

**Parere al Ministero delle infrastrutture e dei trasporti reso dall’Autorità di regolazione dei trasporti ai sensi dell’art. 43 del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, avente ad oggetto l’aggiornamento del Piano Economico Finanziario relativo alla Convenzione unica tra ANAS S.p.A. e Società Autostrada Tirrenica p.A.**

L’Autorità di regolazione dei trasporti, nella seduta del 14 maggio 2026

premessi che:

- in data 11 marzo 2009 è stata sottoscritta la Convenzione Unica (di seguito: Convenzione) tra ANAS S.p.A. e Società Autostrada Tirrenica p.A. (di seguito: SAT), ai sensi dell’articolo 2, comma 82 e segg., del decreto-legge 3 ottobre 2006, n. 262, resa efficace dal 24 novembre 2010 a seguito del recepimento delle prescrizioni imposte dal CIPE, relativa alla gestione della tratta autostradale A12 Livorno-Grosseto-Civitavecchia;
- con delibera n. 65/2019 del 19 giugno 2019, a conclusione del procedimento avviato con delibera n. 16/2019, l’Autorità ha approvato il sistema tariffario di pedaggio relativo alla Convenzione Unica tra ANAS S.p.A. e Società Autostrada Tirrenica p.A. (di seguito: Sistema tariffario ART);
- in data 28 febbraio 2020 è stato convertito in legge il Decreto Milleproroghe del 30 dicembre 2019 per effetto del quale SAT, in forza della Convenzione stipulata in data 11 marzo 2009, provvede, fino al 31 ottobre 2028, esclusivamente alla gestione delle tratte autostradali relative al collegamento autostradale A12 Livorno-Grosseto-Civitavecchia già aperte al traffico alla data di entrata in vigore della legge di conversione del predetto decreto;
- con note del 18 agosto 2022 (prot. ART 18104/2022) e del 19 agosto 2022 (prot. ART 18124/2022), la Direzione Generale per le strade e le autostrade, l’alta sorveglianza sulle infrastrutture stradali e la vigilanza sui contratti concessori autostradali del Ministero delle infrastrutture e dei trasporti (di seguito: DGVCA-MIT) ha trasmesso la proposta di aggiornamento del Piano Economico Finanziario (di seguito: PEF) per il periodo regolatorio 2019-2023, acquisita dal concessionario SAT, unitamente allo schema di Atto Aggiuntivo n. 1 alla Convenzione Unica in oggetto, per l’espressione del parere della scrivente Autorità, previsto dall’articolo 43, comma 1, del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201;
- con nota del 13 settembre 2022 (prot. 19322/2022), a seguito dell’avvio dell’istruttoria di competenza, gli Uffici dell’Autorità hanno rilevato alcune criticità concernenti la proposta di aggiornamento pervenuta in data 18 agosto 2022, tali da richiedere, nell’ordine: (i) la comunicazione delle stesse al concessionario, (ii) una adeguata riformulazione della documentazione di pertinenza del concessionario, (iii) l’acquisizione, da parte del concedente, della documentazione aggiornata – inclusiva di una nuova proposta di PEF che superasse le problematiche riscontrate – e, infine, (iv) la trasmissione della nuova proposta all’Autorità, per il parere di competenza ex art. 43 del d.l. 201/2011, corredata dalle valutazioni di competenza del concedente;
- con nota del 23 marzo 2023 (prot. ART 4609/2023), la DGVCA-MIT ha trasmesso una versione aggiornata ed integrata della proposta di aggiornamento del PEF;

- con nota del 20 aprile 2023 (prot. 10897/2023), a seguito dell'istruttoria di competenza, gli Uffici dell'Autorità hanno rilevato ulteriori criticità concernenti la proposta pervenuta in data 23 marzo 2023, tali da dover richiedere al concedente: (i) la documentazione integrativa utile a fornire gli ulteriori elementi istruttori come indicato nella stessa nota; (ii) un PEF adeguatamente riformulato dal concessionario al fine di affrontare risolutivamente i profili di criticità evidenziati nella nota medesima, unitamente alle valutazioni di competenza della stessa DGVCA-MIT;
- con nota del 21 giugno 2023 (prot. ART 23366/2023), la DGVCA-MIT ha riscontrato le richieste formulate dall'Autorità con la citata nota del 20 aprile 2023, senza fornire un PEF adeguatamente riformulato dal concessionario, né le conseguenti valutazioni del concedente su tale riformulazione;
- con nota del 10 luglio 2023 (prot. ART 27415/2023), la DGVCA-MIT ha nuovamente richiesto l'espressione del parere ex art. 43 del d.l. 201/2011, senza tuttavia fornire uno schema di PEF nella sua versione definitiva, corredato di tutte le necessarie valutazioni da parte del concedente stesso, ma limitandosi a ribadire che *“eventuali esigenze di integrazione o modifiche dello schema di Convenzione risultanti dal Parere di codesta Autorità, appaiono più efficacemente essere recepiti, in una successiva fase, congiuntamente alle ulteriori raccomandazioni/prescrizioni individuate dagli altri Organi coinvolti nell'iter approvativo del PEF”*;
- con nota del 20 luglio 2023 (prot. 31070/2023), gli Uffici dell'Autorità hanno rappresentato al concedente che l'istruttoria per il rilascio del parere in oggetto non poteva in alcun caso essere completata in assenza di uno schema di PEF che tenesse conto delle rettifiche richieste, corredato di tutte le necessarie valutazioni da parte del concedente stesso;
- con nota del 15 dicembre 2023 (prot. ART 79331/2023), la DGVCA-MIT si è limitata a trasmettere una parte della documentazione richiesta dall'Autorità e a fornire alcuni elementi di chiarimento in merito ai profili di criticità evidenziati dagli Uffici;
- con nota del 21 dicembre 2023 (prot. 82136/2023), gli Uffici dell'Autorità hanno pertanto nuovamente segnalato la mancanza del PEF per il periodo regolatorio 2019-2023 adeguatamente riformulato, peraltro già oggetto della precedente richiesta formulata dagli Uffici con la citata nota del 20 luglio 2023;
- in data 28 dicembre 2023 il Decreto Milleproroghe 2024 ha differito al 30 marzo 2024 il termine per la presentazione, da parte delle società concessionarie per le quali fosse intervenuta la scadenza del periodo regolatorio quinquennale, delle proposte di aggiornamento dei PEF, e prorogato al 31 dicembre 2024 il termine per il perfezionamento dell'aggiornamento dei piani economico finanziari dei concessionari autostradali;
- con nota del 29 dicembre 2023 (prot. ART 84378/2023), il concessionario SAT ha trasmesso al Ministero delle infrastrutture e dei trasporti, e per conoscenza alla scrivente Autorità, la proposta di aggiornamento del PEF per il periodo regolatorio 2024-2028, unitamente allo schema di Il Atto Aggiuntivo alla Convenzione Unica in oggetto;
- con nota del 2 gennaio 2024 (prot. ART 590/2024), la DGVCA-MIT ha trasmesso all'Autorità, per opportuna conoscenza, il prospetto degli incrementi riconosciuti ai gestori autostradali per l'annualità 2024, in applicazione delle pattuizioni convenzionali e delle disposizioni di cui all'art. 8, comma 9, del d.l. 30 dicembre 2023, n. 215<sup>1</sup> (di seguito: Decreto Milleproroghe 2024), da cui risultava che per la concessionaria in esame era stato concesso un adeguamento tariffario decorrente dal 1° gennaio 2024 pari al 2,30%;

- con delibera n. 15/2024 dell'8 febbraio 2024, l'Autorità ha emanato indicazioni operative per l'applicazione dei principi e dei criteri della regolazione economica delle concessioni autostradali approvati ai sensi dell'articolo 37, comma 2, lettera g), del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201;
- con nota del 12 febbraio 2024 (prot. ART 16633/2024), la DGVCA-MIT ha indicato alle Società concessionarie l'esigenza di attenersi alle indicazioni operative emanate dall'Autorità con la citata delibera n. 15/2024;
- con nota del 19 febbraio 2024 (prot. ART 19019/2024), la DGVCA-MIT, riscontrando la citata nota prot. 82136/2023 del 21 dicembre 2023, ha trasmesso la documentazione integrativa predisposta di concerto con il concessionario, ai fini del completamento dell'istruttoria e dell'espressione del parere della scrivente Autorità ai sensi dell'articolo 43 del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201;
- con nota del 20 marzo 2024 (prot. ART 29512/2024), gli uffici dell'Autorità, in riscontro alla citata nota del 19 febbraio 2024, hanno evidenziato il permanere di profili di criticità nella documentazione trasmessa, richiedendo al concedente l'invio di ulteriori elementi istruttori e la riformulazione del PEF ai fini del completamento dell'istruttoria per il rilascio del parere di competenza;
- con nota del 2 aprile 2024 (prot. ART 32365/2024), SAT ha trasmesso alla DGVCA-MIT, e per conoscenza alla scrivente Autorità, lo schema di II Atto Aggiuntivo alla Convenzione Unica, unitamente al PEF per il periodo regolatorio 2024-2028 (Allegato E);
- con nota del 30 gennaio 2025 (prot. ART 11066/2025), SAT ha trasmesso al Ministero delle infrastrutture e dei trasporti, e per conoscenza alla scrivente Autorità, un aggiornamento del PEF e una comunicazione in merito all'adeguamento tariffario per l'anno 2025;
- con nota del 14 ottobre 2025 (prot. ART 84319/2025), SAT ha trasmesso al Ministero delle infrastrutture e dei trasporti, e per conoscenza alla scrivente Autorità, integrazioni e aggiornamenti alla proposta di I Atto Aggiuntivo alla Convenzione Unica e ai relativi PEF, afferenti ai periodi regolatori 2019-2023 e 2024-2028, in esito alle interlocuzioni intercorse con il concedente;
- con note del 3 dicembre 2025 (prott. ART 97039/2025 e 97073/2025), la DGVCA-MIT ha trasmesso la proposta di aggiornamento del PEF per i periodi regolatori 2019-2023 e 2024-2028, ai fini dell'espressione del parere della scrivente Autorità ai sensi dell'articolo 43 del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201;
- con nota del 30 dicembre 2025 (prot. 103831/2025), gli Uffici dell'Autorità, in riscontro alle citate note prott. ART 97039/2025 e 97073/2025, hanno evidenziato profili di criticità plurimi nella proposta di aggiornamento del PEF, richiedendo al concedente la trasmissione di documentazione integrativa e la riformulazione del PEF, dei PFR e dell'Atto Aggiuntivo ai fini del completamento dell'istruttoria per il rilascio del parere di competenza;
- con nota del 7 aprile 2026 (prot. ART 23209/2026), la DGVCA-MIT, in riscontro alla citata nota prot. 103831/2025 del 30 dicembre 2025, ha, infine, trasmesso gli elementi integrativi e i chiarimenti forniti dal concessionario in merito alla proposta di aggiornamento del PEF, ai fini del prosieguo dell'istruttoria per il rilascio del parere di competenza.

Esaminata la documentazione trasmessa, formula le osservazioni che seguono, ai sensi dell'art. 43, comma 1, del d.l. 201/2011.

## I. Considerazioni preliminari

La rete autostradale di SAT, visti i dati della Convenzione Unica del 2009<sup>1</sup>, risulta composta come dettagliato nella seguente tabella 1.

*Tabella 1: Tratte autostradali gestite in concessione da SAT come da Convenzione*

Denominazione		Sistema autostradale	Stato	Km a pedaggio
A12	Livorno – Cecina (Rosignano)	Chiuso	In esercizio	36,60
	Rosignano - S. Pietro in Palazzi	Semichiuso	In esercizio	4,00
	Tarquinia - Civitavecchia	Semichiuso	In esercizio	14,60
			<b>Totale</b>	<b>55,20</b>

L'estesa chilometrica complessiva delle tratte gestite da SAT risulta al di sotto della soglia minima (180 km) individuata al punto 2 della misura di regolazione approvata con la delibera n. 70/2016 per gli ambiti ottimali di gestione, valore al di sotto del quale si rileva la presenza di significative inefficienze di costo, fortemente crescenti al ridursi dell'estesa stessa.

La scadenza della concessione è fissata al 31 ottobre 2028, in base a quanto stabilito dell'articolo 4.1 della Convenzione<sup>2</sup>.

Il Piano Economico Finanziario (PEF) si sviluppa, conseguentemente, su un orizzonte temporale di circa 9 anni (dal 1° gennaio 2020 al 31 ottobre 2028) e, fatte salve le difformità applicative di seguito evidenziate, prevede che:

- con riferimento al primo periodo regolatorio 2020-2023, la Tariffa Unitaria Media Integrata (TUMI)<sup>3</sup> si incrementa da 0,11957 €/veic-km nel 2020 a 0,13633 €/veic-km nel 2023, con le variazioni tariffarie annuali, nel periodo regolatorio in esame, aventi l'andamento temporale riportato nella seguente Tabella 2;
- con riferimento al secondo periodo regolatorio 2024-2028, la TUMI si incrementa da 0,15211€/veic-km nel 2024 a 0,20778 €/veic-km nel 2028 (anno in cui in data 31 ottobre scade la concessione), con le variazioni tariffarie annuali, nel periodo regolatorio in esame, aventi l'andamento temporale riportato nella seguente Tabella 2.

<sup>1</sup> La Convenzione stipulata in data 11 marzo 2009 risulta modificata a seguito della conversione in legge del Decreto Milleproroghe del 30 dicembre 2019 in base al quale SAT, fino al 31 ottobre 2028, provveda esclusivamente alla gestione delle tratte aperte al traffico alla data del 28 febbraio 2020, data di conversione del decreto.

<sup>2</sup> L'articolo 4.1 della Convenzione Unica, come aggiornato dall'articolo 5bis dell'Atto aggiuntivo alla convenzione stessa - "Durata della concessione" - dispone che: "Art. 4.1 La scadenza della concessione è fissata al 31 ottobre 2028".

<sup>3</sup> Tariffa unitaria media linearizzata come da file Excel PFR. Nell'osservazione contenuta nel documento "Nota ART riscontro SAT\_signed" trasmessa con nota del 7 aprile 2026 (prot. ART 23209/2026) il concessionario nel calcolo della tariffa media tiene conto "di quanto deliberato dal Commissario ad Acta che ha comportato incrementi tariffari ripetuti e consistenti negli anni 2020, 2023, 2024 e 2025".

Tabella 2 — Previsione delle variazioni tariffarie annuali dal 2020 al 2028

Primo periodo regolatorio				
Anno	2020	2021	2022	2023
% Variazione tariffaria media annua	0,36%	13,43%	0,00%	0,52%
Tariffa media unitaria	0,11957	0,13563	0,13563	0,13633

Secondo periodo regolatorio					
Anno	2024	2025	2026	2027	2028
% Variazione tariffaria media annua	11,58%	9,20%	12,82%	5,30%	5,30%
Tariffa media unitaria	0,15211	0,16611	0,18740	0,19733	0,20778

L'evoluzione tariffaria illustrata in Tabella 2 mostra un incremento medio annuo (CAGR) pari al +6,38%, per il periodo 2020-2028 (9 anni), caratterizzato da una riduzione della variazione incrementale delle tariffe degli ultimi due anni. Tale andamento riflette gli esiti dell'aggiornamento del PEF per il secondo periodo regolatorio 2024–2028, ferma restando la necessità di verificare la coerenza della dinamica tariffaria con le indicazioni operative di cui alla delibera n. 15/2024, con particolare riferimento alla distribuzione temporale degli incrementi tariffari, alla gestione delle poste figurative e alla sostenibilità degli effetti per l'utenza.

In particolare, con riferimento al secondo periodo regolatorio, l'evoluzione della TUM dal valore iniziale pari a 0,15211 €/veic-km nel 2024 al valore pari a 0,20778 €/veic-km nel 2028 si correla ad una previsione del traffico pagante che si evolve da 315.437 (veic-km/000) nel 2024, in sostanziale continuità con i livelli registrati nell'annualità precedente 301.068 (veic-km/000), a 358.745 (veic-km/000) nel 2027, confermando una variazione complessiva sul periodo pari a circa il 13,73%. Con riferimento all'annualità 2028 (nel corso della quale la concessione scade il 31 ottobre), i volumi di traffico previsti risultano pari a 319.316 (veic-km/000); tale valore, riferendosi a un esercizio di durata inferiore all'anno in ragione della scadenza della concessione, non risulta direttamente confrontabile su base annua con i precedenti e non viene considerato, pertanto, ai fini delle valutazioni comparative, risultando comunque coerente con l'andamento complessivo dei volumi delineato lungo l'orizzonte di Piano.

- un capitale investito netto, al 2019, afferente al primo periodo regolatorio, pari a 307,4<sup>4</sup> milioni di euro e composto come illustrato nella seguente Tabella 3a.

<sup>4</sup> Con riferimento al valore del CIN di cui all'Anno base 2018, nonché Anno ponte 2019 si rimanda all'osservazione contenuta nel documento "Nota ART riscontro SAT\_signed" trasmessa con nota del 7 aprile 2026 (prot. ART 23209/2026).

Tabella 3a — Composizione del Capitale investito netto al 31 dicembre 2019

Composizione del Capitale investito netto 2019		Valore (milioni di euro)
1	Immobilizzazioni materiali	351,7
2	Rettifica CIN per costi capitalizzati e delta ammortamento finanziario/regolatorio	-32,5
3	Rettifica CIN per investimenti non riconosciuti	-11,9
<b>Capitale Investito Netto (al netto di ammortamenti e contributi)</b>		<b>307,4</b>

- un capitale investito netto, nel 2022, che costituisce l'Anno base del secondo periodo regolatorio, pari a 295,7<sup>5</sup> milioni di euro e composto come illustrato nella seguente Tabella 3b.

Tabella 3b — Composizione del capitale investito netto al 31 dicembre 2022

Composizione del capitale investito netto 2022		Valore (milioni di euro)
1	Immobilizzazioni materiali	333,9
2	Immobilizzazioni non reversibili	-0,4
3	Rettifica CIN per costi capitalizzati e delta ammortamento finanziario/regolatorio	-25,9
4	Rettifica CIN per investimenti non riconosciuti	-11,9
<b>Totale</b>		<b>295,7</b>

- il valore delle poste figurative del sistema tariffario previgente (remunerate al TIR) è pari, al 31 dicembre 2019, a 61,2 milioni di euro;
- il saldo delle poste figurative risultanti dalla linearizzazione tariffaria (remunerate al tasso medio ponderato TIR/WACC c.d. tasso *blended*) è pari, al 31 dicembre 2022, a 50,8 milioni di euro.

<sup>5</sup> Con riferimento al valore del CIN di cui all'Anno base 2022, nonché Anno ponte 2023 si rimanda all'osservazione contenuta nel documento "Nota ART riscontro SAT\_signed" trasmessa con nota del 7 aprile 2026 (prot. ART 23209/2026).

## II. Valutazioni preliminari sull'equilibrio economico della concessione e la sostenibilità delle tariffe per gli utenti

Ferme restando le determinazioni del concedente in riferimento alla valutazione della sussistenza, in corso di concessione, dell'equilibrio economico finanziario – che rappresenta il presupposto per la corretta allocazione dei rischi – nonché della sostenibilità delle tariffe, tenuto conto dei criteri informanti il Sistema tariffario ART, dall'analisi tecnico/economica della documentazione da ultimo pervenuta, emerge che:

- la simulazione del PEF/PFR effettuata dal concessionario è basata su scenari di evoluzione delle tariffe annuali, con incrementi:
  - i. non uniformi nel periodo 2020-2023, anche in considerazione degli adeguamenti annuali concessi dal MIT;
  - ii. non uniformi nel periodo 2024-2028, in assenza di una puntuale rappresentazione degli scenari alternativi considerati ai fini della verifica della coerenza con la delibera n. 15/2024 anche nelle annualità residue della concessione;
- il piano di investimenti prevede un esborso complessivo, per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2020 ed il 31 ottobre 2028, pari a 53,6 milioni di euro<sup>6</sup> e contributi pubblici, sullo stesso orizzonte temporale, pari a 132,6 milioni di euro;
- l'applicazione di un recupero di efficienza produttiva pari al 9,60%, con imputazione, a partire dal 2020 e fino al 2028, di un recupero di efficienza pari a 1,12% annuo, avvalendosi della deroga prevista dalla Misura 20.4 del Sistema tariffario ART, mediante linearizzazione del recupero complessivo di produttività lungo il periodo residuo della concessione, secondo quanto rappresentato dal concessionario e dal concedente;
- l'applicazione di un tasso di inflazione:
  - i. per il primo periodo regolatorio 2020-2023, pari all'1,00% nel 2018 (Anno base) e allo 0,80% nel 2019 (Anno ponte) e nelle annualità regolatorie successive, come indicato nelle Note di Aggiornamento al Documento di Economia e Finanza (NADEF) e nei Documenti Programmatici di Bilancio (DPB);<sup>7</sup>
  - ii. per il secondo periodo regolatorio 2024-2028, pari allo 0,80% nel 2022 (Anno base) e al 5,60% nel 2023 (Anno ponte), nonché pari al 2,30% dal 2024 al 2028, come indicato nella Nota di Aggiornamento al Documento di Economia e Finanza (NADEF, settembre 2023);
- un tasso di remunerazione, per le opere realizzate o in corso di realizzazione, corrispondente al tasso interno di rendimento delle attività autostradali scaturente dall'applicazione del sistema tariffario previgente (di seguito: TIR previgente), pari al 7,09%;
- un tasso di remunerazione per le opere da realizzare, corrispondente al tasso medio ponderato del costo del Capitale (di seguito: WACC):
  - i. per il primo periodo regolatorio 2020-2023, posto pari al 7,09% (tasso nominale pre-tax) ai sensi della delibera n. 65/2019 del 19 giugno 2019;

<sup>6</sup> Con riferimento al valore degli investimenti previsti nel periodo 2020-2028 i dati sono stati ricavati dal foglio "Costruzione tariffa S.A.T." del file Excel PFR, comprensivo della quota del "Personale Capitalizzato Piano Pluriennale 2023".

<sup>7</sup> Con riferimento ai valori del tasso di inflazione, i dati sono stati ricavati dal sito del Dipartimento del Tesoro [https://www.dt.mef.gov.it/attivita\\_istituzionali/analisi\\_programmazione\\_economico\\_finanziaria/inflaz\\_programmata/](https://www.dt.mef.gov.it/attivita_istituzionali/analisi_programmazione_economico_finanziaria/inflaz_programmata/)

- ii. per il secondo periodo regolatorio 2024-2028, posto pari al 7,69% (tasso nominale pre-tax) ai sensi della delibera n. 139/2023 del 14 settembre 2023;
- il tasso medio di rendimento applicabile alle poste figurative (c.d. tasso *blended*) risulta pari al 6,90%<sup>8</sup>;
  - il meccanismo di *revenue sharing* di cui alla Misura 27 (delibera n. 65/2019), con riferimento al periodo regolatorio 2020-2023, risulta non applicabile, in quanto il presupposto di attivazione di tale misura (incremento dei volumi di traffico a consuntivo superiore al +2% rispetto alle previsioni del periodo regolatorio precedente) non risulta soddisfatto<sup>9</sup>;
  - il PEF prevede – relativamente alla cessione di progetti relativi alle tratte non ancora costruite per previsti 36,5 milioni di euro, così come stabilito nel “Decreto Infrastrutture” DL n.121 del 10 settembre 2021 convertito con Legge n. 156 del 9 novembre 2021 – l’incasso di circa 7 milioni di euro nel 2025, mentre i residui 29,5 milioni di euro risultano riclassificati tra i crediti del circolante fino alla scadenza del periodo concessorio.

Conseguentemente, la pianificazione economico-finanziaria in esame prevede, nel periodo 2020-2028, quanto segue:

- relativamente agli indicatori di sintesi sulla sostenibilità finanziaria del progetto, si rileva che gli stessi risultano determinati secondo le modalità previste dagli accordi convenzionali. In particolare, il DSCR (*Debt Service Coverage Ratio*) è rappresentato dal concessionario come non applicabile in una serie di annualità, mentre l’LLCR (*Loan Life Coverage Ratio*) è calcolato assumendo un costo medio della provvista pari al 5,75% per il periodo 2018-2021, al 5,00% per il periodo 2022-2025 e al 5,437% per il periodo 2026-2028, con un valore medio assunto dal relativo indicatore pari a circa 1,6 nel periodo 2018-2027. Tali evidenze devono essere lette alla luce della specifica struttura finanziaria della concessionaria, caratterizzata dalla presenza di un finanziamento erogato dalla controllante, con un profilo di rimborso flessibile, nonché dalla presenza di disponibilità liquide e attività finanziarie;
- un indicatore di redditività, rappresentato dal tasso interno di rendimento di progetto, pari al 5,4%, calcolato su un orizzonte temporale dal 2018 al 31 ottobre 2028,<sup>10</sup>
- un tasso interno di rendimento per gli azionisti pari all’8,7%, calcolato su un orizzonte temporale dal 2018 al 31 ottobre 2028, in assenza di distribuzione di dividendi nello stesso periodo;<sup>11</sup>
- il PEF/PFR nelle annualità 2020 e 2021 include recuperi di effetti economici scaturenti dall’emergenza sanitaria dovuta al Covid-19, pari a 6,4 milioni di euro;
- la proposta di PEF prevede l’inserimento, tra gli oneri di concessione considerati nell’ambito della componente tariffaria per oneri integrativi del PFR, dell’importo annuo di 0,250 milioni di euro per il rafforzamento delle attività di vigilanza e di controllo del concedente dal 2025 al 2028;

<sup>8</sup> Con riferimento al valore di TIR blended pari a 6,90% i dati sono stati ricavati dal foglio “Costruzione tariffa S.A.T” del file Excel “PFR”.

<sup>9</sup> Nell’Allegato H-bis all’Atto Aggiuntivo, trasmesso con nota del 3 dicembre 2025 (prot. ART 97073/2025), è riportato che: “Con riferimento al dettaglio delle modalità di calcolo del meccanismo di contenimento dei maggiori ricavi mediante *revenue sharing*, si rimanda alle istruzioni specifiche che, in accordo con l’Autorità per la Regolazione dei Trasporti, saranno emanate dal Concedente”. Nell’Allegato E all’Atto Aggiuntivo il concessionario illustra: “una tabella con i valori a confronto dei transiti previsti nel PEF e di quelli consuntivi nel periodo 2020-2023 dalla quale si evince la non applicabilità del meccanismo”. Da tale confronto si evince che la differenza percentuale tra previsione veicoli paganti e totale veicoli paganti a consuntivo risulta pari a -5,48%.

<sup>10</sup> Il valore del TIR è stato rilevato dal foglio “Indici di sostenibilità” del file Excel “PFR”.

<sup>11</sup> Il valore del TIR degli azionisti è stato rilevato dal foglio “Indici di sostenibilità” del file Excel “PFR”.

- la presenza di un contributo destinato al concessionario pari a 160 milioni di euro (importo che, al netto dell'IVA, si traduce in circa 131 milioni di euro), previsto dalla Legge 234/2021 (Legge Finanziaria 2022) art.1, commi 400-402;
- un valore di subentro quantificato in 167,4 milioni di euro, corrispondente a 2,9 volte l'EBITDA, nello scenario evolutivo tariffario proposto dal concessionario.

### III. Ottemperanza alla delibera n. 241/2025

La delibera n. 241/2025 del 19 dicembre 2025 ha aggiornato il sistema tariffario applicabile alle concessioni in essere, disciplinando, mediante la Misura 5 del relativo allegato A, le modalità di entrata in vigore delle nuove disposizioni e il relativo regime transitorio. In tale contesto, è previsto che, a decorrere dal 1° gennaio 2026, trovino comunque applicazione, per tutte le concessioni, alcune disposizioni regolatorie essenziali.

Per le concessioni la cui scadenza interviene prima del 1° gennaio 2031 (Misura 5.7), ed in particolare per quella in esame rispetto alla quale non è prefigurabile un periodo regolatorio successivo a quelli oggetto del presente parere, risultano applicabili esclusivamente le previsioni di cui alla Misura 5.5. Ne consegue che, al fine di trasferire quanto prima sulla concessione di cui trattasi gli effetti scaturenti dal nuovo impianto regolatorio, gli impatti economico-finanziari derivanti dalla relativa ottemperanza dovranno essere valorizzati con le modalità da individuare nell'Atto aggiuntivo, anche con riferimento a quanto verrà attuato già a partire dal primo adeguamento tariffario annuale previsto.

Pertanto, alla scadenza della concessione dovrà essere predisposta un'apposita evidenza documentale da trasmettere all'Autorità, comprensiva degli effetti derivanti dall'applicazione delle nuove misure regolatorie introdotte dalla delibera n. 241/2025.

**A tal fine, occorre prescrivere al concessionario di prevedere nell'Atto aggiuntivo le modalità di recepimento delle disposizioni regolatorie applicabili ai sensi della Misura 5 dell'Allegato A alla delibera n. 241/2025, con particolare riferimento alle previsioni destinate a trovare applicazione dal 1° gennaio 2026, assicurando che i relativi effetti economico-finanziari siano coerentemente rappresentati nel PEF e nel PFR, nonché nella documentazione da trasmettere all'Autorità in occasione dei successivi adempimenti tariffari e, comunque, in sede di regolazione delle partite economico-finanziarie alla scadenza della concessione.**

### IV. Osservazioni e prescrizioni dell'Autorità

#### 1. Dinamica della componente tariffaria di gestione - Costi incrementali

Con riferimento al calcolo della componente tariffaria di gestione unitaria incrementale ( $T_{i,G}$ ), il significativo incremento dei costi di manutenzione incrementale a partire dall'annualità 2025, ricondotto dal concessionario prevalentemente agli interventi sulle barriere di sicurezza, richiede una puntuale verifica della natura regolatoria degli oneri considerati, distinguendo tra costi effettivamente derivanti da sopravvenienze normative o regolamentari, costi di manutenzione ordinaria o ciclica, interventi di manutenzione preventiva, recuperi di arretrati manutentivi e attività connesse alla riconsegna dell'infrastruttura alla scadenza della concessione.

A tal riguardo, si evidenzia che la componente  $T_{i,G}$  afferente al secondo periodo regolatorio 2024–2028 non risulta costruita in maniera conforme a quanto previsto dalla Misura 18.2 del Sistema tariffario ART. In particolare, si evidenzia che tale misura stabilisce che la sub-componente per costi operativi incrementali, se

ciclica e riferibile ai medesimi interventi di manutenzione, venga conglobata nella tariffa di gestione secondo le modalità ivi definite, e ne segua la dinamica (cfr. *price cap*) per gli anni successivi, fino al termine del periodo regolatorio.

La documentazione tecnica prodotta dal concessionario, inclusa quella relativa alla definizione delle priorità di intervento sulle barriere di sicurezza, fornisce elementi utili ai fini della illustrazione della programmazione tecnica degli interventi, ma non esaurisce la verifica regolatoria circa la qualificazione dei relativi oneri come costi operativi incrementali ammissibili ai sensi del Sistema tariffario ART. Tale verifica deve riguardare, in particolare, il nesso causale tra intervento programmato e sopravvenienza normativa o regolamentare, l'assenza di duplicazioni rispetto ai costi già inclusi nell'Anno base, l'assenza di sovrapposizioni con l'adeguamento inflattivo e la coerenza temporale tra anno di sostenimento del costo e anno di prima inclusione tariffaria.

Infine, si osserva che i costi afferenti a tale componente unitaria devono essere determinati, in conformità a quanto previsto dalla Misura 18.2 del Sistema tariffario ART, utilizzando come volumi di traffico il valore medio annuo calcolato come media aritmetica dei volumi di traffico previsti *ex ante* per ogni anno compreso tra: (i) l'anno  $t + 1$  di prima inclusione tariffaria dei predetti costi incrementali; (ii) l'ultimo anno del periodo regolatorio afferente ai suddetti costi incrementali.

**Di conseguenza, al fine di poter risultare conforme a quanto previsto dal Sistema tariffario ART, occorre prescrivere al concessionario la rideterminazione dei costi afferenti alla componente tariffaria di gestione.**

## 2. Calcolo della tariffa media

Tenuto conto del riscontro del concessionario, trasmesso con nota del 7 aprile 2026 (prot. ART 23209/2026), con riferimento al calcolo della tariffa media, si rileva che lo stesso afferma, *inter alia*, che *“tali incrementi hanno provocato la parziale depressione delle poste figurative progressive (obiettivo previsto dalla Delibera ART 15/2024). Ulteriori interventi, riferiti ad applicazione di tariffe decrescenti, non sono possibili considerando l'applicazione dei residui incrementi tariffari di riequilibrio per i soli anni 2027 e 2028 (fino a ottobre)”*.

Al riguardo, si richiede al concessionario di esplicitare in modo puntuale — anche mediante apposite simulazioni quantitative, almeno con riferimento alle ultime annualità residue della concessione — le modalità con cui il PEF recepisce e dà attuazione alle indicazioni contenute nella citata delibera n. 15/2024, con specifico riferimento: (i) ai criteri adottati per la determinazione delle dinamiche tariffarie; (ii) alle modalità di gestione e progressivo riassorbimento delle poste figurative; (iii) alla valutazione degli effetti di lungo periodo, inclusa la sostenibilità del subentro e il contenimento dei costi per l'utenza.

**Di conseguenza, al fine di risultare conforme al Sistema tariffario ART e rendere la tariffa sostenibile, occorre prescrivere al concessionario di dare evidenza degli scenari alternativi considerati nell'ambito dell'individuazione della tariffa media e delle relative componenti, ivi incluso almeno uno scenario di maggiore gradualità tariffaria e uno scenario rappresentativo degli effetti derivanti dal mancato o parziale reintegro del contributo pubblico, assicurando la piena coerenza con i criteri previsti dalla delibera n. 15/2024, nonché la corretta rappresentazione degli effetti derivanti dalla gestione delle poste figurative, dalla dinamica tariffaria nel periodo residuo della concessione e dal valore di subentro.**

## 3. Determinazione del canone di concessione

L'Autorità rileva che, con riferimento alla determinazione della tariffa unitaria media di riferimento, a seguito dell'analisi della documentazione e dei calcoli trasmessi dal concessionario, la metodologia adottata per l'applicazione del canone ANAS non risulta coerente con quanto previsto dalla Misura 8 del Sistema tariffario

ART. In particolare, l'Autorità ha rilevato che il concessionario ha determinato il canone applicando una formulazione inversa, pari al rapporto tra la tariffa media unitaria netta e il complemento a cento dell'aliquota del canone, ossia il 97,6% (ovvero 1-2,4%), che di fatto equivale a calcolare il canone del 2,4% sulla tariffa lorda, anziché sui proventi netti da pedaggio, come previsto dalla disciplina vigente.

**Di conseguenza, al fine di poter risultare conforme a quanto previsto dal Sistema tariffario ART, occorre prescrivere al concessionario la rideterminazione della tariffa unitaria media al lordo del canone, adottando la metodologia prevista dalla Misura 8 del Sistema tariffario ART.**

#### 4. Calcolo del TIR previgente

Tenuto conto delle diverse interlocuzioni intercorse negli scorsi anni in merito al calcolo del TIR previgente, si richiede conferma che lo stesso sia stato determinato su base regolatoria, coerentemente con la delibera n. 65/2019.

Tale verifica appare necessaria in quanto il TIR previgente assume rilevanza nella costruzione del PFR quale tasso di remunerazione delle opere realizzate o in corso di realizzazione secondo il regime tariffario antecedente all'applicazione del Sistema tariffario ART. Il relativo valore non può, pertanto, essere assunto come mero dato storico o convenzionale, ma deve risultare ricostruibile sulla base dei flussi regolatori del piano previgente, distinguendo chiaramente le componenti afferenti alla gestione operativa, agli investimenti, alle poste figurative, al valore terminale e alle eventuali componenti, anche finanziarie, da sterilizzare.

In particolare, si richiede, con riferimento:

- (i) alle poste figurative: evidenza della natura regolatoria delle poste figurative incluse nel CIN (pari a 61,2 milioni di euro), con indicazione della relativa base normativa e conferma della loro effettiva riconoscibilità ai fini tariffari;
- (ii) alla struttura dei flussi operativi: il dettaglio della composizione dei flussi di cassa utilizzati nel calcolo del TIR, con esplicita indicazione delle componenti incluse ed escluse, al fine di verificare che gli stessi riflettano esclusivamente flussi regolatori e non includano elementi non pertinenti o componenti di natura straordinaria;
- (iii) alle componenti finanziarie: chiarimenti in merito all'inclusione di oneri/proventi finanziari e costi di finanziamento, al fine di verificarne la coerenza con l'impostazione regolatoria e finanziaria della società;
- (iv) alle componenti economiche: chiarimenti in merito all'inclusione delle imposte sul reddito, al fine di verificarne la coerenza con l'impostazione regolatoria e finanziaria della società.

Si rileva, inoltre, che il TIR previgente, pari a circa al 7,09%, appare sostanzialmente coincidente con il WACC ART assunto per il primo periodo regolatorio. Si richiede, pertanto, di chiarire se tale allineamento sia il risultato di una costruzione endogena dei flussi (impostati per garantire l'equilibrio regolatorio) ovvero sia l'esito di una stima indipendente, evidenziando le ipotesi sottostanti.

Ciò posto, al fine di consentire le opportune verifiche di coerenza e replicabilità del risultato, è necessario che il concessionario trasmetta il modello di calcolo utilizzato per la determinazione del TIR previgente in formato editabile, comprensivo delle formule attive e riferite all'ultimo PEF approvato dal concedente, collegando le celle di calcolo del TIR previgente alle rispettive celle del conto finanziario, redatto secondo il format Dicoter.

**Di conseguenza, al fine di risultare conforme al Sistema tariffario ART, occorre prescrivere al concessionario di fornire evidenza puntuale delle assunzioni adottate e delle modalità di determinazione del valore del**

**TIR previgente, trasmettendo il relativo modello di calcolo in formato editabile, con formule attive ed evidenza della coerenza con il format Dicoter.**

#### **5. Calcolo del tasso medio ponderato applicabile alle poste figurative (TIR “blended”)**

Si osserva che, con riferimento al calcolo del TIR “blended” — inteso come tasso calcolato su una combinazione (*blend*) di tassi di remunerazione (TIR e WACC) applicata alle poste figurative — per il periodo 2020–2028, pari al 6,90%, come riportato nel foglio “Costruzione tariffa S.A.T” del file Excel “PFR”, il concessionario, nella determinazione del valore medio di periodo e con particolare riguardo alle annualità 2024 e 2025, non tiene conto del peso dei contributi in conto capitale relativi alla voce “Opere realizzate e in corso di realizzazione BoP (1/1)”, come invece viene fatto per il calcolo della voce “Remunerazione RAB Ante”.

**Di conseguenza, al fine di risultare conforme al Sistema tariffario ART, occorre prescrivere al concessionario di ricalcolare il valore del TIR blended per il periodo tariffario 2020-2028.**

#### **6. Trattamento dei margini da attività commerciali**

Con riferimento al trattamento dei margini da attività commerciali, si osserva che il concessionario ha quantificato l’ammontare dell’extra-profitto da attività accessorie, individuato moltiplicando il WACC per i ricavi accessori, rispettivamente in 870 mila euro all’Anno base 2018 e 384,8 mila euro all’Anno base 2022.

Si rileva che tale metodologia non risulta conforme a quanto previsto alla Misura 11.2 del Sistema tariffario ART, in quanto tale misura prevede di determinare l’extra-profitto da attività accessorie sottraendo dai ricavi da attività accessorie i relativi costi e applicando, a tale differenza, il tasso di remunerazione del capitale investito di cui alla Misura 16 del Sistema tariffario ART.

**Di conseguenza, al fine di poter risultare conforme a quanto previsto dal Sistema tariffario ART, occorre prescrivere al concessionario la rideterminazione del margine da attività commerciali.**

#### **7. Valore residuo alla scadenza della concessione**

Si osserva che il valore di subentro, quantificato dal concessionario in 167,4 milioni di euro, corrispondente a 2,9 volte l’EBITDA al 31 dicembre 2027, risulta superiore al parametro di riferimento (pari a 1,6) previsto dalla disciplina regolatoria, fissato proprio per prevenire l’insorgere di barriere all’ingresso in sede di riaffidamento della concessione. Alla luce di ciò, la quantificazione proposta non appare, allo stato, adeguatamente giustificata rispetto al principio di contendibilità del futuro affidamento della concessione, tenuto conto che un valore di subentro eccessivamente elevato può costituire una barriera all’ingresso per il nuovo affidatario e incidere sulla sostenibilità economico-finanziaria della procedura di riaffidamento.

Si rileva, altresì, che il PEF considera un contributo pubblico di 160 milioni di euro, considerato dal concessionario come “condizione minima imprescindibile per raggiungere l’equilibrio economico finanziario della concessione”. Tale assunzione, tuttavia, non risulta tener conto della riduzione prevista con la legge 30 dicembre 2025, n 199, la quale ha disposto l’ulteriore defianziamento di 80 milioni di euro, rendendo, di conseguenza, la sostenibilità del PEF potenzialmente dipendente da un eventuale reintegro delle risorse originariamente previste.

**Di conseguenza, al fine di poter risultare conforme a quanto previsto dal Sistema tariffario ART, tenuto conto dell’imminente scadenza della concessione (entro il 2028) e della mancata piena disponibilità, allo stato, del contributo pubblico, risulta necessario prescrivere al concessionario l’aggiornamento del PEF rappresentando opportuni scenari alternativi che tengano in considerazione le diverse ipotesi di contribuzione pubblica e come tali effetti impattino sulle residue annualità del PEF e sul valore di subentro.**

## **8. Recupero degli effetti economici derivanti dall'emergenza sanitaria da Covid-19**

Per quanto riguarda il recupero degli effetti economici scaturenti dall'emergenza sanitaria da Covid-19, si ribadisce che l'inclusione in tariffa di eventuali ristori correlati agli effetti economici scaturenti dalla predetta emergenza sanitaria, senza alcuna remunerazione aggiuntiva – tenuto conto anche della sostenibilità, da parte dell'utenza, della tariffa risultante – rimane nella esclusiva responsabilità del concedente e comunque dovrebbe discendere da specifiche previsioni di legge.

**Alla luce di quanto sopra osservato, resta nelle determinazioni del concedente valutare il recupero tariffario degli effetti economici scaturenti della pandemia dovuta al Covid-19, sulla base di quanto potrà eventualmente essere previsto da una norma ad-hoc che attribuisca i ristori anche al settore autostradale, oppure ricorrendo, ove ne sussistano gli specifici presupposti, al dettato dell'art. 192 del Codice dei contratti pubblici.**

**Pertanto, il riconoscimento del ristoro derivante dagli effetti economici dovuti alla pandemia, presuppone la necessaria valutazione del concedente circa la ricorrenza di una significativa incisione dell'equilibrio economico-finanziario della concessione ad opera della pandemia, in assenza della quale occorre prescrivere al concessionario l'espunzione "pro-tempore" del recupero tariffario dei predetti effetti economici, in attesa di tali eventuali determinazioni, supportate da norme di rango primario, che ne attestino definitivamente i presupposti. Resta fermo che, al verificarsi di tale evento, il citato recupero potrà avvenire a partire dalla prima annualità utile, previa comunicazione all'Autorità, sulla base dei criteri di determinazione degli effetti connessi all'emergenza sanitaria da Covid-19 individuati dalla stessa Autorità.**

\*\*\*\*\*

**Per ovviare alle criticità sopra evidenziate, destinate a riflettersi sui livelli tariffari applicabili all'utenza, al fine di garantire la conformità al Sistema tariffario ART, risulta necessario adeguare lo schema di Atto aggiuntivo, il Piano Economico Finanziario e il Piano Finanziario Regolatorio oggetto del presente parere alle prescrizioni sopra indicate, anche in considerazione del carattere vincolante del parere rilasciato dall'Autorità, ai sensi dell'art. 43 del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, come da ultimo modificato dall'art. 16 della legge 16 dicembre 2024, n. 193.**

\*\*\*\*\*

Alla luce delle considerazioni sopra esposte, è reso il parere ai sensi dell'art. 43 del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201.

Il presente parere è trasmesso al Ministero delle infrastrutture e dei trasporti e alla Società Autostrada Tirrenica p.A, nonché pubblicato sul sito web istituzionale dell'Autorità.

Torino, 14 maggio 2026

Il Presidente  
Nicola Zaccheo

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