativo al costo ammesso sul capitale di debito  $R_d$  individuato al Titolo 3 del Documento.

Il differente tasso di remunerazione è correlato alla circostanza che, nel caso di immobilizzazioni "di primo livello", l'assenza di traffico sulle tratte autostradali interessate determina un maggior rischio per il concessionario.

In particolare, rientrano tra le LIC a vita utile "di primo livello" gli interventi assoggettati a vita utile regolatoria che comportano l'apertura di nuove tratte o il completo rifacimento di tratti significativi (ad es. varianti plano-altimetriche con dismissione del tracciato preesistente; nuove gallerie/tunnel sostitutivi; nuovi allacci e connessioni di sistema; sostituzione integrale della piattaforma su estensioni rilevanti): per tali opere, la remunerazione al WACC è riconosciuta già in corso d'opera, in coerenza con il trattamento previsto per le opere in esercizio. Sono invece qualificate come LIC a vita utile "di secondo livello" le restanti lavorazioni su tratte esistenti (ad es. adeguamenti di opere d'arte principali e minori; barriere di sicurezza e antirumore; impianti tecnologici; adeguamenti di stazioni, piazzole e dotazioni impiantistiche), per le quali la remunerazione in corso d'opera è limitata al costo del debito, con passaggio alla remunerazione al WACC dalla messa in esercizio. Questa distinzione è incorporata nelle espressioni di calcolo di cui alla Misura 28, tramite basi capitali e coefficienti di remunerazione differenziati, garantendo la tracciabilità separata del perimetro e la piena coerenza contabile-regolatoria con le definizioni aggiornate.

## 10. Misura 25: Dinamica della componente tariffaria di gestione

Si accoglie l'osservazione di alcuni concessionari in merito alla necessità di chiarire che la Misura relativa alla dinamica della componente tariffaria di gestione si applica in modo analogo sia ai concessionari aggiudicatari di affidamenti mediante gara ad evidenza pubblica, sia a quelli aggiudicatari tramite in house. Pertanto, è stato generalizzato il

riferimento alla formula di cui alla Misura 25, in modo da ricomprendere entrambe le tipologie di affidamento.

### 11. Misura 27: Obiettivo di incremento di produttività da efficientamento

Al fine di assicurare la corretta verifica dell'equilibrio economico-finanziario, ed in particolare il rispetto del principio di salvaguardia del meccanismo incentivante da *price-cap* in un contesto di corretta allocazione del rischio operativo al concessionario (ivi incluso il rischio di variazione dei costi fra l'Anno base di un periodo regolatorio e il successivo oltre il livello dell'inflazione programmata), è stato inserito il punto 8 alla Misura 27.

L'intervento dà attuazione alla previsione dell'art. 37, comma 2, lett. g), d.l. 201/2011, che per il settore autostradale ha assegnato all'Autorità la "*determinazione dell'indicatore di produttività X a cadenza quinquennale per ciascuna concessione*". È pertanto necessario introdurre un controllo sul percorso di efficientamento del concessionario. Questo presidio di sostenibilità evita che i mancati recuperi di efficienza si trasferiscano sulla componente di gestione e, quindi, sui pedaggi, mantenendo allineati l'incentivo all'efficienza e la responsabilizzazione del concessionario sui costi sotto il suo controllo. Restano, per contro, fuori dal perimetro di efficientamento gli oneri integrativi o altri elementi esogeni trattati secondo specifiche misure, così da non attenuare il segnale di efficienza né confondere voci non controllabili con la base su cui opera l'indicatore.

### 12. Misura 28: Dinamica della componente tariffaria di costruzione

La misura in oggetto è stata allineata in ragione delle modifiche apportate alla Misura 23.3. Nello specifico è stata aggiornata la formula per la determinazione della componente tariffaria di costruzione esplicitando il diverso trattamento, in termini di remunerazione ammessa in tariffa, delle immobilizzazioni in corso in ragione della loro categoria: i) immobilizzazioni in corso a vita utile di primo livello e ii) immobilizzazioni in corso a vita utile di secondo livello, come definite nella Misura 2.

### 13. Misura 30: Poste figurative

La Misura 30 definisce il meccanismo di trattamento delle poste figurative per le nuove concessioni affidate a partire dal 1° gennaio 2025. Nello specifico la Misura individua due sub-componenti di poste figurative in ragione del relativo peso percentuale rispetto ai costi di capitale ammessi in ciascuna annualità:

- $PF_K$ , correlate ai costi di rimborso del capitale e attualizzate al tasso di remunerazione del capitale investito (WACC) determinato ai sensi del Titolo 3 del presente Documento, con un ciclo di accumulo/recupero massimo di 15 anni;
- $PF_{rem}$ , correlate ai costi di remunerazione del capitale, per la cui attualizzazione – con parziale accoglimento delle osservazioni degli stakeholders – si è convenuto di applicare il tasso ammesso sul capitale di debito, determinato ai sensi del Titolo 3 del presente Documento con un ciclo di accumulo/recupero massimo di 15 anni.

La ragione di tale impostazione risiede nel fatto di voler prevedere un ordine di priorità decrescente, che privilegia il recupero della sub-componente correlata ai costi di capitale rispetto a quella relativa ai costi di remunerazione. È inoltre espressamente previsto che tali saldi non possano confluire nel valore di subentro.

Le disposizioni inoltre specifiche precisano gli obblighi del concessionario in materia di pianificazione e sostenibilità tariffaria. In particolare, è richiesto che la proposta di PEF includa un'analisi di lungo periodo degli effetti del meccanismo di poste figurative sulla dinamica tariffaria e sulla sostenibilità per gli utenti, nonché uno scenario di evoluzione dei livelli tariffari coerente con il principio di gradualità e con il contenimento dei costi per l'utenza.

Infine, è previsto che il concessionario minimizzi il ricorso all'accumulo di poste figurative a credito, attraverso un'attenta pianificazione temporale degli investimenti e dei relativi ammortamenti, al fine di evitare incrementi tariffari



non giustificati e garantire una distribuzione armonica e prevedibile della componente tariffaria di costruzione.

#### **14. Misura 31: Meccanismo di contenimento dei maggiori ricavi mediante revenue sharing**

Relativamente al meccanismo di *revenue sharing*, anche alla luce dell'esperienza applicativa maturata, è stata affinata la modalità di recupero, prevedendo ora che, l'eventuale maggior ricavo derivante da uno scostamento positivo dei volumi di traffico rispetto a quelli preventivati, non venga più inserito come posta di segno negativo all'interno dei costi operativi dell'Anno base, ma sia computato all'interno del saldo di poste figurative previsto dalla Misure 30 del Documento, riferite all'Anno ponte del periodo regolatorio successivo e rivalutato annualmente in base al pertinente tasso di remunerazione del capitale investito, fino al loro completo assorbimento in tariffa.

#### **15. Misura 32: Principi e criteri tariffari relativi all'eventuale protrarsi della gestione oltre la scadenza della concessione**

Al fine di garantire la piena operatività della misura anche in situazioni non ordinarie, è stata introdotta la previsione secondo cui le disposizioni si applicano anche in caso di cessazione anticipata del rapporto concessorio, qualora la gestione da parte del concessionario uscente si protragga oltre il termine previsto. Tale integrazione consente di disciplinare in modo chiaro e uniforme eventuali periodi transitori, evitando vuoti regolatori e assicurando la continuità gestionale fino all'effettivo subentro del nuovo concessionario.

#### **16. Misura 34: Meccanismo di penalità/premi con riferimento alla valutazione della qualità dei servizi**

Con riferimento alla misura relativa al meccanismo di penalità/premi e in particolare al sistema di monitoraggio, il quale prevede l'identificazione, per ciascuna area tematica, di almeno un indicatore di qualità, si osserva che, alla luce dei contributi pervenuti in esito alla consultazione pubblica, si accoglie, con riferimento alla tabella di cui alla Misura 34.4, punto 1, lettera c) l'osservazione secondo cui la metrica dovrebbe misurare la disponibilità e non l'indisponibilità ai caselli autostradali. Si accoglie inoltre l'osservazione relativa all'impossibilità, in taluni casi, di garantire un'operatività continuativa h24 per tutto l'anno, a causa di fattori esterni quali la chiusura totale di una stazione o eventi dannosi (incidenti, guasti, ecc.), in tal senso si ritiene opportuno precisare che tali circostanze potranno essere considerate nell'ambito del procedimento di definizione dei valori di soglia.

Con riferimento invece alla tabella di cui alla Misura 34.4, punto 1, lettera d), "*Indice di aderenza della pavimentazione*", ASPI propone di mantenere parzialmente l'attuale metodologia basata sulla percentuale di rete con valore di CAT > 40, includendo anche il TEX nel calcolo. La proposta appare tecnicamente neutra; tuttavia, si ritiene preferibile mantenere l'indicatore definito da ART, che ha come vantaggio quello di fornire una media sull'intera rete. Anche in questo caso si ritiene opportuno precisare che tali circostanze potranno essere considerate nell'ambito del procedimento di definizione dei valori di soglia.

Con riferimento invece alla tabella di cui alla Misura 34.4, punto 1, lettera d), "*Indice di rugosità della pavimentazione*", ASPI propone di mantenere parzialmente l'attuale metodologia basata sulla percentuale di rete con valore di IRI > 3. La proposta appare tecnicamente neutra; tuttavia, si ritiene preferibile confermare l'indicatore definito da ART, in quanto consente una media complessiva sull'intera rete. Anche in questo caso si ritiene opportuno precisare che tali circostanze potranno essere considerate nell'ambito del procedimento di definizione dei valori di soglia.

Con riferimento invece alla tabella di cui alla Misura 34.4, punto 1, lettera e), "*Informazione tramite pannelli a messaggio variabile (PMV)*", si ritiene di accogliere l'osservazione di ASPI secondo cui l'inoltro ai PMV avviene contestualmente al caricamento a sistema; pertanto, l'indicatore posto in consultazione non risulterebbe significativo.

Con riferimento invece alla tabella di cui alla Misura 34.4, punto 1, lettera f), "*Indice di soddisfazione degli utenti*", in relazione alle osservazioni di ASPI sulla *customer satisfaction*, si ritiene opportuno precisare le modalità di somministrazione e le metodologie di rilevazione dovranno essere uniformi a livello nazionale e affidate a soggetti terzi e indipendenti. Anche in questo caso si ritiene opportuno precisare che tali circostanze potranno essere considerate nell'ambito del procedimento di definizione dei valori di soglia.

Infine, si è ritenuto utile inserire l'indicatore contenuto alla lettera g) della Misura in oggetto, afferente alla ricezione dei reclami relativi all'applicazione delle misure regolatorie definite dall'Autorità relativamente al contenuto minimo

degli specifici diritti, anche di natura risarcitoria che gli utenti possono esigere nei confronti dei concessionari autostradali di cui alla Delibera 132/2024. L'inserimento del nuovo indicatore riflette il contenuto delle pertinenti misure regolatorie adottate dall'Autorità.

#### **17. Misura 35: Adeguamento tariffario correlato all'attuazione degli investimenti**

Con riferimento alla misura relativa all'adeguamento tariffario correlato all'attuazione degli investimenti è stata eliminata, anche alla luce delle osservazioni pervenute nell'ambito della consultazione pubblica, la sub-componente tariffaria correlata alla mancata realizzazione di investimenti per responsabilità imputabili al concessionario. Al suo posto si è ritenuto utile, in ragione della corretta traslazione del rischio operativo in capo al concessionario, prevedere un meccanismo di accantonamento a fine di disincentivare il mancato rispetto degli impegni assunti in convenzione. Le risorse accantonate allo specifico fondo e rivalutate ogni anno al tasso di inflazione programmata, sono vincolate ad essere utilizzate, già dall'annualità successiva a quella in cui si accantonano, per assicurare la tempestiva realizzazione delle opere a cui sono correlate. È altresì previsto che, qualora a fine concessione il fondo vincolato risultasse ancora capiente, il relativo ammontare è messo a disposizione del concedente per le finalità previste dal punto 4 della Misura 35.3.

L'obiettivo di questa misura è garantire che il concessionario utilizzi le somme destinate agli investimenti esclusivamente per la loro realizzazione, evitando che vengano impiegate per altre attività prima del completamento degli investimenti. In linea con quanto sopra, è stata aggiornata anche la misura relativa al ritardo nella realizzazione degli investimenti non riconosciuti a livello tariffario. In particolare, tenuto conto dei contributi pervenuti durante la consultazione pubblica, sono stati eliminati i riferimenti alla penalità del 5%. Contestualmente è stato previsto che il saldo tra gli investimenti programmati ma non realizzati e quelli effettivamente eseguiti confluisca in un ulteriore specifico fondo vincolato, destinato a garantire la realizzazione delle opere previste ma non ancora realizzate non ammesse in tariffa. Alla fine della concessione, qualora tale fondo vincolato risultasse ancora capiente, il relativo ammontare è messo a disposizione del concedente per le finalità previste dal punto 4 della Misura 35.4.

L'obiettivo di questa misura è assicurare che il concessionario realizzi gli investimenti previsti dagli impegni convenzionali (o da eventuali Atti aggiuntivi) nei tempi stabiliti, evitando comportamenti opportunistici che possano portarlo a privilegiare gli investimenti ammessi a remunerazione rispetto a quelli non riconosciuti in tariffa ma comunque obbligatori ma per i quali esiste un in ogni caso un obbligo di realizzazione.

### Titolo 3 del Documento: REMUNERAZIONE DEL CAPITALE INVESTITO

Con specifico riferimento alla metodologia di determinazione del tasso di remunerazione del capitale, di cui al Titolo 3, ed alle pertinenti valutazioni effettuate, in continuità con la regolazione previgente, vengono di seguito illustrate le modifiche implementate alla metodologia di calcolo del WACC, in considerazione dei contributi pervenuti dagli stakeholder nell'ambito della consultazione conclusa in data 16 luglio 2025, nonché delle ulteriori osservazioni emerse nel corso delle citate audizioni.

#### Misura 36, punto 1, del Documento

Sono state implementate alcune precisazioni nella definizione del WACC, al fine di incrementarne la chiarezza e la coerenza interna.

#### Misura 36, punto 2, del Documento

Per quanto riguarda il *gearing* (*g*), l'Autorità si era orientata a utilizzare un unico livello di *gearing* in fase di *relevering* del beta, pari a 50% (corrispondente ad una leva finanziaria pari a 1), in modo che il costo ammesso sul capitale proprio ( $R_e$ ), riflettesse il rendimento che deve essere fornito agli investitori per compensare il rischio relativo all'investimento nell'impresa nozionale, che tiene conto di una struttura finanziaria efficiente, e utilizzare due diversi valori di *gearing* in fase di ponderazione delle fonti di finanziamento. Il primo valore, pari a 50%, da applicarsi in via generale per il settore, e il secondo valore, pari al 75%, era stato selezionato stabilendo un'ampia soglia di tolleranza (+50% rispetto alla soglia settoriale), in modo da consentire ai concessionari di bilanciare liberamente le proprie fonti di finanziamento entro una soglia di tolleranza, oltre la quale intervenire per evitare comportamenti opportunistici associati a livelli di indebitamento eccessivamente elevati, ossia al fine di fornire un giusto segnale di prezzo, coerente con i citati valori di *benchmark*.

In merito all'utilizzo di due livelli di struttura finanziaria, ferme restando le considerazioni precedentemente effettuate, in considerazione delle novità introdotte all'interno del sistema tariffario e in un'ottica di semplificazione, l'Autorità si è orientata, col presente Documento, verso un solo livello di *g*, pari a 50%, applicato sia al *relevering* del beta sia alla ponderazione delle fonti.

In relazione all'utilizzo di un solo livello di struttura finanziaria, il punto 3 della Misura 36 automaticamente decade; pertanto, non è necessario effettuare chiarimenti/modifiche circa le modalità di calcolo della struttura finanziaria del singolo concessionario al fine dell'individuazione della fattispecie in cui ricade.

#### Misura 36, punto 3, lettera a) del Documento

Circa il calcolo del costo del debito settoriale, al fine di incrementare la trasparenza, i dati di bilancio, utilizzati dall'Autorità a partire dal 2017 per il calcolo del WACC nel settore autostradale, saranno coadiuvati da una raccolta dati *ad hoc* che l'Autorità effettuerà presso i concessionari autostradali a seguito dell'entrata in vigore della nuova regolazione.

Inoltre, al fine di precisare le modalità di calcolo del costo del debito di settore, si specifica che viene considerato il valore del debito come da bilancio redatto ai sensi degli articoli 2424 e 2425 del Codice civile, rapportato agli oneri finanziari correlati, includendo costo ammortizzato, derivati di copertura (al netto dei relativi proventi) e altri oneri correlati (es. oneri di sottoscrizione).

Per quanto riguarda la media ponderata crescente, si chiarisce, inoltre, che, poiché la misura prevede che gli anni presi in considerazione per il calcolo del costo del debito sono pari a 3, i pesi sono crescenti e sempre pari a  $16, \bar{6}\%$  per il valore più lontano,  $33, \bar{3}\%$  per quello intermedio e 50% per il valore più recente<sup>11</sup>. A titolo di esempio, si osservino i dati contenuti nella seguente tabella:

<sup>11</sup> Il valore così ottenuto è combinato con il costo del debito "benchmark", il cui valore è ottenuto sulla base della media ponderata crescente su tre anni, coi medesimi pesi sopra evidenziati, dei valori mediani annui delle rilevazioni giornaliere degli indici iBoxx delle obbligazioni non finanziarie BBB, con riferimento alle scadenze 10+ e 7-10 anni.

	anno 1	anno 2	anno 3
ipotesi 1	3,00%	3,50%	4,00%
ipotesi 2	4,00%	3,50%	3,00%

Per calcolare un costo medio del debito di settore a partire da dati pari all'ipotesi 1, ovvero in una situazione di costo del debito crescente, il valore dato dalla media ponderata crescente è pari a 3,67%, mentre la media semplice fornisce un valore pari a 3,50%; viceversa, nel caso dell'ipotesi 2, ovvero in una situazione di costo del debito in diminuzione, il valore della media ponderata crescente è pari a 3,33%, mentre la media semplice fornirebbe sempre un valore pari a 3,50%, in quanto non fotografa la tendenza temporale, in caso di forti oscillazioni dei valori.

In merito all'esclusione, ai fini del calcolo del costo medio di settore, dei debiti (e degli oneri correlati) infragruppo e verso soci qualora il valore del costo di indebitamento in parola sia superiore di 50 punti base (+0,5%) rispetto al costo di indebitamento verso terzi, si è ritenuto opportuno integrare la Misura per chiarire, come suggerito da alcuni contributi, che la soglia di riferimento è la media semplice (ossia non ponderata) dei costi di indebitamento verso terzi, incrementata fino a un massimo di 50 punti base. Nei casi di superamento della soglia, sono esclusi dal calcolo sia gli oneri sia i debiti corrispondenti, così da preservare la coerenza numeratore/denominatore.

### Misura 36, punto 6, del Documento

L'ERP, ovvero il premio sul capitale di rischio, è quel premio che viene riconosciuto per il rischio aggiuntivo derivante dall'investimento in strumenti azionari ad alto rischio, rispetto ad un investimento in attività prive di rischi, remunerate al RFR.

Tale premio per il rischio di mercato dovrebbe riferirsi solamente al rischio non diversificabile (sistemico), ossia che grava su tutte le imprese di un sistema economico: per esempio, un aumento del livello dei prezzi o uno *shock* macroeconomico dal lato della domanda.

In merito, l'orientamento dell'Autorità posto in prima consultazione è quello di non limitare il mercato di riferimento alla sola Italia, ma affiancare all'Italia, per un peso pari a 1/3, un indicatore con portata geografica più ampia.

A seguito della modifica implementata nel documento posto ora in consultazione, per il calcolo dell'indicatore ERP con portata geografica più ampia, sarà preso a riferimento il valore dell'indice ERP "Europe", direttamente calcolato nella pubblicazione di Dimson et al.<sup>12</sup>. Tale indice comprende (cfr. pag. 251) 10 Paesi dell'Eurozona, due stati dell'UE al di fuori dell'Eurozona (Danimarca e Svezia), e 4 Paesi geograficamente vicini all'Eurozona (Norvegia, Regno Unito, Russia<sup>13</sup> e Svizzera). L'ERP settoriale è quindi determinato come combinazione 2/3 Italia e 1/3 Europe, così da riflettere l'"*home bias*" degli investitori senza limitare l'orizzonte al solo mercato domestico, beneficiando di un impianto più trasparente e semplice rispetto ad approcci alternativi.

In particolare, rispetto alla metodologia descritta dal BEREC, che prevedrebbe un calcolo di un indicatore ERP per l'area EU-EEA<sup>14</sup> tramite la determinazione della media degli ultimi cinque anni per la capitalizzazione di mercato e il PIL, il calcolo dell'indicatore beneficia di una maggiore trasparenza, semplicità e coerenza del calcolo.

### Misura 36, punto 7, del Documento

La modifica posta in consultazione prevede l'ampliamento del campione dei *comparables*, includendo due degli operatori proposti dai concessionari autostradali durante la prima fase di consultazione (Vinci e Sacyr), assieme ad un altro soggetto, rappresentato dal Gruppo FNM, un operatore italiano attivo nella gestione e sviluppo di infrastrutture autostradali e ferroviarie, nonché nei servizi di mobilità.

I medesimi pesi crescenti (16, 6%, 33, 3%, 50%) sono adottati, altresì, per la ponderazione del valore mediano annuo dei rendimenti lordi giornalieri del BTP decennale, ai fini del calcolo del RFR.

<sup>12</sup> E. Dimson, P. Marsh e M. Staunton, (2025). Global Investment Returns Yearbook, UBS.

<sup>13</sup> Detto Paese ha un peso limitato nel calcolo dell'indice, in quanto, su un orizzonte temporale complessivo di 125 anni (1900-2024), i dati relativi alla Russia sono inclusi solo per due periodi: 1900-1917 e 1995-2022.

<sup>14</sup> European Unione-European Economic Area.

È stato inoltre precisato che le caratteristiche che, in linea di principio, dovranno avere le società selezionate all'interno del gruppo dei *comparables* dovranno essere relative al periodo per il quale sono effettuate le rilevazioni per il calcolo del beta.

### Misura 36, punto 8, del Documento

Con riferimento alla remunerazione dell'eventuale valore di subentro, si precisa anzitutto che la disciplina attualmente vigente – ai fini del calcolo dei costi di capitale – determina il Capitale Investito Netto al netto dell'eventuale valore residuo al termine della concessione o della vita utile e, pertanto, non prevede ad oggi alcuna remunerazione del c.d. *terminal value* (TV). La proposta posta in consultazione ha introdotto un tasso dedicato alla remunerazione del valore di subentro inferiore al WACC, nella misura del -20%, muovendo dalla considerazione che il TV presenta un profilo di rischio inferiore rispetto al capitale in esercizio (in particolare per l'assenza del rischio-traffico) e che, per ragioni di concorrenzialità e contendibilità dei futuri affidamenti, è opportuno disincentivare accumuli eccessivi di capitale a titolo di valore residuo.

All'esito della consultazione e dell'istruttoria svolta, si è ritenuto di ricalibrare tale differenziale, fissandolo al -10% rispetto al WACC. La scelta mantiene fermo il principio economico-regolatorio ma ne riduce l'intensità per garantire una maggiore proporzionalità rispetto al differenziale di rischio e per salvaguardare, al contempo, la bancabilità e la stabilità finanziaria delle gestioni, in particolare nei casi in cui il TV assuma una dimensione fisiologicamente rilevante.

La calibrazione effettuata si coordina inoltre con i presidi già vigenti sul livello del TV (*in primis* il limite quantitativo espresso dal rapporto TV/EBITDA), che operano a tutela della contendibilità dei riaffidamenti: in presenza di tali presidi, un correttivo del -10% risulta idoneo a confermare il segnale regolatorio atteso, assicurando un riconoscimento del costo-opportunità del capitale allineato al profilo di rischio del TV.

Inoltre, la rivalutazione del fattore correttivo è avvenuta temperando i contributi pervenuti in tal senso.

Se, infatti, da un lato, i concessionari autostradali ritengono che non dovrebbe essere prevista alcuna riduzione della remunerazione del valore di subentro, in relazione ad una serie di fattori (quali, ad esempio, il rischio percepito dagli investitori, la necessità di non discriminazione nel trattamento rispetto agli altri investimenti anche ai fini della loro attrattività, la necessità di calmierare gli aumenti tariffari), dall'altro lato, alcuni contributi dal lato dei consumatori affermano che la previsione di una remunerazione del valore di subentro non sembra essere una misura di contrasto alle barriere di ingresso a nuovi operatori in sede di riaffidamento, e al contrario appare incentivare gli operatori ad applicare una remunerazione non dovuta su quantità economiche non proprie del periodo concessorio.

Per quanto riguarda la richiesta di alcune associazioni dei consumatori circa una maggior delucidazione sull'utilizzo di questo tasso di remunerazione e l'introduzione della possibilità di apportare correttivi al valore in commento, rimandando alla Misura relativa ai "Criteri di determinazione dei costi di capitale" ai fini tariffari, si chiarisce che l'ammontare del capitale investito netto afferente al valore di subentro sarà annualmente remunerato ad un valore pari a quello del WACC vigente in detto anno, decurtato del 10%. Essendo tale decurtazione relativa al WACC applicato al relativo anno, ne seguirà l'andamento.

#### **Titolo 4 del Documento: CONTABILITA' REGOLATORIA, STRUMENTI DI PIANIFICAZIONE ECONOMICO-FINANZIARIA E DI MONITORAGGIO**

Ad esito dei contributi pervenuti in fase di consultazione e alla luce delle osservazioni poste dai concessionari nell'ambito delle audizioni tenutesi innanzi agli Uffici il 2, 3, 7 e 8 ottobre 2025, l'Autorità ha deciso di stralciare le Misure inerenti al Titolo 4 del Documento per farne oggetto di separata consultazione al fine di permettere agli *stakeholders* un esame compiuto degli strumenti e delle regole di contabilità regolatoria (con i connessi criteri di allocazione e riconciliazione con il bilancio d'esercizio), di costruzione della tariffa (PFR, PEF, Programma degli investimenti, schemi di calcolo delle componenti tariffarie, trattamento delle poste figurative, ecc.), dei connessi strumenti di monitoraggio (aggiornamento annuale e verifiche di periodo), nonché delle linee guida per la rispettiva compilazione.

In tale cornice, verrà data adeguata rilevanza all'obiettivo di assicurare, tra l'altro, la necessaria coerenza tra dati contabili a consuntivo e gli schemi tariffari. Si tratta, in ogni caso, di precisazioni applicative rispetto al contenuto delle Misure, che non innovano i principi sostanziali del modello.

Torino, 6 novembre 2025

Il Responsabile del Procedimento

f.to *Roberto Piazza*

*(documento firmato digitalmente ai sensi del d.lgs. 82/2005)*