

Parere al Ministero delle infrastrutture e dei trasporti sulle tariffe di pedaggio per l'attraversamento del Collegamento stabile tra la Sicilia e la Calabria – Ponte sullo Stretto di Messina, reso dall'Autorità di regolazione dei trasporti ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. b), punto 2, del Decreto-legge n. 32 dell'11 marzo 2026.

L'Autorità di regolazione dei trasporti, nella seduta del 27 maggio 2026

premessi che:

- in data 29 dicembre 2022, la legge n. 197/2022 recante “Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2023 e bilancio pluriennale per il triennio 2023-2025”, ha disposto la revoca dello stato di liquidazione della Società Stretto di Messina S.p.A. (di seguito: SdM), nonché la ripresa delle attività di progettazione e realizzazione del collegamento stabile tra la Sicilia e la Calabria;
- il decreto-legge n. 35 del 31 marzo 2023, convertito con modificazioni dalla Legge 26 maggio 2023, n. 58, ha ulteriormente definito le attività e le fasi procedurali per la progettazione, la costruzione e la gestione del collegamento stabile tra la Sicilia e la Calabria stradale e ferroviario (di seguito: Opera);
- di conseguenza, le Amministrazioni competenti hanno espletato le attività volte a consentire: (i) l'adozione, ai sensi dell'art. 3, comma 7, del richiamato d.l. n. 35/2023 e (ii) l'approvazione del III Atto aggiuntivo alla Convenzione di concessione tra Stretto di Messina S.p.A. e il Ministero delle infrastrutture e dei trasporti (di seguito: MIT);
- in data 16 luglio 2025, è stato sottoscritto un Accordo di Programma, ai sensi dell'art. 2 comma 7 del d.l. n. 35/2023, tra MIT, Ministero dell'Economia e delle Finanze (di seguito: MEF), Regione Calabria, Regione Siciliana, ANAS S.p.A. (di seguito: ANAS), Rete Ferroviaria Italiana S.p.A. (di seguito: RFI) e SdM, allegato al III Atto Aggiuntivo alla Convenzione di concessione;
- in data 6 agosto 2025 il CIPESS, con la delibera n. 41, si è espresso favorevolmente sul progetto definitivo del “Collegamento stabile tra la Sicilia e la Calabria – Ponte sullo Stretto di Messina”, sul Piano economico-finanziario (di seguito: PEF), nonché sul III Atto aggiuntivo alla Convenzione;
- con deliberazione n. SCCLEG/19/2025/PREV, la Corte dei conti ha dichiarato non conforme a legge la delibera CIPESS n. 41/2025, tali per cui non è stato possibile procedere alla registrazione di tale delibera;
- con delibera n. 95/2023 del 31 maggio 2023, l'Autorità ha concluso il procedimento avviato con delibera n. 11/2023 per la revisione dei criteri per la determinazione dei canoni di accesso e utilizzo dell'infrastruttura ferroviaria approvati con la delibera n. 96/2015 ed estensione e specificazione degli stessi per le reti regionali interconnesse;
- con delibera n. 241/2025 del 19 dicembre 2025, l'Autorità ha concluso il procedimento avviato con delibera n. 62/2024 per l'aggiornamento del Sistema tariffario di pedaggio relativo alle concessioni di cui all'articolo 37, comma 2, lettera g), del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, convertito, con modificazioni, dalla Legge 22 dicembre 2011, n. 214;
- in data 11 marzo 2026, con decreto-legge n. 32, tenuto conto dei rilievi formulati dalla Corte dei conti, sono state introdotte ulteriori disposizioni utili al proseguimento del procedimento

approvativo. In particolare, l'art. 1, comma 1, lett. b), punto 2 del citato decreto-legge stabilisce, tra l'altro, *"l'acquisizione del parere dell'Autorità di regolazione dei trasporti (ART) sulle tariffe di pedaggio per l'attraversamento del collegamento stabile stradale, definite nel nuovo piano economico-finanziario della società concessionaria ai sensi dell'articolo 2, comma 8, lettera c), numero 2), del decreto-legge n. 35 del 2023"*;

- in data 23 marzo 2026, con nota prot. ART 17936/2026, il MIT ha trasmesso il Piano Economico-Finanziario (di seguito: PEF oppure anche Piano) unitamente al testo consolidato della Convenzione di concessione del 2003 comprensivo delle modifiche che verrebbero apportate al III Atto aggiuntivo di cui all'art. 2, comma 8, del decreto-legge n. 35/2023, per l'espressione del parere di competenza di cui all'art. 1, comma 1, lett. b), punto 2 del decreto-legge n. 32/2026;
- in data 26 marzo 2026, con nota prot. ART 18922/2026, il MIT ha trasmesso una versione aggiornata del PEF, che sostituisce la precedente e tiene conto: (i) dell'approvazione, in data 25 marzo 2026, del progetto di bilancio d'esercizio 2025 da parte del Consiglio di amministrazione; (ii) dell'aggiornamento delle ipotesi assunte nel PEF in materia di IVA;
- in data 2 aprile 2026, con nota prot. ART 20255/2026, l'Autorità ha formulato una richiesta di integrazione documentale, chiedendo al MIT, tra le altre cose, di fornire, unitamente alla versione editabile del PEF, ulteriori elementi istruttori di maggior dettaglio relativamente alle ipotesi sottostanti lo studio di traffico posto alla base del PEF;
- con note prott. ART 27774/2026 e 27775/2026 del 17 aprile 2026, il MIT ha trasmesso i chiarimenti e gli approfondimenti pervenuti da SdM;
- in data 28 aprile 2026, con nota prot. ART 30018/2026, l'Autorità ha chiesto l'acquisizione di copia dell'Accordo di Programma, siglato in data 13 aprile 2026 da MIT, MEF, Regione Calabria, Regione Siciliana, ANAS, RFI e SdM, nonché conferma che: (i) l'indicato nuovo Accordo di Programma, oltre ad essere stato sottoscritto, sia divenuto formalmente efficace e vincolante per le parti, (ii) la documentazione pervenuta con la precedente nota prot. ART n. 18922/2026 del 26 marzo u.s. - contenente, tra l'altro, quella che è stata definita l'ultima versione dell'Allegato F, Piano Economico-Finanziario afferente all'Opera in oggetto - non necessiti di aggiornamenti alla luce del nuovo accordo sottoscritto;
- in data 4 maggio 2026, con nota prot. ART 30908/2026, il MIT ha riscontrato la richiesta di integrazione documentale dell'Autorità, trasmettendo il nuovo Accordo di Programma sottoscritto in data 13 aprile 2026 da MIT, MEF, Regione Calabria e Regione Siciliana, ANAS, RFI e SdM, chiarendo altresì che il nuovo assetto di impegni programmatori e finanziari delineati dal nuovo Accordo di Programma non comporta variazioni della pianificazione economico-finanziaria rispetto al precedente Accordo di Programma siglato in data 16 luglio 2025. Pertanto, le previsioni assunte da SdM a base della documentazione già trasmessa, ivi incluso il PEF, non necessitano di aggiornamento.

esaminata la documentazione in possesso degli Uffici, inclusa quella da ultimo trasmessa dal MIT, formula le osservazioni che seguono, ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. b), punto 2, del decreto-legge n. 32/2026.

I. Considerazioni preliminari

In via preliminare, si precisa che il presente parere è reso nel perimetro tracciato dall'art. 1, comma 1, lett. b), punto 2, del decreto-legge n. 32/2026, che richiede l'acquisizione del parere dell'Autorità sulle tariffe di

pedaggio per l'attraversamento del collegamento stabile stradale, definite nel nuovo Piano Economico-Finanziario della società concessionaria ai sensi dell'art. 2, comma 8, lettera c), numero 2), del decreto-legge n. 35/2023.

Tale norma stabilisce che il PEF individui i ricavi complessivi previsti e le tariffe di pedaggio per l'attraversamento del collegamento stabile, stradale e ferroviario, determinate sulla base di uno studio di traffico aggiornato, secondo criteri idonei a promuovere la continuità territoriale tra la Sicilia e la Calabria e in misura tale da perseguire la sostenibilità economica e finanziaria dell'Opera.

Ne consegue che la valutazione dell'Autorità non è svolta in applicazione diretta dei sistemi tariffari adottati per le concessioni autostradali – e, per quanto rilevanti, ferroviarie - ordinarie. Le metodologie regolatorie dell'Autorità in materia autostradale e ferroviaria possono tuttavia costituire, ove pertinenti, un riferimento tecnico-metodologico adeguato a valutare la coerenza del Piano con i principi di trasparenza, orientamento ai costi, efficienza, corretta allocazione dei rischi, sostenibilità tariffaria e tutela dell'utenza.

II. La Convenzione di concessione in esame

Stretto di Messina S.p.A. è la concessionaria *in house* incaricata della progettazione, realizzazione e gestione del collegamento stabile tra la Sicilia e la Calabria, comprensivo sia dell'opera di attraversamento (3,3 km), che delle opere di adduzione (circa 20 km) stradali e ferroviarie.

La Convenzione, nel testo consolidato comprensivo della proposta di III Atto Aggiuntivo, precisa tuttavia che dal rapporto concessorio restano esclusi l'esercizio, la gestione e la manutenzione, ordinaria e straordinaria, degli impianti ferroviari, i quali, ad ultimazione e collaudo definitivo dell'Opera, sono trasferiti a Rete Ferroviaria Italiana S.p.A.

Il medesimo testo convenzionale definisce il "*canone ferroviario*" come la quota di canone oggetto di trasferimento annuale da RFI alla concessionaria, determinata come differenza tra il canone di utilizzo dell'infrastruttura ferroviaria riferito alla linea e agli impianti realizzati da SdM, riscosso da RFI nell'anno di riferimento, e i relativi costi operativi sostenuti dalla stessa RFI. La Convenzione prevede, quindi, un meccanismo in base al quale la componente di ricavo ferroviaria contribuisce, almeno in astratto, all'equilibrio economico-finanziario dell'Opera non mediante diretta riscossione da parte del concessionario, ma attraverso un trasferimento annuale da parte del gestore dell'infrastruttura ferroviaria nazionale.

Quanto al quadro economico-finanziario, il nuovo Allegato F – PEF, datato 25 marzo 2026, chiarisce espressamente che lo stesso sostituisce quello precedentemente approvato dal CIPES e include un Piano Finanziario Regolatorio (di seguito: PFR) predisposto assumendo, quale riferimento metodologico, alcune logiche proprie dei modelli regolatori dell'Autorità in materia autostradale, con adattamenti ritenuti necessari da SdM in ragione delle peculiarità dell'Opera. Anche se tale richiamo non implica l'applicazione diretta, alla Convenzione in esame, del sistema tariffario di cui alla delibera n. 241/2025, il puntuale rispetto di determinati principi e meccanismi ivi specificati consente di valutare il Piano alla luce, quanto meno, dei principi regolatori fondanti dell'indicato sistema tariffario, quali quelli, come già riportato sopra, di trasparenza, orientamento ai costi, efficienza, corretta allocazione dei rischi, sostenibilità tariffaria e tutela dell'utenza.

Quanto ai riferimenti metodologico-regolatori utilizzati, il Piano evidenzia, infatti, il ricorso ad alcune grandezze e impostazioni riconducibili ai modelli regolatori ART, pur in un contesto che presenta elementi di

radicale specificità e distinzione rispetto alle concessioni in esercizio: l'infrastruttura è interamente *greenfield*, non esistono dati storici di esercizio riferibili all'Opera nel suo complesso, il periodo di costruzione precede di otto anni l'avvio della gestione e la copertura finanziaria dell'investimento è assicurata in misura largamente prevalente da risorse pubbliche.

La seguente Tabella 1 illustra la progressione temporale prevista a Piano per la tariffa media a veicolo, che assume, nell'orizzonte temporale della concessione, un valore unitario pari a 27,43 €/veicolo nel 2034 ed un valore finale di 48,71 €/veicolo nel 2063, con un incremento medio annuo, nell'arco dell'indicato orizzonte temporale, pari a +2,00% (CAGR).

Tabella 1: Previsione delle variazioni tariffarie annuali dal 2034 al 2063

Tariffe	Anni 2026 - 2033	Anni 2034-2063
Tariffa media annua a veicolo (euro)	Fase di costruzione	27,43 – 48,71 €
Variazione tariffaria media annua (%)		2,00%

Fonte: elaborazione ART su Piano SdM, datato 25/03/2026

Sotto il profilo delle fonti di copertura, il Piano prevede che l'investimento complessivo necessario alla realizzazione dell'Opera sia sostanzialmente coperto mediante apporti pubblici.

In particolare, il Piano ricostruisce un ammontare complessivo di stanziamenti pubblici pari a 13.162 milioni di euro¹, a cui si aggiunge l'aumento di capitale di SdM sottoscritto dal Ministero dell'Economia e delle Finanze pari a 370 milioni di euro.

Il medesimo documento evidenzia, inoltre, che i nuovi investimenti in beni reversibili, nel periodo di costruzione, ammontano a circa 13.857 milioni di euro.

In sintesi, il progetto di investimento è sostenuto da fondi pubblici, mentre l'equilibrio relativo alla gestione dell'Opera si basa su tre fonti principali di entrate:

- (i) i pedaggi stradali,
- (ii) il contributo di continuità territoriale² attualmente assegnato a RFI e
- (iii) il canone ferroviario.

La seguente Tabella 2 illustra come il valore complessivo dell'investimento risulti finanziato in maniera quasi integrale tramite risorse pubbliche.

¹ Di cui 3.882 milioni di euro derivanti da risorse del Fondo per lo sviluppo e la coesione (FSC) e 9.280 milioni di euro derivanti da risorse iscritte sul capitolo n. 7190 dello stato di previsione del Ministero delle infrastrutture e dei trasporti (CAP 7190).

² A pagg. 25 e 26 dell'Allegato F – PEF e all'art. 7 del Nuovo Accordo di Programma è riportato che *“a decorrere dall'avvio dell'esercizio ferroviario coincidente con la cessazione del servizio di traghettamento ferroviario per la Sicilia da parte di RFI, non sono più dovute le somme riconosciute ad RFI per gli oneri di collegamento ferroviario tra la penisola e la Sicilia e, attraverso apposita disposizione normativa, potranno essere individuate risorse fino all'importo ora riconosciuto per la predetta continuità territoriale da destinare alla SdM, nell'ambito delle risorse disponibili a legislazione vigente già destinate alla manutenzione ordinaria della rete ferroviaria italiana eccedenti i relativi fabbisogni annuali”*.

Tabella 2: Piano investimenti e coperture finanziarie previste

	Milioni di euro
Capitale investito al 31/12/2025	203
Investimento da Quadro Economico	13.532
Altri impieghi	122
TOTALE INVESTIMENTO	13.857
Equity SdM	695
- di cui aumento di capitale MEF	370
- di cui Capitale sociale e restanti voci di Patrimonio netto	324
Contributi pubblici	13.162
- di cui CAP. 7190 MIT	9.280
- di cui Fondo per lo Sviluppo e la Coesione	3.882
TOTALE FONTI	13.857

Fonte: Piano SdM, datato 25/03/2026

Si evidenzia, infine, che la concessionaria sottolinea come l'investimento complessivo è da intendersi a valori "nominali" ma non quantifica eventuali impatti derivanti dalle clausole di revisione prezzi che, anche sulla base dei futuri tassi effettivi di inflazione, potrebbero comportare, con tutta probabilità, significativi adeguamenti del Piano secondo quanto stabilito in Convenzione, ferma restando la necessità di assicurare la piena traslazione dei rischi di competenza in capo al concessionario, secondo quanto disciplinato dalla matrice dei rischi.

Conseguentemente, la concessionaria, in risposta ad una richiesta di chiarimento specifico al riguardo formulata dagli Uffici, ha già prefigurato la necessità di rivedere i valori pertinenti al momento della definizione del progetto esecutivo³.

Con riferimento al Capitale investito netto in beni reversibili (CIN) al 31 dicembre 2025, si evidenzia che, al netto degli stanziamenti pubblici, tale valore è posto pari a 202,7 milioni di euro, come riportato nella seguente Tabella 3.

³ "Tutti gli importi sopra indicati saranno aggiornati a valle della progettazione esecutiva – che, come noto, verrà avviata a seguito dell'efficacia della Delibera CIPESS di approvazione del Progetto Definitivo dell'Opera e del III Atto aggiuntivo alla convenzione di concessione - in funzione delle specifiche tecniche puntuali e delle prestazioni dei prodotti e dei sistemi effettivamente impiegati" (pag. 2 dell'Allegato "Nota di riscontro ART con allegati" alla nota prot. ART 27774/2026 pervenuta dal MIT, contenente le osservazioni di riscontro di SdM alla richiesta di elementi informativi avanzata dall'Autorità di cui alla nota prot. ART 20255/2026 del 2 aprile 2026).

Tabella 3: Capitale investito netto in beni reversibili al 31 dicembre 2025

	Milioni di euro
Beni reversibili	265,60
Crediti per lavori	20,66
Altre immobilizzazioni materiali	0,21
Altre immobilizzazioni immateriali	0,04
Altre immobilizzazioni finanziarie	0,17
Crediti commerciali e altre attività correnti	8,67
Debiti commerciali e altre attività correnti	(87,23)
Fondi per rischi ed oneri e TFR	(5,39)
Capitale investito netto al 31 dicembre 2025	202,73

Fonte: Piano SdM, datato 25/03/2026

Va evidenziato che il valore sopra indicato per il CIN è stato determinato in una fase ancora integralmente ante-operativa dell’Opera, sulla base dei dati disponibili al 31 dicembre 2025 e tenendo conto, secondo quanto rappresentato da SdM, del progetto di bilancio d’esercizio 2025 approvato dal Consiglio di amministrazione in data 25 marzo 2026.

Proprio in ragione della natura integralmente *greenfield* dell’infrastruttura di cui trattasi, tale grandezza non assume ancora la configurazione tipica di una base regolatoria riferibile a un’opera già entrata in esercizio. Essa comprende, infatti, oltre ai beni reversibili e alle immobilizzazioni riferibili alla fase di progettazione e realizzazione, anche poste di capitale circolante, crediti e debiti commerciali, altre attività e passività correnti, fondi per rischi e oneri e fondo TFR. Si tratta, quindi, di una configurazione del CIN coerente con la fase di riavvio dell’implementazione del progetto e della costruzione dell’Opera, ma non ancora rappresentativa del capitale investito di un’infrastruttura in esercizio.

In tale contesto, assume rilievo anche il trattamento dei costi sostenuti nella complessa e articolata fase antecedente all’entrata in esercizio dell’Opera. Dal bilancio d’esercizio 2024 di SdM emerge, infatti, che le immobilizzazioni in corso e acconti includono costi per prestazioni di servizi specificamente attribuiti alle attività di realizzazione dell’Opera, nonché una quota di costi di struttura determinata in relazione alle prestazioni del personale riferibili direttamente o indirettamente al progetto, con ammortamento rinviato all’esercizio nel quale l’Opera entrerà in funzione. Tale impostazione appare fisiologica nella fase di realizzazione di un’infrastruttura *greenfield*, ma rende necessario mantenere evidenza, nel corso dell’evoluzione del Piano, del raccordo tra costi capitalizzati, capitale investito, ammortamenti e successivi costi operativi della fase di gestione.

Tale profilo rileva, ai fini del presente parere, nella misura in cui le poste sopra evidenziate concorrono alla costruzione del PEF/PFR e possono incidere, direttamente o indirettamente, sulla futura dinamica tariffaria. In questa prospettiva, assume rilievo la chiara tracciabilità delle componenti incluse nel CIN, distinguendo tra costi di progetto e di struttura capitalizzati nella fase di costruzione, costi operativi ricorrenti della fase di gestione e costi comuni eventualmente riferibili alla componente stradale, alla componente ferroviaria o all’opera di attraversamento.

La corretta rappresentazione di tali poste è rilevante anche ai fini della valutazione della pertinenza, congruità e corretta imputazione dei costi considerati nel Piano, nonché dell'esigenza di preservare la distinzione tra componenti capitalizzate e componenti di costo operativo della fase di esercizio, evitando sovrapposizioni nel relativo riconoscimento economico-regolatorio.

In sintesi, il CIN al 31 dicembre 2025 costituisce una grandezza utile a rappresentare lo stato delle poste patrimoniali maturate nella fase ante-operativa, ma dovrà essere letto, nelle successive fasi di aggiornamento del Piano, alla luce dell'evoluzione del progetto, della progressiva definizione del perimetro degli investimenti, della distinzione tra componente stradale e ferroviaria e della necessaria riconciliazione tra dati di bilancio, costi capitalizzati e grandezze rilevanti ai fini della determinazione tariffaria.

Tale esigenza di riconciliazione assume particolare rilievo anche in ragione della natura integrata dell'Opera. Il Piano precisa infatti che, nel periodo di gestione, i costi di manutenzione ordinaria e straordinaria riferiti alle linee e agli impianti ferroviari non sono considerati tra i costi direttamente sostenuti dalla concessionaria, in quanto posti a carico di RFI. Ciò incide sulla base costi rilevante ai fini delle tariffe stradali e pone, al tempo stesso, l'esigenza di mantenere chiara evidenza dei criteri di ripartizione dei costi comuni tra componente stradale, componente ferroviaria e opera di attraversamento.

III. 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, dall'analisi tecnico/economica della documentazione da ultimo pervenuta, emerge quanto segue:

- la proposta individua il 2025 quale Anno base e il 2026 quale Anno ponte, sviluppando l'orizzonte temporale del Piano dal 2026 al 2063, per complessivi 38 anni, di cui 8 anni di progettazione e costruzione (2026 – 2033) e 30 anni di gestione (2034 – 2063). Tale impostazione deve essere letta alla luce della natura integralmente *greenfield* dell'Opera: il 2025 non rappresenta, quindi, un anno base gestionale fondato su costi operativi storici dell'infrastruttura in esercizio, bensì un mero riferimento contabile assunto nella fase antecedente alla realizzazione e all'avvio dell'Opera. Ne consegue che le grandezze utilizzate nel Piano dovranno essere oggetto di specifica verifica e aggiornamento in prossimità dell'entrata in esercizio, quando sarà disponibile un quadro più definito: i) dei costi di gestione, ii) dei volumi di traffico, iii) delle condizioni operative e iv) dell'assetto delle componenti stradale e ferroviaria;
- lo sviluppo del PEF/PFR prevede uno scenario di variazione tariffaria annuale basata sull'applicazione del principio di progressione lineare pari al 2%;
- il piano di investimenti, per il periodo compreso tra il 2026 ed il 2063, prevede un esborso complessivo pari a 14.950 milioni di euro, coperti per la quasi totalità da contributi pubblici (13.162 milioni);
- non è previsto nessun recupero di efficienza produttiva (che nei modelli regolatori ART è indicato con il parametro X_t) durante l'intero periodo concessorio;

- il tasso di inflazione considerato è pari a 1,9% per il 2026, l'1,8% per il 2027 e 2,0%⁴ annuale dal 2028 fino alla scadenza della concessione;
- il tasso di remunerazione del capitale investito WACC (*Weighted Average Cost of Capital*) nominale *pre-tax* utilizzato per tutte le annualità del Piano, è pari a 7,51%, corrisponde al tasso medio ponderato del costo del capitale individuato con la delibera n. 241/2025;
- il tasso medio di remunerazione applicabile alle poste figurative risulta il medesimo di cui al punto precedente, pari a 7,51%;
- le poste figurative cumulate al 31 dicembre 2033, derivanti dalla mancata presenza di ricavi durante la fase di costruzione dell'Opera (2026 – 2033), risultano pari a 159 milioni di euro;
- il PEF non prevede l'appostamento di un valore di subentro alla scadenza della concessione, né un valore di trasferimento degli asset ferroviari a valle del collaudo.

Conseguentemente, la pianificazione in esame prevede, nel periodo 2026-2063, i seguenti indicatori di sostenibilità economico – finanziaria:

- il DSCR (*Debt Service Coverage Ratio*) e il LLCR (*Loan Life Coverage Ratio*), benché esposti nei prospetti Excel, non assumono rilievo sostanziale quali indicatori di equilibrio in quanto, al momento, non è prevista l'accensione di debiti finanziari a medio-lungo termine;
- l'indice ROIC (*Return on Invested Capital*) è pari al 7,32%, risultando sostanzialmente allineato al WACC nominale *pre-tax* regolatorio applicato;
- l'indicatore di redditività, rappresentato dal tasso interno di rendimento di progetto (*TIR di Progetto pre-tax*), pari al 7,54%, è calcolato sul FCFO (*Free Cash Flow from Operations*) sull'orizzonte temporale dal 2026 al 2063 e risulta coerente con il WACC nominale *pre-tax* (vedi *supra*);
- il tasso interno di rendimento per gli azionisti (*TIR Equity*) è pari al 6,21% ed è calcolato sul FCFE (*Free Cash Flow from Equity*) sull'orizzonte temporale dal 2026 al 2063, a fronte di una distribuzione di dividendi, nello stesso periodo, di 2.047 milioni di euro. Si evidenzia che tale tasso risulta inferiore al valore *Re post tax* utilizzato nel calcolo del WACC fornito dall'Autorità con la delibera n. 241/2025. Ciò appare riconducibile, secondo SdM⁵, al fatto che: i) il WACC definito da ART considera un *gearing* positivo e non tiene conto della circostanza che l'investimento (al netto della quota finanziata da contributi pubblici) è coperto integralmente da *Equity*; ii) la quota di Patrimonio netto impiegata nel CIN è inferiore alla quota effettiva da bilancio ed è integralmente versata in base a specifiche previsioni di legge, indipendentemente dal profilo temporale dei fabbisogni. Ciò non di meno, SdM ritiene che i valori del *TIR Equity* sopra richiamati, considerata la natura pubblica degli azionisti della Società, risultino in linea con il costo della provvista per lo Stato.

⁴ La concessionaria dichiara, all'interno del Piano trasmesso, di aver utilizzato il tasso di inflazione pari all'Indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC) riportato nell'ultima pubblicazione disponibile della Banca Centrale Europea "Proiezioni macroeconomiche per l'area dell'euro formulate dagli esperti della BCE" (dicembre 2025).

⁵ pag. 32 dell'Allegato "20260325 - Nuovo Schema di PEF sostitutivo di quello trasmesso al MIT il 19 marzo" alla nota prot. ART 18922/2026 pervenuta dal MIT.

IV. Osservazioni sulla componente stradale dell'Opera

Con riguardo alla componente stradale, occorre anzitutto rilevare che il nuovo quadro normativo attribuisce all'Autorità una competenza espressa sul pedaggio di accesso all'Opera. Tale competenza deve essere esercitata in coerenza con i principi generali posti a fondamento della regolazione ART, e, pertanto, deve tener conto dell'esigenza che la tariffa sia definita su basi trasparenti, sia coerente con i costi ammissibili, rifletta un'allocazione dei rischi sul concessionario effettiva e non meramente formale e, al contempo, risulti sostenibile per l'utenza lungo l'intera durata della concessione.

Il Piano assume, quale riferimento metodologico, alcune logiche proprie della regolazione economica ART in materia autostradale, introducendo tuttavia adattamenti e semplificazioni connessi alla natura eccezionale e *greenfield* dell'Opera. Le valutazioni che seguono non sono, pertanto, formulate in termini di conformità o difformità rispetto al modello regolatorio definito con la delibera n. 241/2025, non direttamente applicabile alla fattispecie, ma sono volte a verificare la coerenza del modello tariffario considerato nel Piano rispetto ai principi regolatori di trasparenza, efficienza, orientamento ai costi, corretta allocazione dei rischi e sostenibilità tariffaria, anche alla luce del richiamo metodologico operato dalla stessa concessionaria.

1. Calcolo della componente tariffaria di gestione

Con riferimento al calcolo della componente tariffaria di gestione, si osserva che il Piano assume, a partire dall'entrata in esercizio dell'Opera, l'aggiornamento dei costi operativi ammessi sulla base del tasso di inflazione programmata, senza prevedere un esplicito fattore di recupero di produttività e senza chiarire compiutamente il raccordo tra dinamica dei costi operativi lordi, ricavi accessori portati in deduzione, volumi di traffico e componente tariffaria unitaria. L'impostazione così proposta presenta, pertanto, diversi profili di disallineamento rispetto ai modelli regolatori dell'Autorità. In particolare, in tali modelli la componente tariffaria di gestione:

- i) incorpora dinamicamente, oltre alla componente inflattiva, anche il fattore di recupero di produttività, elemento caratteristico dei modelli tariffari incentivanti basati sul cosiddetto *price-cap*, quale presidio volto a incentivare il contenimento dei costi operativi e il miglioramento delle performance nel corso della gestione;
- ii) è determinata a partire da un Anno base individuato nell'Anno n-2 rispetto al primo anno del periodo regolatorio, quale anno rappresentativo dei costi di bilancio ammissibili ed effettivamente sostenuti dal concessionario;
- iii) è ottenuta mediante l'applicazione del predetto meccanismo di *price-cap* alla componente unitaria della tariffa, a partire dall'Anno base, e non all'ammontare complessivo dei costi operativi ammessi;
- iv) è determinata rapportando, all'Anno base, i costi operativi rispetto ai volumi di traffico calcolati come media quinquennale del periodo regolatorio a cui l'Anno base fa riferimento, in modo da evitare effetti distorsivi derivanti dall'utilizzo di grandezze non rappresentative.

Con particolare riferimento al meccanismo del *price-cap*, si evidenzia che l'articolo 17 della Convenzione prevede che i costi operativi ammessi in tale componente di costo siano aggiornati annualmente sulla base del solo tasso di inflazione programmata. Si sottolinea come l'assenza dei meccanismi sopra richiamati comporti che il sistema tariffario posto a base del Piano non risulti pienamente idoneo a incentivare il contenimento dei costi e il miglioramento delle *performance* nel corso della gestione, determinando, di fatto,

un indebolimento della funzione incentivante propria della regolazione. A tal proposito, appare opportuno che gli obiettivi di efficientamento applicabili alla fase operativa prevista in prospettiva siano definiti in modo trasparente e verificabile, con il coinvolgimento dell’Autorità a tempo debito, in occasione della revisione del Piano precedente l’entrata in esercizio dell’Opera.

Il profilo di attenzione di cui trattasi non attiene, tuttavia, esclusivamente all’assenza di un fattore di efficientamento, in quanto rileva, altresì, la circostanza che la componente di gestione risulta costruita a partire da costi operativi aggiornati nel tempo, al netto di ricavi accessori considerati in misura nominalmente costante, a fronte di volumi di traffico previsti in crescita lungo il periodo di gestione. Tale combinazione può determinare un incremento della componente di costo unitaria di gestione superiore a quello che deriverebbe da una ordinaria logica di ripartizione dei costi su una base di traffico crescente, poiché il ricavo accessorio mantenuto costante copre nel tempo una quota progressivamente decrescente dei costi operativi rivalutati.

Ne deriva l’esigenza di verificare che la componente tariffaria di gestione non si traduca in un meccanismo di recupero dei costi operativi netti aggregati, ma conservi una funzione coerente con i principi di efficienza, orientamento ai costi e sostenibilità tariffaria, assicurando che l’eventuale crescita dei volumi possa riflettersi, ove pertinente, anche in un contenimento della componente unitaria posta a carico dell’utenza.

Alla luce di quanto sopra, si ritiene pertanto opportuno che: i) la concessionaria espliciti puntualmente i criteri di determinazione della componente tariffaria di gestione, con particolare riferimento ai costi operativi ammessi, ai ricavi accessori portati in deduzione, all’effetto dei volumi di traffico sulla componente unitaria, nonché agli obiettivi di efficientamento applicabili a partire dalla fase operativa e ii) la Convenzione sia adeguata prevedendo che, in prossimità dell’entrata in operatività dell’Opera, come già richiamato, l’Autorità si esprima in merito agli obiettivi di efficientamento per il periodo di gestione e alla coerenza della componente di gestione con i principi di efficienza, orientamento ai costi e sostenibilità tariffaria per l’utenza stradale.

2. Meccanismi di aggiornamento e riequilibrio del PEF e matrice dei rischi

In via preliminare, si evidenzia l’esigenza che la matrice dei rischi sia costruita e aggiornata secondo criteri coerenti con i principi richiamati nell’Annesso W alla delibera n. 241/2025 definita dall’Autorità sulla base dell’impostazione metodologica prevista dalle Linee Guida ANAC n. 9 di cui alla delibera n. 318 del 2018. In tale prospettiva, la matrice dei rischi non può assumere carattere meramente descrittivo, ma deve costituire uno strumento effettivo di allocazione, monitoraggio e gestione dei rischi, idoneo a rappresentare in modo chiaro quale soggetto sopporti le conseguenze economico-finanziarie derivanti dal verificarsi dei singoli eventi rischiosi, nonché le relative misure di prevenzione, mitigazione e riequilibrio eventualmente ammissibili.

Ne consegue che ogni previsione convenzionale suscettibile di incidere sull’equilibrio del Piano, sulla dinamica tariffaria o sulla distribuzione degli oneri tra concessionaria, concedente e utenza, deve essere puntualmente coordinata con la matrice dei rischi, al fine di evitare sovrapposizioni, automatismi compensativi o forme di trasferimento implicito dei rischi che possano alterare l’assetto economico-regolatorio dell’affidamento.

Un ulteriore profilo di attenzione attiene alla disciplina dell’aggiornamento del Piano, laddove l’articolo 14, comma 2, della Convenzione prevede, tra l’altro, la possibilità di recuperare il differenziale tra l’inflazione

programmata in sede di predisposizione del Piano e l'inflazione reale effettivamente registrata, in occasione degli aggiornamenti quinquennali previsti nella fase di esercizio dell'Opera. Si evidenzia che tale previsione può incidere sull'effettiva esposizione della concessionaria al rischio, potenzialmente attenuando in misura significativa il rischio inflattivo e, più in generale, il rischio operativo, ove non adeguatamente coordinata con la matrice dei rischi. In un contesto regolatorio correttamente ispirato ai principi di efficienza, trasparenza e corretta allocazione dei rischi, tale variabile dovrebbe, infatti, essere allocata in modo chiaro in capo alla concessionaria, mediante l'opportuna integrazione della matrice dei rischi, la quale dovrebbe pertanto prevedere, al fine di perseguire gli obiettivi di efficienza e contenimento dei costi per gli utenti, una specifica fattispecie correlata all'eventuale verificarsi di un differenziale tra l'inflazione inserita a PEF e quella effettivamente registrata a consuntivo.

Sempre in tema di riequilibrio, l'articolo 14, comma 3, consente la revisione anticipata del Piano anche prima della scadenza quinquennale, al verificarsi di scostamenti dei costi di gestione o dei dati di traffico che determinino un impatto sull'equilibrio del Piano. Al riguardo, si osserva che la formulazione adottata, che fa riferimento a un generico "impatto" sul Piano, dovrebbe, più opportunamente, essere ricondotta alle sole fattispecie richiamate all'art. 192 del Codice dei Contratti, che prevede revisioni circoscritte a scostamenti significativi e non ordinari, evitando il ricorso frequente a revisioni infra-periodo. Tale esigenza assume particolare rilievo nel caso di specie, tenuto conto della natura *greenfield* dell'Opera, del lungo periodo di costruzione e dell'elevata incidenza di variabili ancora prospettiche, quali costi di realizzazione, tempi di entrata in esercizio, volumi di traffico, trattamento della componente ferroviaria e realizzazione degli investimenti complementari da parte di ANAS e RFI. Anche tali fattispecie dovrebbero trovare adeguata rappresentazione nella matrice dei rischi, distinguendo tra rischi ordinariamente riconducibili alla sfera gestionale della concessionaria e rischi eccedenti la normale alea dell'operazione, eventualmente suscettibili di attivare meccanismi di riequilibrio nei soli limiti previsti dalla disciplina applicabile.

Dovrebbe essere, altresì, specificato se la concessionaria possa attivare la richiesta del meccanismo di riequilibrio del Piano in presenza di scostamenti dei ricavi da traffico stradale di qualsiasi entità, come previsto dal citato articolo 17, comma 4, della Convenzione, o solo in caso di scostamenti superiori al 10 per cento, come indicato nello strumento di mitigazione del rischio n. 15 "*Minori ricavi generati dai flussi di traffico*" esposto nella sezione *Risk Management* del Piano. Tale chiarimento appare necessario al fine di assicurare coerenza tra disciplina convenzionale, matrice dei rischi e condizioni di eventuale riequilibrio, evitando che scostamenti ordinari rispetto alle previsioni di traffico possano tradursi automaticamente in rimodulazioni tariffarie o revisioni del Piano.

Infine, tenuto conto che il periodo di costruzione dell'Opera eccede il quinquennio e che l'attuale contesto geopolitico ed economico risulta caratterizzato da un elevato grado di incertezza, qualora si rendesse necessario, prima dell'entrata in esercizio dell'infrastruttura, l'adozione di misure di riequilibrio del Piano ai sensi dell'articolo 14, comma 2, primo periodo, della Convenzione, tali misure dovrebbero essere oggetto di valutazione da parte dell'Autorità nei casi in cui incidano sulla struttura tariffaria, sull'equilibrio del PEF/PFR, sulla distribuzione degli oneri tra categorie di utenza o sull'allocazione dei rischi.

3. Rimodulazione delle tariffe

Con riferimento all'articolo 17, comma 4, della Convenzione — che consente alla concessionaria, in presenza di scostamenti, sia in aumento sia in diminuzione, dei ricavi da traffico rispetto alle previsioni del Piano economico-finanziario, di adeguare le tariffe in funzione delle categorie di veicoli, dei periodi o delle fasce

orarie, purché sia assicurata l'invarianza dei ricavi complessivi — si rileva come tali interventi, incidendo direttamente sul livello e sulla struttura dei pedaggi applicati all'utenza, dovrebbero essere oggetto di preventiva comunicazione all'Autorità per l'acquisizione del parere di competenza, al fine di valutarne gli impatti, anche con riguardo alla sostenibilità tariffaria per le diverse classi di utenti. In assenza di tale presidio, infatti, il meccanismo si tradurrebbe in un utilizzo discrezionale della leva tariffaria da parte della concessionaria, che potrebbe determinare una sostanziale sterilizzazione del rischio traffico in capo alla concessionaria stessa, non pienamente coerente con i principi regolatori di effettiva allocazione dei rischi, trasparenza e sostenibilità tariffaria.

4. Coerenza tra WACC e valorizzazione degli investimenti

Con riferimento al trattamento dei Nuovi investimenti di manutenzione straordinaria (di seguito: “*Nuovi investimenti di MS*”), si richiama l'esigenza di assicurare piena coerenza tra la natura del WACC applicato e la valorizzazione del CIN e dei medesimi Nuovi investimenti di MS, affinché le grandezze di investimento, gli ammortamenti e la relativa remunerazione siano rappresentati secondo criteri omogenei quanto alla natura nominale o reale dei valori utilizzati. Nel caso in esame, i Nuovi investimenti di MS riportati nel foglio “*Input*” del file “*SdM_PEF-PFR_25032026*” risultano espressi in termini inflazionati e sono remunerati mediante l'applicazione di un WACC nominale; tale trattamento richiede pertanto una verifica di piena coerenza metodologica tra valori di investimento, ammortamenti e tasso di remunerazione applicato, al fine di evitare disallineamenti nella rappresentazione delle grandezze rilevanti ai fini tariffari.

5. Trattamento dei costi sostenuti nella fase di costruzione

Analoga esigenza di coerenza riguarda il trattamento dei costi sostenuti nella fase di costruzione e capitalizzati tra le immobilizzazioni in corso. Il profilo richiede, in particolare, di assicurare una chiara qualificazione economico-regolatoria delle spese considerate, anche in termini di ammissibilità dei costi, operando secondo i principi desumibili dalla più recente disciplina regolatoria dell'Autorità e distinguendo, altresì, tra: (i) costi effettivamente riferibili alla realizzazione dell'Opera e, in quanto tali, suscettibili di concorrere al capitale investito, (ii) costi aventi natura operativa e ricorrente, eventualmente rilevanti nella fase di gestione, e (iii) costi che, per natura, pertinenza o congruità, non risultino riconoscibili ai fini tariffari.

Si invita, pertanto, a verificare e garantire la piena coerenza metodologica tra le grandezze utilizzate, rivedendo, ove necessario, le poste interessate nel PEF e assicurando un adeguato raccordo tra costi capitalizzati, capitale investito, ammortamenti e costi operativi ammessi, anche al fine di evitare sovrapposizioni, improprie imputazioni o riconoscimenti non coerenti delle medesime componenti di costo nelle diverse grandezze rilevanti ai fini tariffari, operando sempre in coerenza con la più recente disciplina regolatoria dell'Autorità.

6. Implementazione del meccanismo di *revenue sharing*

Si osserva che, in sede di aggiornamento/revisione quinquennale del Piano, dovrebbe essere esplicitamente considerata e correttamente implementata l'applicazione del meccanismo di *revenue sharing*, quale strumento volto a trasferire agli utenti i benefici derivanti da eventuali maggiori ricavi rispetto ai valori previsti a Piano.

Tenuto conto del considerevole lasso di tempo tra la redazione del PEF in esame e l'entrata in operatività dell'Opera, appare opportuno prevedere la piena applicazione di tale meccanismo in occasione della

revisione del PEF/PFR che si collochi temporalmente in prossimità dell'avvio della gestione operativa dell'Opera, nonché per ogni revisione del PEF/PFR successiva.

Il meccanismo, infine, dovrebbe essere coordinato con la disciplina della rimodulazione tariffaria, con il trattamento dei ricavi accessori e con l'allocazione del rischio traffico nella matrice dei rischi, prevedendo criteri di confronto tra ricavi stimati e ricavi effettivi, soglie di attivazione e modalità di restituzione o compensazione a favore dell'utenza.

7. Calcolo delle Poste figurative

Con riferimento alle poste figurative inserite nel PFR, si osserva preliminarmente che le stesse non sembrano riconducibili alla nozione di poste figurative prevista dal sistema tariffario dell'Autorità. In tale sistema, infatti, le poste figurative sono determinate a partire dai costi di costruzione dell'infrastruttura e assolvono alla funzione di garantire, ove necessario, la neutralità economico-finanziaria del differimento temporale tra il sostenimento degli investimenti e i ricavi derivanti dalla tariffa applicabile negli stessi anni.

Nel caso di specie, tuttavia, tale meccanismo non appare applicabile alla fase di costruzione dell'Opera in quanto, trattandosi di un'iniziativa *greenfield*, durante tale fase non sono previsti ricavi tariffari attesi, non risultando applicabile alcuna tariffa di pedaggio, essendo l'infrastruttura non ancora entrata in esercizio. Ne consegue che non sussiste, in questa fase, un differimento tra ricavi tariffari attesi e ricavi effettivamente conseguibili idoneo a giustificare il ricorso alle poste figurative secondo la logica propria del *framework* regolatorio ART.

Inoltre, i valori inseriti nel capitale investito netto sembrano includere anche costi operativi capitalizzati, o comunque componenti non direttamente riferibili ai costi di costruzione dell'Opera. Tali poste, pertanto, non possono essere automaticamente trattate come poste figurative ai sensi del *framework* regolatorio ART, ma dovrebbero essere più correttamente qualificate come differenti partite economico-finanziarie per le quali dovrebbe essere valutata una diversa forma di copertura, ad esempio mediante il ricorso ad una quota del contributo pubblico già stanziato, anziché attraverso il riconoscimento tariffario nell'ambito del capitale investito remunerabile.

Tale distinzione assume rilievo anche sotto il profilo della corretta allocazione dei rischi nella fase di costruzione, in quanto il riconoscimento di poste figurative remunerate al WACC potrebbe, infatti, determinare un'attenuazione dell'effettiva esposizione della concessionaria al rischio di costruzione, riducendo l'incentivo al tempestivo completamento dell'Opera e all'avvio della fase di esercizio.

Quanto, invece, alle eventuali poste figurative che dovessero generarsi successivamente all'entrata in esercizio dell'Opera, si ritiene necessario che le stesse siano determinate secondo i criteri e i meccanismi previsti dalla più recente regolazione tariffaria dell'Autorità applicabile alle concessioni autostradali.

8. Implementazione dei meccanismi di premi/penalità

Si osserva che la documentazione trasmessa non contempla, allo stato, un compiuto meccanismo di premi/penalità correlato alla qualità del servizio reso, basato su specifici indicatori di qualità, obiettivi prestazionali misurabili, monitoraggio periodico dei risultati e applicazione automatica dei relativi effetti tariffari.

Sul punto, si rileva che l'articolo 4.2, lettera j-bis), della Convenzione prevede che la concessionaria provveda a rilevare e comunicare al concedente gli indicatori di qualità relativi alla gestione tecnica delle infrastrutture

viarie, da individuarsi tra le parti prima dell'avvio della fase di gestione. Tale previsione, pur rinviando a un momento successivo la puntuale definizione degli indicatori, non appare tuttavia idonea a disciplinare compiutamente il relativo meccanismo tariffario di premi/penalità.

Si ritiene, pertanto, opportuno proporre, già nell'impianto convenzionale, l'introduzione di un meccanismo coerente con il *framework* regolatorio definito dall'Autorità, rinviando eventualmente a successivi atti attuativi la specifica individuazione degli indicatori e dei relativi target prestazionali. Ciò al fine di garantire, sin dall'impianto convenzionale, una corretta correlazione tra qualità del servizio reso e dinamica tariffaria.

9. Presidi di contabilità regolatoria, separazione contabile e riconciliazione delle grandezze rilevanti ai fini tariffari

La predisposizione di un sistema di contabilità regolatoria costituisce un elemento essenziale ai fini della corretta rappresentazione delle dinamiche economico-contabili afferenti alle attività regolate, nonché per garantire la separazione, la verificabilità e la riconciliazione delle informazioni rilevanti ai fini tariffari e regolatori.

In tale prospettiva, la previsione di un obbligo di rendicontazione regolatoria appare funzionale ad assicurare, in modo progressivo, maggiori livelli di trasparenza, tracciabilità e riconciliazione delle informazioni economico-contabili, nonché una graduale convergenza verso assetti pienamente coerenti con il *framework* regolatorio definito dall'Autorità.

Tenuto conto dell'attuale fase di strutturazione della società e di realizzazione dell'Opera, si ritiene opportuno prevedere, nell'impianto convenzionale, che, con cadenza annuale e a partire dalla chiusura del Bilancio 2026, la concessionaria predisponga e trasmetta all'Autorità un prospetto di contabilità regolatoria ispirato ai principi e agli schemi afferenti al *framework* regolatorio, che saranno definiti ad esito della conclusione del procedimento avviato con delibera ART n. 6/2026 e adattati alle specificità del progetto e suscettibili di progressiva evoluzione e affinamento nelle successive fasi di sviluppo dell'Opera, tale da consentire, quantomeno, il monitoraggio dell'equilibrio economico-finanziario, la verifica della corretta allocazione dei costi tra componente stradale, componente ferroviaria e costi comuni, nonché la valutazione degli eventuali aggiornamenti o riequilibri del PEF/PFR.

Tale prospetto dovrebbe, altresì, consentire di tenere separati i conti relativi agli investimenti riconducibili alla modalità stradale da quelli per la modalità ferroviaria, nonché quelli afferenti all'opera strutturale di attraversamento.

La predisposizione di un sistema di contabilità regolatoria costituisce, infatti, un elemento essenziale ai fini della corretta rappresentazione delle dinamiche economico-contabili afferenti alle attività rilevanti ai fini tariffari, nonché per garantire la tracciabilità, la verificabilità e la riconciliazione delle informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie poste a base del Piano.

10. Verifica degli oneri assicurativi e coerenza con la matrice dei rischi

Con riferimento agli oneri assicurativi indicati nello schema di PEF/PFR trasmesso, si rileva la necessità di ulteriori approfondimenti istruttori ai fini della verifica della relativa pertinenza, efficienza e congruità, con riguardo alle coperture "*Property All Risk*", "*Terrorismo*" e alle ulteriori garanzie di natura straordinaria o finanziaria, per le quali non risultano adeguatamente dimostrate né la piena pertinenza rispetto al rischio operativo della concessione — alla luce, altresì, di quanto rappresentato nella matrice dei rischi allegata al

PEF e nel *risk assessment* — né la comparabilità, a livelli di costo, con le migliori prassi ed offerte del mercato assicurativo.

In particolare, le informazioni contenute nella documentazione trasmessa dovranno essere oggetto di specifica valutazione al fine di verificare la coerenza tra le coperture assicurative considerate nel Piano, la matrice dei rischi e gli ulteriori prospetti di analisi dei rischi inclusi nella documentazione istruttoria con riferimento alla natura dei rischi assicurati, la relativa allocazione tra i soggetti coinvolti, nonché la corrispondenza tra i rischi effettivamente assunti dal concessionario e le coperture poste a base del riconoscimento tariffario.

Dovrà, inoltre, essere chiarito se tali oneri costituiscano, e in quale misura, costi ordinari riconoscibili ai fini tariffari, strumenti di mitigazione di rischi allocati al concessionario, ovvero presidi riferibili a eventi o fattispecie la cui copertura economica risulti posta, in tutto o in parte, a carico di soggetti diversi dalla concessionaria.

11. Coordinamento tra lo stato di finanziamento degli investimenti complementari e le stime dei flussi di traffico inserite nel Piano

Con riferimento alle stime di traffico poste alla base del Piano, si rileva l'esigenza di verificare la piena coerenza tra tali previsioni e lo stato di finanziamento e realizzazione degli investimenti complementari e funzionali all'Opera previsti dall'Accordo di Programma.

In particolare, l'Accordo qualifica gli interventi di competenza di ANAS e RFI come funzionali all'Opera e finalizzati al miglior coordinamento e alla sincronizzazione dei lavori, prevedendo tuttavia, per taluni investimenti, che la relativa realizzazione sia subordinata allo stanziamento delle risorse finanziarie necessarie e all'ottenimento delle autorizzazioni amministrative. Ciò vale, tra l'altro, per gli interventi ANAS sulla A2 e per diversi interventi ferroviari di competenza RFI, inclusi quelli volti a garantire una capacità adeguata ai livelli di traffico posti a base del progetto definitivo.

In tale contesto, appare necessario chiarire se le previsioni di traffico recepite nel Piano presuppongano la realizzazione integrale e tempestiva di tali investimenti complementari e, in caso affermativo, se gli stessi risultino coerenti, sotto il profilo finanziario e temporale, con quanto previsto per l'entrata in esercizio dell'Opera. Tale verifica appare rilevante anche in considerazione della circostanza che il Piano collega le dinamiche della domanda non solo al livello tariffario, ma anche all'evoluzione complessiva dell'offerta di trasporto e ai fattori sistemici connessi al miglioramento dell'accessibilità all'Opera e ai territori delle Regioni da questa serviti.

Si ritiene, pertanto, opportuno che, con riferimento agli investimenti complementari rilevanti ai fini delle stime di traffico, siano puntualmente indicati lo stato di finanziamento, il cronoprogramma atteso e il soggetto responsabile della relativa attuazione. Inoltre, in caso di mancata, ritardata o incompleta realizzazione degli impegni previsti dall'Accordo di Programma, dovrebbe essere chiarito su quale parte ricada il relativo rischio.

Tale profilo assume, quindi, rilievo anche ai fini della matrice dei rischi, in quanto le previsioni di traffico sono strettamente correlate non solo al livello del pedaggio stradale, ma anche all'effettiva disponibilità, capacità e qualità delle connessioni stradali e ferroviarie complementari, alla configurazione dei servizi alternativi e concorrenti e al complessivo assetto di accessibilità dell'Opera. Ne consegue che eventuali ritardi,

incompletezze o disallineamenti nella realizzazione degli interventi complementari potrebbero riflettersi sui volumi di traffico, sui ricavi da pedaggio, sulla componente ferroviaria e, in ultima analisi, sull'equilibrio del Piano.

Conseguentemente, si ritiene necessario aggiornare la matrice dei rischi, prevedendo una specifica allocazione del rischio connesso al mancato o ritardato finanziamento e/o completamento degli investimenti complementari assunti come rilevanti ai fini delle previsioni di traffico, nonché le relative conseguenze sull'eventuale aggiornamento del Piano e sul mantenimento dell'equilibrio economico-finanziario. Si richiama, poi, la circostanza che mentre lo studio del traffico stima i flussi di traffico a partire del 2032, la data di sviluppo tariffario riportata nel PEF parte del 2034 senza operare alcuna modifica ai volumi stimati.

V. Osservazioni sulla componente ferroviaria dell'Opera

Si osserva preliminarmente che, benché il d.l. n. 32/2026 preveda, all'art. 1, comma 1, lettera b), punto 2, *"l'acquisizione del parere dell'Autorità di regolazione dei trasporti (ART) sulle tariffe di pedaggio per l'attraversamento del collegamento stabile stradale, definite nel nuovo piano economico-finanziario della società concessionaria ai sensi dell'articolo 2, comma 8, lettera c), numero 2), del decreto-legge n. 35 del 2023"*, la componente ferroviaria assume rilievo essenziale ai fini della valutazione complessiva del Piano. Ciò in quanto la sostenibilità economico-finanziaria dell'Opera e la corretta determinazione del pedaggio stradale non possono essere esaminate in modo separato dal trattamento economico e regolatorio riservato alla parte ferroviaria, soprattutto in presenza di una infrastruttura fisicamente e funzionalmente integrata con l'infrastruttura ferroviaria nazionale.

La direttiva 34/2012/UE prevede, tra l'altro, all'articolo 55, paragrafo 1, che *"[c]iascuno Stato membro istituisce un organismo di regolamentazione nazionale unico per il settore ferroviario"* e, all'articolo 56, punto 6, che *"[l]'organismo di regolamentazione garantisce che i canoni fissati dal gestore dell'infrastruttura siano conformi al capo IV, sezione 2, e non siano discriminatori"*.

Il d.lgs. 112/2015 prevede, tra l'altro, all'articolo 1, comma 5, che, per le reti a cui si applica il medesimo d.lgs., *"le funzioni dell'organismo di regolazione (...), sono svolte dall'Autorità di regolazione dei trasporti"*.

L'Accordo di Programma del 13 aprile 2026 prevede, all'articolo 8.1, che *"il Ministero delle infrastrutture e dei trasporti e il Ministero dell'economia e delle finanze si impegnano tra l'altro a (...) ricomprendere nell'Infrastruttura Ferroviaria Nazionale [di seguito: IFN] la sovrastruttura ferroviaria dell'Opera"*. L'IFN, affidata in concessione a RFI fino al 2060 con Decreto ministeriale 138T del 31 ottobre 2000, rientra direttamente nell'ambito di applicazione della delibera n. 95/2023, con la quale l'Autorità ha definito il modello regolatorio per la determinazione dei canoni di accesso e utilizzo dell'infrastruttura ferroviaria. Poiché il vigente sistema tariffario dell'IFN gestita da RFI, giudicato dall'Autorità - con delibera n. 165/2024 - conforme al modello regolatorio approvato con la delibera n. 95/2023, è riferito al periodo quinquennale 2025-2029, e quindi la sovrastruttura ferroviaria dell'Opera entrerebbe a far parte dell'IFN gestita da RFI in uno dei successivi periodi tariffari quinquennali.

La Convenzione, come detto, esclude dal rapporto concessorio l'esercizio, la gestione e la manutenzione degli impianti ferroviari, affidandoli a RFI, e l'Allegato F precisa che, per il periodo di gestione, i costi della *"manutenzione ordinaria e straordinaria della sovrastruttura ferroviaria dell'Opera"* non sono inclusi tra quelli direttamente sostenuti dalla concessionaria. Tuttavia, è altresì previsto che tra i ricavi accessori figurino il canone ferroviario (al netto dei costi sostenuti da RFI per la manutenzione ordinaria) e il contributo di

continuità territoriale, da portare in deduzione dei costi operativi ammessi. Tale impostazione evidenzia come la componente ferroviaria, pur non rientrando nel perimetro gestionale diretto del concessionario, contribuisca all'equilibrio economico-finanziario della concessione, attraverso specifici meccanismi di trasferimento. In tal senso, si ritiene opportuno prevedere già da ora una verifica dell'equilibrio economico-finanziario della concessione di SdM, e correlato parere ART, in occasione della definizione del primo periodo tariffario del sistema tariffario dell'IFN gestita da RFI nell'ambito del quale la parte ferroviaria dell'Opera entrerà a far parte della stessa IFN, in maniera che eventuali significativi scostamenti rispetto a quanto attualmente prospettabile possano essere considerati ai fini della revisione del PEF.

L'articolo 2, comma 8, lettera c), sub 3, del d.l. 35/2023, prevede che *“il canone di utilizzo dell'infrastruttura ferroviaria riferito alla linea e agli impianti realizzati dalla società concessionaria, riscosso dalla società R.F.I. S.p.a., [sia] determinato in misura tale da perseguire la sostenibilità economica e finanziaria dell'opera e trasferito alla società concessionaria al netto della quota del medesimo canone destinata alla copertura dei costi operativi sostenuti dalla società R.F.I. S.p.a.”* (evidenza aggiunta).

Si osserva che la scelta di assumere, come canone di utilizzo dell'Opera da parte dei servizi di trasporto ferroviario, *«i valori di IMU (“Importi Medi Unitari”), riferiti all'anno 2026, applicati su base nazionale in funzione del segmento di mercato e attualizzati a valori 2024»* (prot. ART 27774/2026, pag. 8 dell'Allegato *“Nota di riscontro ART con allegati”*), potrebbe non rispondere pienamente agli obiettivi indicati dal citato articolo 2, comma 8, lettera c), sub 3, del d.l. 35/2023, ove non accompagnata da una specifica verifica della capacità della componente ferroviaria di contribuire alla sostenibilità economico-finanziaria dell'Opera.

Si ritiene, poi, che il citato perseguimento della *“sostenibilità economica e finanziaria dell'opera”* dovrebbe richiedere una valutazione della capacità dei mercati del trasporto stradale e del trasporto ferroviario di contribuire alla copertura dei costi relativi anche alle parti comuni dell'Opera, e quindi non strettamente afferenti alla componente stradale o ferroviaria della stessa. Nel PEF trasmesso, SdM indica che *“[a]i fini della predisposizione del PEF, RFI S.p.A. ha rappresentato che – tenendo conto delle stime di traffico fornite da SdM, del vigente canone di utilizzo dell'infrastruttura ferroviaria approvato dall'ART per il corrente periodo regolatorio e della stima dei correlati costi operativi - la quota di canone stimata nel primo anno di esercizio oggetto di trasferimento a Stretto di Messina risulta sostanzialmente pari a zero”*. A seguito della stima di azzeramento del valore del canone ferroviario che RFI dovrebbe corrispondere a SdM, nel Piano i citati costi relativi alle parti comuni dell'Opera sono interamente attribuiti al trasporto stradale, ma non in conseguenza di specifiche valutazioni circa l'eventuale incapacità del mercato del trasporto ferroviario di contribuire agli stessi, bensì in conseguenza della semplicistica scelta di applicare all'Opera il *“canone di utilizzo dell'infrastruttura ferroviaria approvato dall'ART per il corrente periodo regolatorio”*. In tale prospettiva, si ritiene necessario che il trattamento del canone di utilizzo dell'infrastruttura ferroviaria sia oggetto di specifica verifica, tenendo conto della necessità di perseguire la citata *“sostenibilità economica e finanziaria dell'Opera”* e la corretta ripartizione dei costi comuni tra componente stradale e componente ferroviaria.

Sempre con riferimento alla scelta di applicare all'Opera il *“canone di utilizzo dell'infrastruttura ferroviaria approvato dall'ART per il corrente periodo regolatorio”*, rileva la circostanza che la stessa Opera presenta caratteristiche eccezionali sotto il profilo infrastrutturale, funzionale e finanziario, che non appaiono pienamente comparabili con quelle *“medie”* della IFN, i cui costi il canone di utilizzo attuale è deputato a coprire. Peraltro, una volta che la sovrastruttura ferroviaria dell'Opera farà parte dell'IFN, rileverà quanto previsto dalla misura 25, punto 6, dell'Allegato A alla delibera n. 95/2023, in materia di modulazione del

pedaggio per tipologia di rete ferroviaria (oltre che per segmento di mercato e fascia oraria), che prevede che la classificazione di base della rete ferroviaria, definita dal punto 4 della stessa misura 25, *“può essere arricchita da parte del GI con l’aggiunta di ulteriori sottoclassi (...), sulla base di adeguate indagini relative al livello di servizio dell’infrastruttura ferroviaria”*. Nel vigente sistema tariffario 2025-2029 applicato all’IFN, RFI ha definito specifiche sottoclassi di rete, alle quali l’Opera può essere più correttamente ricondotta, intanto per le valutazioni utili in questa fase, mentre successivamente RFI potrà eventualmente individuare una sottoclasse specifica per l’Opera a valere sui periodi tariffari che seguiranno quello vigente.

Infine, si ricorda che l’articolo 18, comma 8, del d.lgs. 112/2015 prevede che *“[p]er il sistema Alta Velocità/Alta Capacità e per altri progetti di investimento specifici, da realizzare in futuro o ultimati dopo il 1988, il gestore dell’infrastruttura può stabilire o mantenere canoni più elevati, sulla base dei costi totali a lungo termine di tali progetti, purché si tratti di progetti che migliorano l’efficienza o la redditività e che, in caso contrario, non potrebbero o non avrebbero potuto essere attuati”* (evidenziazione aggiunta) e che *“[t]ale sistema di imposizione dei canoni può inoltre comportare accordi di ripartizione dei rischi connessi ai nuovi investimenti”*. Il modello regolatorio definito dall’Autorità con la delibera n. 95/2023 prevede già la specifica disciplina per il trattamento di tali costi a lungo termine.

Alla luce delle considerazioni che precedono e dei principi fondamentali del *framework* regolatorio adottato dall’Autorità per i settori di competenza, tra cui l’efficientamento dei costi, il contenimento dei costi per l’utenza, l’effettiva traslazione del rischio e il mantenimento dell’equilibrio economico-finanziario della concessione, l’Autorità rileva che, in ragione dell’assoluta specificità dell’oggetto della concessione, nonché della unicità e complessità tecnica, economica e finanziaria dell’opera da costruire, il Piano esaminato, pur potendosi considerare adeguato nell’attuale fase di impostazione e avvio del progetto, richiede l’introduzione e il rafforzamento di alcuni presidi, come sopra illustrato, sia nel PEF/PFR sia nella Convenzione. Peraltro, il Piano non può essere considerato uno strumento statico, dovendo piuttosto essere accompagnato da un sistema di monitoraggio strutturato, idoneo a verificare nel tempo la coerenza tra avanzamento dell’Opera, costi effettivi, previsioni di traffico, assetto delle componenti stradale e ferroviaria e allocazione dei rischi. Tale esigenza risulta tanto più rilevante in considerazione della reciproca integrazione/interazione tra componente stradale e ferroviaria, che impone di assicurare la coerenza con l’evoluzione dei costi, dei rischi di costruzione, dei tempi di realizzazione, delle condizioni di domanda e del quadro micro e macroeconomico di riferimento, evitando al contempo che gli aggiornamenti del Piano si traducano in un meccanismo automatico ed acritico di riallineamento delle condizioni economiche della concessione.

In particolare, si evidenzia l’esigenza che il monitoraggio dell’attuazione del Piano consenta di verificare nel tempo la sostenibilità economico-finanziaria del progetto nel suo complesso, la corretta allocazione dei rischi tra i soggetti coinvolti e la congruità delle tariffe di pedaggio rispetto ai costi effettivamente sostenuti e ai livelli di servizio che saranno resi all’utenza.

L’Autorità ritiene, pertanto, necessario che sia assicurato un monitoraggio strutturato ed adeguatamente periodico del Piano, strettamente correlato allo stato di avanzamento dell’opera e al successivo esercizio della stessa. Tale monitoraggio dovrà riguardare non solo la fase di progettazione e costruzione, ma anche il periodo di gestione in esercizio, al fine di intercettare tempestivamente eventuali scostamenti rispetto alle

previsioni iniziali e consentire l'adozione delle opportune misure correttive, in un'ottica di trasparenza, responsabilità e tutela dell'equilibrio complessivo della concessione. Laddove, all'esito del monitoraggio, emergesse la necessità di provvedere al riequilibrio del PEF/PFR, si raccomanda di prevedere nella Convenzione l'acquisizione del parere dell'Autorità ai fini della successiva valutazione in sede CIPESS.

L'Autorità evidenzia, infine, che l'eventuale definizione di un sistema tariffario specifico per la fase di esercizio potrà essere valutata in prossimità dell'entrata in operatività dell'Opera, quando risulteranno maggiormente definite le grandezze di costo, i volumi di traffico, l'assetto delle componenti stradale e ferroviaria, gli investimenti complementari e il quadro dei rischi effettivamente rilevanti ai fini della determinazione tariffaria.

Alla luce delle considerazioni sopra esposte, è reso il parere ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. b), punto 2 del decreto-legge n. 32/2026, convertito, con modificazioni, dalla legge 8 maggio 2026, n. 71.

Il presente parere è trasmesso al Ministero delle infrastrutture e dei trasporti e pubblicato sul sito web istituzionale dell'Autorità.

Torino, 27 maggio 2026

Il Presidente
Nicola Zaccheo

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