

Parere al Ministero delle infrastrutture e dei trasporti reso dall’Autorità di regolazione dei trasporti ai sensi dell’art. 2-bis del decreto-legge 11 marzo 2026, n.32, convertito dalla legge 8 maggio 2026 n.71, avente ad oggetto l’affidamento della concessione dell’autostrada A22 Brennero – Modena.

L’ Autorità di regolazione dei trasporti, nella seduta del 16 settembre 2026

premesse che:

- in data 29 luglio 1999 Autostrada del Brennero S.p.A. ha sottoscritto con ANAS S.p.A. la concessione di costruzione e gestione dell'autostrada A22 Modena-Brennero;
- in data 30 aprile 2014 è scaduta la predetta concessione e, nelle more dell'individuazione del nuovo concessionario, la Società è stata autorizzata a proseguire la gestione dell'infrastruttura alle condizioni stabilite dal Ministero delle infrastrutture e dei trasporti (di seguito: MIT) con comunicazione del 25 febbraio 2014;
- con delibera n. 70/2016 del 23 giugno 2016, l’Autorità ha approvato la Misura di regolazione relativa alla definizione degli ambiti ottimali di gestione delle tratte autostradali, di cui all’Allegato 1 alla medesima delibera;
- la legge 9 novembre 2021, n. 156, di conversione del decreto-legge 10 settembre 2021, n. 121, ha previsto la possibilità di affidare la nuova concessione dell'autostrada A22 Brennero-Modena mediante ricorso alla finanza di progetto;
- in data 11 maggio 2022 Autostrada del Brennero S.p.A. ha presentato al Ministero delle infrastrutture e dei trasporti una proposta di finanza di progetto per l'affidamento della nuova concessione dell'autostrada A22 Brennero-Modena;
- in data 6 dicembre 2022 è intervenuta la dichiarazione di fattibilità della proposta mediante decreto del Direttore Generale per le strade e le autostrade n. 132;
- con delibera n. 130/2022 del 4 agosto 2022 l'Autorità di Regolazione dei Trasporti ha approvato le misure per la definizione degli schemi di bando relativi agli affidamenti dei servizi di ricarica dei veicoli elettrici nelle aree autostradali;
- con delibera n. 1/2023 dell'11 gennaio 2023 l'Autorità di Regolazione dei Trasporti ha approvato le misure relative agli affidamenti dei servizi di distribuzione di carbolubrificanti, gas naturale compresso, gas naturale liquefatto e delle attività commerciali e ristorative;
- con delibera n. 15/2024 dell'8 febbraio 2024, l’Autorità ha emanato le indicazioni operative di cui all’Allegato A alla stessa delibera, relative all’applicazione dei principi e dei criteri della regolazione economica delle concessioni autostradali approvati ai sensi dell’art. 37, comma 2, lettera g), del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201;
- con delibera, n. 132/2024 del 26 settembre 2024, come modificata dalla delibera n. 211/2025 del 2 dicembre 2025, l’Autorità ha approvato le misure concernenti il contenuto minimo degli specifici diritti, anche di natura risarcitoria, che gli utenti possono esigere nei confronti dei concessionari autostradali e dei gestori dei servizi erogati nelle pertinenze di servizio delle reti autostradali;

- con delibera n. 140/2024 del 23 ottobre 2024 l'Autorità ha avviato il procedimento volto alla definizione dello schema di concessione e del sistema tariffario applicabile alla tratta autostradale A22 Brennero-Modena;
- con delibera n. 175/2024 del 29 novembre 2024 l'Autorità ha approvato gli elementi per la definizione dello schema di concessione e del sistema tariffario di pedaggio basato sul metodo del *price cap* relativo alla tratta autostradale A22 Brennero-Modena (di seguito: Sistema Tariffario ART);
- con nota prot. ART 127139/2024 del 9 dicembre 2024, il MIT ha richiesto all'Autorità il rilascio del parere di conformità sullo schema di Convenzione predisposto dal concessionario, al fine di acquisire eventuali osservazioni rispetto ai contenuti della delibera n. 175/2024 e consentire il prosieguo dell'iter procedimentale;
- con nota prot. 128352 del 12 dicembre 2024, gli Uffici dell'Autorità hanno riscontrato la richiesta del MIT, precisando di aver già espletato le attività di competenza e fornendo, in un'ottica di collaborazione istituzionale, indicazioni sulle difformità riscontrate rispetto al Sistema Tariffario ART;
- con nota prot. ART 133304/2024 del 18 dicembre 2024, il MIT ha richiesto all'Autorità di effettuare una valutazione finale a seguito dell'asserito recepimento, da parte del concessionario, delle osservazioni formulate con la citata nota prot. 128352/2024;
- con nota prot. 134796 del 20 dicembre 2024, gli Uffici dell'Autorità hanno riscontrato la richiesta del MIT – pur non essendo l'Autorità tenuta a svolgere alcuna verifica di ottemperanza né, conseguentemente, a rilasciare un parere definitivo – fornendo, in un'ottica di leale collaborazione istituzionale, ulteriori elementi relativi alle difformità riscontrate rispetto all'applicazione del Sistema tariffario ART;
- in data 31 dicembre 2024 il MIT ha pubblicato il bando di gara per l'affidamento in concessione della tratta autostradale A22 Brennero-Modena, fissando alle ore 12:00 del 28 febbraio 2025 il termine per la presentazione delle domande di partecipazione. Tale termine, successivamente prorogato, è stato sospeso in data 27 giugno 2025 fino al 30 novembre 2025, nelle more della pronuncia della Corte di Giustizia dell'Unione Europea riguardo alla causa C-810/2024, relativa alla compatibilità con il Diritto Europeo al riconoscimento del diritto di prelazione in favore del promotore di iniziative di *project financing*;
- con Decreto del Direttore Generale per le autostrade e la vigilanza sui contratti di concessione autostradale n. 192 del 28 novembre 2025, il MIT ha disposto il riavvio della procedura di gara relativa all'affidamento in concessione della tratta autostradale A22 Brennero-Modena, eliminando dal bando il riferimento al diritto di prelazione in favore del promotore dell'iniziativa di *project financing* di cui trattasi;
- in data 5 febbraio 2026 è stata pubblicata la sentenza della Corte di Giustizia dell'Unione Europea nella causa C-810/2024, che ha dichiarato incompatibile con la normativa dell'UE il riconoscimento del diritto di prelazione in favore del promotore nella finanza di progetto;
- con nota prot. ART 12348/2026 del 23 febbraio 2026, il MIT ha chiesto all'Autorità di confermare l'applicabilità della delibera n. 175/2024 ai fini della presentazione delle offerte economiche nell'ambito della seconda fase della procedura di gara, riservata agli operatori economici risultati qualificati all'esito della prima fase, destinata alla sola presentazione delle domande di partecipazione e alla verifica del possesso dei requisiti previsti dalla normativa vigente;

- con nota prot. 14326/2026 del 5 marzo 2026, gli Uffici dell’Autorità hanno riscontrato la richiesta pervenuta dal MIT confermando l’applicazione del Sistema tariffario definito con la delibera n. 175/2024;
- in data 11 marzo 2026 è intervenuto l’art. 2-bis del decreto-legge n. 32/2026, convertito, con modificazioni, dalla legge 8 maggio 2026, n. 71, che ha introdotto una specifica fase procedurale, subordinando la trasmissione al CIPESS dello schema di Convenzione della futura concessione e dei relativi allegati, ai fini della relativa approvazione, alla previa acquisizione del parere dell’Autorità;
- con note prott. ART 32736/2026, 32741/2026, 32743/2026 e 32746/2026 dell’11 maggio 2026, il MIT ha trasmesso lo schema di concessione aggiornato ed i relativi allegati, con annesso Piano Economico-Finanziario (di seguito: PEF) e relativo Piano Finanziario Regolatorio (di seguito: PFR), ai fini dell’espressione del parere di competenza ai sensi del citato art. 2-bis del decreto-legge n. 32/2026, convertito dalla legge n. 71/2026;
- con nota prot. 41261/2026 del 16 giugno 2026 gli Uffici dell’Autorità hanno formulato osservazioni e richieste di integrazione in relazione allo schema di Convenzione, al Piano Economico Finanziario e agli allegati trasmessi;
- con nota prot. ART 50321/2026 del 20 luglio 2026 e nota prot. ART 50925/2026 del 22 luglio 2026, il MIT ha trasmesso la documentazione aggiornata e le integrazioni richieste dagli Uffici dell’Autorità, elaborate anche sulla base della documentazione inviata dal Promotore con nota n. 23540 del 14 luglio 2026, ai fini del completamento dell’istruttoria e dell’espressione del parere di competenza.

Esaminata la documentazione trasmessa dal concedente, formula le osservazioni che seguono, ai sensi dell’art. 2-bis, d.l. n. 32/2026.

I. Considerazioni preliminari

La rete autostradale di cui trattasi, in base a quanto specificato nello schema di Convenzione Unica, risulta composta dalla tratta autostradale riportata nella seguente Tabella 1.

Tabella 1 — Tratta autostradale da affidare

Denominazione		Stato	Km a pedaggio
A22	Brennero-Modena	In esercizio	314
TOTALE			314

L’estesa chilometrica complessiva della tratta da gestire risulta al di sopra della soglia minima (180 km) individuata al punto 2.11 della misura di regolazione approvata con la citata 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.

In applicazione del punto 4 della Misura 26 dell’Allegato A alla delibera ART n. 175/2024, per la concessione in oggetto, il valore della percentuale complessiva di recupero di efficienza produttiva è pari a 21,31%, mentre l’indicatore di produttività da impiegarsi nella formula del *price cap* è pari a 4,68%.

Il Piano Economico Finanziario si sviluppa su un orizzonte temporale di cinquanta anni (dal 1° gennaio 2026 al 31 dicembre 2075), il primo periodo regolatorio è formato dal quinquennio 2026-2030 (la cui costruzione tariffaria è basata interamente sul Sistema tariffario ART) e, fatte salve le difformità applicative di seguito evidenziate, prevede variazioni tariffarie, nel periodo compreso tra il 2026 ed il 2075, aventi consistenza e andamento temporale riportati nella Tabella 2.

Tabella 2 — Previsione delle variazioni tariffarie annuali dal 2026 al 2075¹

Anno	2026	2027	2028	2029	2030	2031-2035	2041-2045	2051-2055	2061-2065	2071-2075
TUM (€/veic-km)	0,06527	0,06813	0,07097	0,07369	0,07573	0,07816-0,09427	0,09146-0,09462	0,09153-0,09481	0,09947-0,10337	0,10941-0,11415
% Variazione TUM	-	4,37%	4,17%	3,83%	2,78%	3,21%-3,40%	2,37% - 0,73%	0,42% - 0,89%	0,67% - 1,00%	0,89% - 1,08%

Dalla Tabella 2 si desume una tariffa media che assume, nell’orizzonte temporale della concessione, un valore unitario iniziale di 0,06527 €/veic-km nel 2026 ed un valore finale di 0,11415 €/veic-km nel 2075, con un incremento medio annuo, nell’arco dell’indicato orizzonte temporale, pari a +1,15% (CAGR).

I volumi di traffico annuali sono stimati, all’inizio del primo periodo regolatorio (2026), pari a circa 5.461 milioni di veic-km, e si assestano, al termine della concessione (2075), a circa 6.049 milioni di veic-km, con incremento medio annuo (CAGR) pari a 0,21%.

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

Si rileva preliminarmente che la documentazione da ultimo trasmessa con le note prott. ART 50321/2026 e 50925/2026, nonché gli ulteriori elaborati acquisiti dall’Autorità tramite il portale ministeriale SIVCA nel corso delle attività istruttorie, inclusi i prospetti di calcolo, comprendono due successive versioni del modello economico-finanziario: la prima aggiornata esclusivamente con i tassi di inflazione programmata e la seconda recante anche l’adeguamento dei costi dell’Anno Base ai dati consuntivi 2024. Si evidenzia, inoltre, che la numerazione degli allegati non risulta univoca tra i diversi formati, poiché i prospetti in formato PDF presentano una numerazione inversa rispetto a quella dei modelli di calcolo e delle relazioni esplicative. In assenza di un’indicazione espressa circa la versione definitiva, l’identificazione del modello posto a base delle presenti valutazioni è stata operata dagli Uffici mediante riscontro dei valori economico-finanziari esposti nei prospetti e nella Relazione al PEF (Allegato G); le osservazioni di cui al presente parere sono, pertanto, riferite al modello recante l’adeguamento ai dati a consuntivo 2024. Ciò premesso, si evidenzia la necessità che la documentazione riformulata sulla base delle indicazioni di cui al presente parere sia trasmessa con numerazione univoca e coerente tra modello di calcolo, prospetti e relazione esplicativa, con espressa indicazione del file costituente il PEF/PFR sottoposto ad asseverazione.

Tenuto conto di quanto previsto dalla delibera ART n. 175/2024 (vedi *infra*), e 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

¹ Tariffa unitaria media al netto del canone.

sostenibilità delle tariffe, considerati i criteri informanti il Sistema tariffario predisposto dall'Autorità, dall'analisi tecnico/economica della documentazione da ultimo pervenuta, emerge quanto segue:

- il piano di investimenti inerente alla concessione autostradale, per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2026 ed il 31 dicembre 2075², presenta una spesa complessiva pari a circa 7.397 milioni di euro, relativi a investimenti in beni reversibili;
- l'applicazione di un tasso di inflazione pari a (i) 1,90% per il 2026, (ii) 1,80% per il 2027 e (iii) 2% dal 2028 in poi, come risultante dalle proiezioni macroeconomiche formulate nell'ultimo Bollettino economico reso disponibile dalla Banca Centrale Europea;
- il tasso di remunerazione del capitale investito per le opere da realizzare, corrispondente al tasso medio ponderato del costo del capitale (di seguito: WACC), per il primo periodo regolatorio assume un valore pari al 6,65% (tasso nominale *pre-tax*);
- nel PEF è indicato un valore di subentro iniziale da riconoscere al concessionario uscente, per un importo pari a circa 124,75 milioni di euro, riconducibile a investimenti reversibili effettuati nel 2026 e pertanto considerati ai fini della costruzione tariffaria. Non è, invece, previsto un valore di subentro a fine concessione;
- relativamente alle informazioni di sintesi sulla sostenibilità finanziaria del progetto, si evidenzia che tali indicatori risultano complessivamente in linea con le soglie minime di riferimento, pur richiedendo una lettura congiunta, in ragione della durata cinquantennale della concessione, dell'intensità del programma di investimenti e della concentrazione dei flussi di rimborso del debito nelle annualità successive alla fase iniziale di realizzazione degli interventi. In particolare:
 - nel primo periodo regolatorio e nel 2031 il DSCR non è calcolabile, in quanto il primo rimborso del debito è previsto a decorrere dal 2032; il primo valore utile viene rappresentato nel 2032 ed è pari a 1,45x. Il DSCR medio risulta pari a 1,59x, evidenziando una capacità mediamente adeguata di rimborso del debito contratto, fermo restando che il valore minimo si colloca esattamente sulla soglia minima di riferimento. Ne consegue che la tenuta finanziaria del Piano appare, nelle annualità di maggiore esposizione, assistita da *buffer* contenuti e sensibile a eventuali scostamenti rispetto alle ipotesi assunte nel PEF, con particolare riguardo ai tempi di realizzazione degli investimenti, ai volumi di traffico, ai costi operativi e alle condizioni di finanziamento;
 - nel primo periodo regolatorio e nel 2031 anche l'indicatore LLCR non è calcolabile; il rapporto tra il valore attualizzato dei flussi di cassa operativi disponibili e il debito residuo risulta pari a circa 1,51x nel 2032, con un valore medio di periodo pari a 2,08x.

I valori sopra illustrati risultano, quindi, sostanzialmente in linea con la soglia minima indicata nelle Linee Guida ANAC n. 9³, evidenziando un adeguato margine di copertura prospettica del debito; tuttavia, il primo valore utile stimabile si colloca appena al di sopra della rispettiva soglia minima di riferimento per gli indicatori di cui trattasi, con conseguente esigenza di assicurare la piena coerenza tra piano degli investimenti, cronoprogramma, fabbisogno finanziario e flussi di cassa disponibili per il servizio del debito;

- un tasso interno di rendimento di progetto ("*TIR di progetto post-tax*") pari al 5,41%, che, raffrontato in termini omogenei al WACC *post-tax* di progetto, pari a circa 5,20% e desumibile dal WACC nominale *pre-tax* applicato al Piano, presenta un differenziale positivo contenuto entro la fascia di tolleranza prevista

² Cfr. Allegato G – Piano Economico Finanziario 2026-2075 versione "3.1 Autostrada_del_Brennero_PPP_Base_REV_ART175_2024_23-12-2024_RevInflazione_Nuovi Costi".

³ Cfr. Accordo di Cooperazione del 14 luglio 2022 e le Linee Guida ANAC n. 9, che individuano, ai fini della valutazione dell'Equilibrio Economico-Finanziario, determinati valori minimi per i citati indicatori di sostenibilità finanziaria: DSCR $\geq 1,45$; LLCR $\geq 1,50$.

dalla Misura 8.1 dell'Allegato A alla delibera ART n. 175/2024, senza evidenziare profili di manifesta sovra-remunerazione del progetto;

- un tasso interno di rendimento per gli azionisti (*"IRR azionisti"* o *"TIR Equity"*), pari al 5,46%, calcolato sui flussi di cassa disponibili per l'equity (FCFE – *Free Cash Flow to Equity*), che raffrontato al R_e *post-tax* assunto ai fini della determinazione del WACC da parte dell'Autorità, pari al 6,51%, si colloca al di sotto della soglia inferiore di tolleranza prevista dal Sistema tariffario ART;
- un tasso di rendimento del capitale (ROIC) pari al 4,81%.

III. Osservazioni dell'Autorità sullo schema di Convenzione del 15 luglio 2026

"PREMESSE" DELLO SCHEMA DI CONVENZIONE

Occorre prevedere la riformulazione della lettera G) in quanto è riportata erroneamente la delibera n. 1/2023 rispetto alla delibera n. 132/2024, come modificata dalla delibera n. 211/2025 del 2 dicembre 2025, con la quale l'Autorità ha approvato le misure concernenti il contenuto minimo degli specifici diritti, anche di natura risarcitoria, che gli utenti possono esigere nei confronti dei concessionari autostradali e dei gestori dei servizi erogati nelle pertinenze di servizio delle reti autostradali.

Inoltre, si rende necessario integrare le premesse mediante l'inserimento della seguente citazione della Legge 193/2024:

- la legge 16 dicembre 2024, n. 193 (di seguito, la *"Legge 193/2024"*), recante *"Legge annuale per il mercato e la concorrenza 2023"*, e contenente, tra l'altro, al Capo I, *"Disposizioni in tema di riordino delle concessioni autostradali"*;

SEZIONE I – "AMMINISTRATIVA CONTRATTUALE" DELLO SCHEMA DI CONVENZIONE

Art. 1 "PREMESSE, ALLEGATI E DEFINIZIONI"

Al punto 1.2 occorre integrare la frase *"Ove non diversamente definito, i termini con la lettera maiuscola nella presente Convenzione avranno il significato indicato qui di seguito"*, precisando che restano ferme le definizioni di cui all'art. 1, comma 3, della Legge 193/2024.

Occorre, poi, integrare l'art. 1 con le seguenti definizioni:

- **Manutenzioni Ordinarie:** gli interventi che riguardano opere di riparazione, ripristino, rinnovamento e sostituzione di parti delle infrastrutture e gli interventi necessari a integrare o mantenere in efficienza gli impianti tecnologici esistenti, finalizzati al mantenimento di un Buono Stato di Manutenzione, Conservazione e Sicurezza. La classificazione *"manutenzione ordinaria"* adottata nella presente Convenzione per finalità operative non pregiudica, né vincola, la qualificazione dell'intervento ai fini dell'ammissibilità e del trattamento tariffario, che è determinata secondo la disciplina regolatoria dell'ART richiamata dalla Convenzione e dai relativi allegati tecnici, nonché secondo le eventuali determinazioni applicative rese dall'Autorità nell'ambito delle verifiche di competenza;
- **Buono Stato di Manutenzione, Conservazione e Sicurezza,** lo stato della manutenzione, delle condizioni di conservazione e delle condizioni di sicurezza dell'opera idonei ad assicurare, attraverso il rispetto degli obblighi del concessionario finalizzati al raggiungimento degli standard manutentivi e gestionali propri del settore e delle relative norme tecniche, la conservazione della naturale vocazione

dell'opera nonché la continuità funzionale e di sicurezza della stessa, anche ai fini dell'art. 14 del decreto legislativo 30 aprile 1992, n. 285.

Alla scadenza della concessione o nel caso di cessazione anticipata del rapporto, il Buono Stato di Manutenzione, Conservazione e Sicurezza è attestato dal concedente previa verifica tecnica dell'ANSFISA sullo stato dell'Infrastruttura e sui futuri bisogni manutentivi, ponendo a carico del concessionario uscente ogni onere eventualmente derivante da carenze e difformità rilevate;

- **Interventi di Manutenzione Straordinaria**, gli interventi di manutenzione che non rientrano tra quelli di manutenzione ordinaria, finalizzati anche all'innalzamento dei livelli di sicurezza dell'infrastruttura e della durabilità della stessa nel tempo. La classificazione “manutenzione straordinaria” adottata nella presente Convenzione per finalità operative non pregiudica, né vincola, la qualificazione dell'intervento ai fini dell'ammissibilità e del trattamento tariffario, che è determinata secondo la disciplina regolatoria dell'ART richiamata dalla Convenzione e dai relativi allegati tecnici, nonché secondo le eventuali determinazioni applicative rese dall'Autorità nell'ambito delle verifiche di competenza;
- **Nuove Opere**, gli interventi di nuova realizzazione, come individuati nell'Allegato K) della presente Convenzione;
- **Rischio operativo**, il rischio connesso all'esercizio delle attività di cui all'**Errore. L'origine riferimento non è stata trovata.**, comma **Errore. L'origine riferimento non è stata trovata.**, come definito all'art. 177 del Codice ed esplicitato nella Matrice dei rischi riportata nell'Allegato **Errore. L'origine riferimento non è stata trovata.** della presente Convenzione. Si specifica che il raggiungimento dell'equilibrio economico-finanziario discende dalla corretta allocazione del rischio operativo in sede di conclusione del contratto per effetto delle clausole contrattuali pattuite. La matrice dei rischi costituisce parte integrante della documentazione che disciplina la procedura di affidamento, nonché della relativa Convenzione di concessione. Essa riporta i riferimenti alle parti della Convenzione in cui sono disciplinati gli adempimenti contrattuali connessi ai rischi individuati in capo a ciascuna delle parti contrattuali e descrive eventuali misure di mitigazione dei rischi allocati. La matrice, inoltre, non ha funzione meramente descrittiva, ma costituisce il riferimento operativo per verificare, nel tempo, che l'equilibrio economico-finanziario e la dinamica tariffaria si sviluppino coerentemente con l'effettivo rischio operativo assunto;
- **Equilibrio economico-finanziario**, la contemporanea presenza delle condizioni di convenienza economica e sostenibilità finanziaria, attestata dagli indicatori come definito dall'ART con la delibera n. 175/2024 , che sussiste quando – nel rispetto del principio di assunzione del rischio operativo da parte del concessionario – i ricavi attesi della concessione sono in grado di coprire i costi operativi e i costi di investimento, di remunerare e rimborsare il capitale di debito e di remunerare il capitale di rischio;
- **Sistema tariffario**, insieme delle misure regolatorie stabilite dall'ART con la delibera n. 175/2024, finalizzate alla determinazione dei livelli tariffari da applicare agli utenti autostradali che utilizzano le tratte autostradali oggetto di concessione in condizione di piena disponibilità dell'infrastruttura, al fine di assicurare, nel rispetto dei principi di efficienza produttiva delle gestioni e di contenimento dei costi per gli utenti, l'equilibrio economico-finanziario della stessa concessione, in ragione dell'effettivo rischio operativo assunto dal concessionario. Si specifica che la sostenibilità tariffaria deve costituire un criterio fondante e imprescindibile dell'assetto pianificatorio della concessione, e deve permanere durante l'intero orizzonte temporale di durata, così come previsto dalle disposizioni della Misura 8

dell'Allegato A alla delibera ART n. 175/2024. Restano ferme le previsioni contenute negli Annessi X, Y e Z alla delibera ART n. 124/2026, i cui contenuti sono applicati tenendo conto delle specificità del sistema tariffario di cui alla delibera ART n. 175/2024 e, ove necessario, opportunamente adattati;

- **Piano Investimenti**, documento validato dal concedente, riportato in uno specifico allegato allo schema di Convenzione, da aggiornare annualmente, e relativo alla programmazione degli investimenti per ciascun Periodo regolatorio, che il concessionario redige in conformità allo schema adottato dall'ART con la delibera n. 175/2024 e le indicazioni operative definite dall'Autorità con la delibera n. 15/2024 e che, tra l'altro, individua puntualmente, per ciascuno degli interventi, riconosciuti o non riconosciuti in tariffa nel PEF, la tipologia dell'opera, la tratta autostradale di pertinenza, nonché il cronoprogramma di realizzazione con dettaglio della ripartizione annuale della relativa spesa. Si specifica che l'eventuale riprogrammazione, anche soltanto temporale, degli investimenti, così come previsti nelle pattuizioni convenzionali, può essere ammessa esclusivamente quando essa non alteri la natura generale della concessione e non implichi una modifica sostanziale della stessa, ai sensi dell'articolo 189, comma 4, lettere a) e b), del Codice dei Contratti;
- **Periodo concessorio**, il periodo di durata della concessione previsto dalla Convenzione, sulla base del quale sono redatti il Piano Economico Finanziario (PEF) e, per ogni periodo regolatorio di cui si compone il periodo concessorio, il Piano Finanziario Regolatorio (PFR);
- **Periodo regolatorio**, il periodo di cinque anni, al termine del quale sono soggetti ad aggiornamento il PEF ed il PFR, nel rispetto dei principi e dei criteri stabiliti dall'ART nella delibera n. 175/2024, anche correlativamente alla revisione dei parametri del price cap (tra i quali i costi riferibili all'Anno base, l'indicatore di produttività X e, ove previsto, le previsioni di traffico) e del WACC, nonché dei valori di soglia per la valutazione della qualità dei servizi resi dal concessionario;
- **Valore della concessione**, è costituito, ex art. 179 del Codice, dal fatturato totale del concessionario generato per tutta la durata del contratto, al netto dell'IVA, stimato dall'ente concedente, quale corrispettivo dei lavori e dei servizi oggetto della concessione, nonché per le forniture accessorie a tali lavori e servizi, così come risultanti dal PEF redatto secondo i criteri definiti dall'ART con la delibera n. 175/2024. Il valore è stimato al momento dell'invio del bando di concessione o, nei casi in cui non sia previsto detto bando, al momento in cui l'ente concedente avvia la procedura di aggiudicazione della concessione. Se il valore della concessione al momento dell'aggiudicazione è superiore al valore stimato di oltre il 20 per cento, si considera il valore della concessione al momento dell'aggiudicazione. Il valore stimato della concessione è calcolato secondo un metodo oggettivo specificato nei documenti di gara della concessione e viene ricalcolato in occasione della stipula di eventuale atto aggiuntivo.

Occorre, infine, sostituire le definizioni contenute nello schema di Convenzione con quelle di seguito riportate:

- **Valore di Subentro**, indennizzo a carico del concessionario subentrante per gli investimenti relativi alle opere assentite che il concessionario uscente ha già eseguito e non ancora ammortizzato alla scadenza della concessione, pari al costo effettivamente sostenuto, al netto degli ammortamenti, dei beni reversibili non ancora ammortizzati come risultante dal bilancio di esercizio alla data dell'anno in cui termina la concessione, e delle variazioni eseguite ai fini regolatori, come attestate nel Piano Finanziario Regolatorio;
- **Piano Economico Finanziario (PEF)**, il documento, riportato nell'Allegato G) della presente Convenzione, nel quale sono rappresentati i presupposti e le condizioni per l'equilibrio economico-finanziario del rapporto concessorio;

- **Piano Finanziario Regolatorio (PFR)**, il modello unificato di pianificazione finanziaria-regolatoria, riportato nell'Allegato G) della presente Convenzione, che il concessionario redige per ciascun Periodo regolatorio in conformità allo schema adottato dall'Autorità con la delibera n. 175/2024, da aggiornare annualmente, per la verifica di conformità del Sistema tariffario adottato;
- **Revisione**, l'attività di riesame dei presupposti dell'equilibrio economico-finanziario della concessione, ai sensi dell'art. 192 del Codice. Qualora il concedente rilevi la sussistenza dei presupposti per l'applicazione del citato art. 192, la revisione potrà essere avviata previa comunicazione all'Autorità e nel rispetto dei requisiti previsti dalla legge;
- **Vita utile residua**, il periodo di tempo residuo durante il quale l'opera infrastrutturale garantisce il mantenimento delle proprie prestazioni, funzionalità e adeguati livelli di sicurezza, nel rispetto degli standard manutentivi e gestionali previsti dalle relative normative tecniche, cui il concessionario è tenuto ad attenersi.

Art. 2 "OGGETTO"

Occorre integrare il punto 2.5 precisando che il valore complessivo della concessione, espresso in cifre e in lettere, corrisponde al valore del corrispettivo totale dei lavori e dei servizi oggetto della concessione, determinato all'esito della procedura di affidamento ai sensi dell'art. 179 del Codice dei Contratti. Tale valore è pari al valore nominale dei ricavi previsti dalle attività autostradali e accessorie, calcolato a consuntivo ove sia disponibile il riferimento alla più recente gestione pregressa, ovvero stimato tenendo conto della durata del nuovo affidamento e del momento in cui è effettuata la valutazione. Il valore deve risultare dal PEF e includere gli ulteriori elementi rilevanti ai sensi del comma 3 del medesimo articolo del Codice dei contratti.

Con riferimento al punto 2.6, relativo agli allegati alla Convenzione, si segnala che:

- l'Allegato E, recante "*Progetto di Fattibilità e i suoi allegati*", pur correttamente indicato nell'elenco, non risulta presente nella documentazione da ultimo trasmessa dal Ministero concedente, nonostante la richiesta di integrazione formulata dall'Autorità con nota prot. 41261/2026;
- l'Allegato K, recante "*Elenco e descrizione delle opere*", risulta incompleto, atteso che l'ultima versione trasmessa con nota prot. ART 50321/2026 non reca l'indicazione dell'articolo della Convenzione di riferimento, del titolo dei singoli interventi, del relativo codice SIVCA, dello stato di avanzamento degli interventi medesimi, nonché del pertinente quadro economico.

Art. 3 "OBBLIGHI DEL CONCESSIONARIO"

Occorre integrare la lettera g) prevedendo che il programma dei lavori di ordinaria manutenzione venga distinto secondo la classificazione riportata nell'elenco di cui all'Allegato D) allo schema di Convenzione

Occorre integrare la lettera k) prevedendo l'obbligo di trasmettere il fascicolo di contabilità regolatoria, redatto in conformità a quanto disposto dall'Autorità con la delibera n. 124/2026, nonché una relazione, redatta da una società di revisione indipendente dal concessionario, attestante il rispetto delle prescrizioni contenute nel Sistema tariffario ART.

Occorre integrare la lettera rr) stabilendone l'applicazione secondo le tempistiche definite dall'Autorità e indicate dalla Misura 14.2 dell'Allegato A alla delibera n. 132/2024, e rispettando il coordinamento informativo, operativo e la collaborazione con gli altri concessionari, con il concedente e con l'Autorità previsti

da tale delibera, affinché l'App unica e il meccanismo dei rimborsi siano costantemente aggiornati ed implementati, anche dal punto di vista tecnico, sfruttando eventuali nuove tecnologie disponibili.

Occorre inserire una nuova lettera nell'elenco presente nell'articolo, relativa alla verifica dell'adeguamento annuale dei livelli tariffari nel corso del periodo regolatorio, stabilendo che il concessionario, sulla base dei dati consuntivi e pre-consuntivi disponibili al 30 settembre di ciascun anno, formuli al concedente, entro il 15 ottobre e con contestuale trasmissione all'Autorità per conoscenza, la proposta di aggiornamento tariffario annuale, comprensiva di tutte le informazioni necessarie alla determinazione delle pertinenti componenti tariffarie, inclusa la conseguente proposta di aggiornamento del PFR.

Occorre inserire una nuova lettera nell'elenco presente nell'articolo, al fine di garantire il pieno rispetto di quanto definito dall'ART con la delibera n. 130 del 4 agosto 2022 avente ad oggetto: *"Misure per la definizione degli schemi dei bandi relativi alle gare cui sono tenuti i concessionari autostradali per gli affidamenti dei servizi di ricarica dei veicoli elettrici"* e con la delibera n. 1 dell'11 gennaio 2023 avente ad oggetto *"Misure per la definizione degli schemi dei bandi relativi alle gare cui sono tenuti i concessionari autostradali per gli affidamenti dei servizi di distribuzione di carbolubrificanti, di gas naturale compresso e di gas naturale liquefatto e delle attività commerciali e ristorative"*.

Occorre prevedere esplicitamente il mantenimento della funzionalità e della sicurezza dell'infrastruttura attraverso la Manutenzione Ordinaria della stessa; a tal fine, il concessionario si obbliga all'adozione di sistemi di monitoraggio e metodi di ispezione, eventualmente anche supportati dall'intelligenza artificiale, conformi allo stato dell'arte - sia metodologico che tecnologico - e idonei a verificare costantemente i parametri critici identificativi dell'evoluzione delle condizioni delle parti strutturalmente rilevanti dell'opera, del suo stato di salute, e della vita utile residua per almeno 30 (trenta) anni successivi alla scadenza del periodo di concessione, al fine di garantire il Buono Stato di Manutenzione, Conservazione e Sicurezza dell'infrastruttura.

Occorre inserire una nuova lettera nell'elenco presente nell'articolo, per disciplinare l'obbligo del concessionario di assumere il rischio operativo secondo la corretta allocazione definita in sede di conclusione del contratto per effetto delle clausole ivi pattuite e nel rispetto delle disposizioni dell'Autorità, anche con particolare riferimento ai rischi relativi alle fasi di progettazione e di costruzione, di cui alla Misura 5 dell'Allegato A alla delibera ART n. 175/2024.

Occorre inserire una nuova lettera nell'elenco presente nell'articolo, finalizzata ad evitare la riprogrammazione, anche soltanto temporale, degli investimenti, così come previsti nelle pattuizioni convenzionali iniziali, in quanto essa è ammissibile esclusivamente quando *i)* non alteri la natura generale della concessione e non implichi una modifica sostanziale della stessa, ai sensi dell'articolo 189, comma 4, lettere a) e b), del Codice dei Contratti e *ii)* quando essa rispetti le disposizioni dell'Autorità in materia di ammissibilità dei costi aggiuntivi definiti con la delibera ART n. 175/2024.

L'eventuale riprogrammazione degli investimenti rispetto al Programma degli investimenti allegato alla Convenzione e recepito nel PEF iniziale, non costituisce, di per sé, causa di esclusione, sospensione o attenuazione dell'applicazione delle misure regolatorie adottate dall'ART in materia di ritardata realizzazione degli investimenti, inclusi i meccanismi correlati ai mancati stati di avanzamento dei lavori ai sensi della Misura 11 dell'Allegato A alla delibera ART n. 175/2024.

Fermo restando quanto precede e senza alterare l'originaria allocazione del rischio operativo, costituiscono eccezioni esclusivamente *i)* l'approvazione, da parte del concedente, di varianti progettuali nei casi consentiti dalla legge, ovvero *ii)* il ricorrere di cause di forza maggiore o di altre cause non imputabili al concessionario previste dall'ordinamento, qualora tali circostanze rendano oggettivamente necessaria una modifica del cronoprogramma degli interventi. In tali casi, la riprogrammazione e i relativi effetti sul cronoprogramma degli

investimenti, nonché sulla disciplina regolatoria applicabile, sono ammessi esclusivamente nei limiti del perimetro tecnico, funzionale e temporale della variante approvata ovvero dell'evento non imputabile al concessionario e nella misura strettamente necessaria alla realizzazione delle lavorazioni e delle attività direttamente interessate dalla variante medesima, ovvero al superamento degli effetti dell'evento non imputabile. Restano pertanto ferme, per ogni ulteriore lavorazione, le attività o componenti dell'intervento non direttamente interessate dalla variante o dall'evento non imputabile, le originarie tempistiche del Programma degli investimenti e la piena applicazione delle misure regolatorie adottate dall'Autorità. Parimenti, la riprogrammazione conseguente alla variante o all'evento non imputabile non costituisce, né può costituire, titolo per il differimento delle tempistiche relative ad altri interventi ricompresi nel Programma degli investimenti, i quali restano soggetti alle originarie previsioni convenzionali e ai conseguenti meccanismi regolatori.

Occorre inserire un'ulteriore lettera nell'elenco presente nell'articolo, secondo il cui testo il concessionario sia obbligato a mantenere, durante l'intero orizzonte temporale del PEF, un livello di indebitamento finanziario tale da non compromettere la resilienza economico e finanziaria delle attività oggetto di concessione, le quali costituiscono un servizio di interesse economico generale, così come definito dalla Misura 8 dell'Allegato A al Sistema tariffario ART;

Art. 4 “DURATA DELLA CONCESSIONE E SOSPENSIONI”

Occorre integrare il punto 4.10 prevedendo che, almeno 24 mesi prima della scadenza della Convenzione:

- a) il concessionario trasmette al concedente gli elementi utili alla ricognizione dello stato manutentivo dell'infrastruttura, ai sensi dell'art. 4, comma 2, lettera a), della Legge 193/2024;
- b) il concessionario trasmette al concedente una relazione sugli investimenti, ai sensi dell'art. 13, comma 1, della Legge 193/2024;
- c) il concedente, direttamente o avvalendosi di ANSFISA, effettua, in contraddittorio con il concessionario, tutte le verifiche necessarie a valutare ed accertare lo Stato di Buona Conservazione/Manutenzione/Sicurezza dell'infrastruttura in concessione, ai sensi del citato punto 4.10, lettera a), e ordina, se del caso, i necessari ripristini e le occorrenti modificazioni dello stato dei luoghi in conformità agli impegni assunti con la Convenzione, i cui costi sono posti a carico del concessionario uscente.

Inoltre, alla scadenza della Convenzione, si ritiene necessario che venga previsto quanto segue:

- il concessionario restituisca al concedente l'infrastruttura, comprensiva delle relative pertinenze, in Stato di Buona Conservazione/Manutenzione/Sicurezza e libere da pesi e gravami e diritti dei terzi in genere;
- per le opere affidate in concessione già eseguite e non ancora ammortizzate alla scadenza della concessione, il concessionario ha diritto, da parte del concessionario subentrante, al riconoscimento del valore di subentro, pari al costo dell'investimento effettivamente sostenuto in piena conformità alle regole e ai criteri definiti dall'ART con la delibera n. 175/2024, al netto degli ammortamenti, dei beni reversibili non ancora ammortizzati come risultanti dal bilancio di esercizio alla data dell'anno in cui termina la concessione, e delle variazioni eseguite ai fini regolatori, come attestate nel PFR, nonché riscontrate sulla base degli strumenti di contabilità regolatoria adottati dall'Autorità. L'importo del valore di subentro è a carico del concessionario subentrante. Il concessionario subentrante dovrà

corrisponderne l'intero valore entro una data specificata e con modalità specificate, prevedendo espressamente la disciplina degli interessi di mora nel caso di ritardato pagamento dell'indennizzo;

- in conformità a quanto prescritto dall'art. 178, comma 5, del Codice, la durata della concessione non può essere prorogata.

Art. 6 "GARANZIE"

Occorre integrare il punto 6.6 prevedendo che, in caso di mancato adempimento del concessionario, il credito dovrà essere soddisfatto, entro 15 giorni, da parte del garante a prima e semplice richiesta, cioè con espressa rinuncia ad avvalersi del beneficio della preventiva escussione previsto dall'art. 1944 c.c. e del termine di decadenza di cui al comma 1 dell'art. 1957 c.c..

Art. 11 "RISOLUZIONE DELLA CONCESSIONE PER INADEMPIMENTO DEL CONCESSIONARIO"

Occorre integrare l'articolo prevedendo quanto segue:

- il contratto di concessione si estingue secondo la disciplina di cui all'art. 11 della Legge 193/2024;
- nell'ambito del procedimento di estinzione del rapporto concessorio il concedente chiede preventivamente all'ANSFISA una verifica tecnica sullo stato dell'Infrastruttura e sugli eventuali danni cagionati dal concessionario. La verifica tecnica può essere acquisita successivamente all'estinzione della concessione nelle sole ipotesi di somma urgenza e conclamato inadempimento, motivate dal concedente nel decreto di risoluzione della concessione.

SEZIONE II "ECONOMICO - FINANZIARIO – PATRIMONIALE" DELLO SCHEMA DI CONVENZIONE

Art. 12 "BILANCIO E PARTECIPAZIONI DEL CONCESSIONARIO"

Occorre riformulare il punto 12.8, precisando che, al fine di evitare sovrapposizioni con il Sistema tariffario e con la regolazione ART, cui il concessionario è tenuto a conformarsi, non possono essere recuperate in tariffa eventuali perdite derivanti da attività non direttamente soggette a regolazione tariffaria, né da società comunque partecipate dal concessionario.

Art. 14 "PIANO ECONOMICO-FINANZIARIO"

Occorre integrare il punto 14.1, precisando che il Piano economico-finanziario (PEF) e il Piano finanziario regolatorio (PFR), redatti secondo quanto definito dall'ART con la delibera n. 175/2024, sono riportati nell'Allegato G) alla Convenzione, ne costituiscono parte integrante e sono soggetti ad aggiornamento quinquennale.

Al punto 14.9 deve essere specificato che l'aggiornamento del PFR deve essere effettuato ai sensi della Delibera ART n. 175/2024, e occorre integrare il punto 14.10 prevedendo che la verifica delle condizioni di equilibrio economico-finanziario della concessione avvenga attraverso la valutazione periodica degli indicatori di convenienza economica e di sostenibilità finanziaria, come definito dall'ART con la delibera n. 175/2024. In particolare, l'analisi della sostenibilità tariffaria della concessione deve avvenire in ragione dell'adeguatezza della dimensione dell'affidamento, con specifico riferimento al rapporto tra l'intensità degli investimenti

previsti e la densità della domanda stimata per km di rete, tenuto conto delle disposizioni della misura 8.3 dell'Allegato A alla delibera ART n. 175/2024.

Art.15 “ALTERAZIONE DELL'EQUILIBRIO FINANZIARIO”

Occorre modificare il punto 15.1 prevedendo che le Parti procedono alla revisione del piano economico finanziario, ai sensi dell'art. 192 del Codice, qualora si riscontri la significativa alterazione dell'equilibrio economico finanziario, attestata dagli indicatori di cui alla delibera ART n. 175/2024, determinata da eventi non riconducibili al concessionario, fermo restando che la predetta revisione deve consentire la permanenza dei rischi trasferiti sul concessionario, riportati nell'Allegato F) alla Convenzione.

Occorre inserire un ulteriore punto nell'elenco presente nell'articolo, ove viene specificato che, nell'ambito della procedura di revisione, il concedente:

- a) verifica la presenza di una eventuale significativa alterazione dell'equilibrio economico-finanziario della concessione, rispetto ai livelli di equilibrio pattuiti al momento della conclusione del contratto;
- b) quantifica l'entità dell'eventuale alterazione dell'equilibrio economico e finanziario sull'intera durata della concessione, utilizzando il set di indicatori previsti dalle Linee guida ANAC e dalla documentazione istituzionale MEF— RGS/DIPE in materia di PPP, nonché dal sistema tariffario dell'Autorità di cui alla delibera n. 175/2024, considerando i relativi flussi finanziari delle singole annualità a consuntivo ovvero a preventivo, in ragione della loro diversa collocazione temporale rispetto al momento in cui viene valutata l'applicazione dell'art. 192 del Codice dei Contratti;
- c) identifica le leve rimediali del contratto di concessione in grado - anche in ottica combinata con più soluzioni differenziate - di ricondurre ai livelli di equilibrio pattuiti al momento della stipula, nel rispetto dei livelli di traslazione del rischio stabiliti in origine, nonché delle disposizioni del sistema tariffario dell'Autorità.

Occorre prevedere un punto, nell'elenco presente nell'articolo, che chiarisca come gli indicatori di rendimento atteso e gli ulteriori indicatori di bancabilità del PEF debbano essere valutati nel quadro del rapporto complessivo tra rischio assunto e rendimento atteso. In tale prospettiva, i rendimenti e le condizioni di bancabilità previsti nel PEF, lungo l'intero orizzonte concessorio, costituiscono i parametri di riferimento dell'eventuale operazione di riequilibrio, secondo quanto previsto dalla Misura 8 dell'Allegato A alla delibera ART n. 175/2024.

Art. 17 “TARIFFE DI PEDAGGIO”

Occorre modificare il punto 17.7, prevedendo che, qualora il concessionario intenda articolare il Sistema tariffario mediante una differenziazione dei livelli tariffari, presenti al concedente, per la relativa approvazione, un progetto di modulazione delle tariffe idoneo ad assicurare la parità dei ricavi complessivi stimati sulla base della tariffa applicata, in conformità con la Misura 13 dell'Allegato A alla delibera ART n. 175/2024.

Art. 24 “VIGILANZA DEL CONCEDENTE”

Occorre inserire all'interno dell'art. 24 della Convenzione i seguenti punti:

- a) richiedere il risarcimento dei danni eventualmente cagionati dall'inadempimento del concessionario, identificati anche sulla base delle risultanze della verifica tecnica effettuata dall'ANSFISA alla

cessazione, anche anticipata, del rapporto concessorio in merito al Buono Stato di Manutenzione, Conservazione e Sicurezza così come definito all'Art. 1;

- b) monitorare il corretto accantonamento, nel bilancio del concessionario, di somme derivanti da benefici economici non giustificati, nel rispetto delle disposizioni dell'Autorità di cui alla delibera n. 175/2024.

Art. 26 "PENALITA"

Occorre correggere il riferimento all'Allegato I), sostituendolo con il riferimento all'Allegato J).

Art. 27 "RISOLUZIONE DEL RAPPORTO PER INADEMPIMENTO DEL CONCEDENTE E REVOCA/RECESSO DELLA CONCESSIONE PER MOTIVI DI PUBBLICO INTERESSE"

Occorre integrare l'articolo prevedendo che, in ogni ipotesi di risoluzione del rapporto, il concedente attesti il Buono Stato di Manutenzione, Conservazione e Sicurezza dell'infrastruttura, previa verifica tecnica dell'ANSFISA sul relativo stato e sui futuri fabbisogni manutentivi, ponendo a carico del concessionario uscente ogni onere derivante da eventuali carenze o difformità riscontrate.

Art. 31 "CARTA DEI SERVIZI"

Occorre modificare il punto 31.2 prevedendo che la Carta dei servizi recepisca puntualmente, quale contenuto minimo dei diritti, anche di natura risarcitoria, esigibili dagli utenti nei confronti del concessionario, le misure adottate dall'ART ai sensi dell'art. 37, comma 2, lettera e), del decreto-legge n. 201/2011, e successive modifiche e integrazioni applicabili.

Occorre inserire nel medesimo articolo un ulteriore punto, prevedendo che la Carta dei servizi recepisca altresì i criteri e gli indicatori relativi al meccanismo penalità/premi per la valutazione della qualità dei servizi, di cui alla Misura 31 dell'Allegato A alla delibera ART n. 175/2024.

Alla luce del complesso delle considerazioni, delle osservazioni e delle prescrizioni che precedono, lo schema di Convenzione trasmesso con nota prot. ART 50321/2026 non può ritenersi, nella sua attuale formulazione, pienamente coerente con il quadro regolatorio definito dall'Autorità. Si rende, pertanto, necessaria una sua complessiva e organica riformulazione, affinché la disciplina convenzionale recepisca in modo puntuale, sistematico e inequivoco i principi, i criteri, le metodologie e i meccanismi applicativi propri del Sistema tariffario ART, come definito dalla delibera n. 175/2024 e dagli ulteriori atti regolatori richiamati nel presente Parere.

Il testo così rielaborato dovrà, in particolare, garantire che l'equilibrio economico-finanziario della concessione sia perseguito e mantenuto nel rispetto dell'effettivo rischio assunto dal concessionario, dei principi di efficienza produttiva e di contenimento dei costi, della sostenibilità delle tariffe per l'utenza e delle prerogative di regolazione e vigilanza attribuite all'Autorità, evitando clausole, rinvii o formulazioni suscettibili di sovrapporsi, derogare o comunque pregiudicare l'uniforme applicazione del Sistema tariffario ART lungo l'intero periodo concessorio.

IV. Osservazioni e prescrizioni dell'Autorità sul PEF/PFR

1. Verifica delle condizioni di equilibrio economico-finanziario della concessione

Con riferimento agli indicatori di convenienza economica sopra illustrati, si rileva che il TIR Equity, pari al 5,46%, si colloca al di sotto della soglia inferiore di tolleranza prevista dalla Misura 8.1 dell'Allegato A alla delibera ART n. 175/2024. In particolare, a fronte di un rendimento ammesso sul capitale proprio (Re) pari al 6,51%, la corrispondente soglia inferiore, determinata applicando il margine di tolleranza di -70 punti base, è pari al 5,81%. Ne consegue uno scostamento negativo del TIR Equity di circa 35 punti base rispetto a tale valore. Tale scostamento riflette, tra l'altro, le assunzioni economico-finanziarie del Piano, con particolare riguardo alla struttura finanziaria, al rapporto tra capitale di debito e capitale proprio, al profilo temporale di rimborso del debito, agli oneri finanziari stimati, nonché alla distribuzione temporale degli investimenti e dei relativi flussi di cassa.

Di conseguenza, al fine di assicurare la coerenza del PEF/PFR con le condizioni di equilibrio economico-finanziario previste dalla Misura 8 dell'Allegato A alla delibera ART n. 175/2024, occorre ricalibrare le pertinenti assunzioni economico-finanziarie del Piano in modo da ricondurre il TIR Equity entro la relativa fascia di tolleranza, preservando, al contempo, la sostenibilità finanziaria e tariffaria della concessione e l'originaria allocazione del rischio operativo.

2. Sostenibilità dei livelli tariffari durante l'intero periodo concessorio

Con riferimento alla dinamica tariffaria delineata nel PFR trasmesso, si rileva che, sebbene il tasso annuo composto di crescita (CAGR), calcolato sull'intero periodo concessorio, risulti contenuto e pari a circa l'1,15%, l'evoluzione dei pedaggi evidenzia significative discontinuità tra le singole annualità, caratterizzate da incrementi e riduzioni sensibilmente superiori alla variazione media registrata nel complesso del periodo.

Tali discontinuità sono principalmente riconducibili alla distribuzione temporale degli accantonamenti annuali destinati al "*Fondo infrastrutture territoriali*" e al "*Fondo ferrovia*", ricompresi nella componente tariffaria relativa agli oneri integrativi.

Al fine di assicurare che la dinamica dei pedaggi si dispieghi secondo criteri di gradualità, proporzionalità e sostenibilità per l'utenza autostradale lungo l'intero arco temporale della concessione, contemperando l'esigenza di garantire il corretto recupero degli oneri riconosciuti con quella di evitare concentrazioni temporali suscettibili di determinare variazioni tariffarie eccessivamente accentuate e discontinue tra loro, si raccomanda di valutare una più equilibrata rimodulazione temporale del recupero tariffario delle spese afferenti al "*Fondo infrastrutture territoriali*" e al "*Fondo ferrovia*", provvedendo, conseguentemente, ad apportare allo schema di Convenzione i necessari adeguamenti, tenendo altresì conto dei relativi effetti sulle complessive condizioni di equilibrio economico-finanziario e di sostenibilità della concessione.

3. Trattamento dei margini da attività commerciali

Con riferimento al trattamento dei margini da attività commerciali, dall'analisi del Piano Finanziario Regolatorio, si osserva che è stata determinata la congrua remunerazione da portare in diminuzione dell'extra-profitto da attività accessorie moltiplicando il tasso di remunerazione del capitale investito, di cui alla Misura

23 del Sistema tariffario ART, per i ricavi lordi derivanti dalle medesime attività, quantificandola in circa 1,85 milioni di euro all'Anno Base 2024 (pari al 6,65% di 27,78 milioni di euro di ricavi accessori) e determinando conseguentemente l'extra-profitto in circa 25,47 milioni di euro. Si rileva, inoltre, che la componente "*B*" – *costi di capitale da attività accessorie*" non risulta valorizzata nel PFR trasmesso, senza che sia fornita evidenza dell'esistenza o dell'insussistenza di immobilizzazioni dedicate alle medesime attività e dei relativi ammortamenti.

Tale metodologia non risulta conforme a quanto previsto dalla Misura 18, punto 2, dell'Allegato A alla delibera ART n. 175/2024, in quanto tale misura prevede di determinare l'extra-profitto da attività accessorie sottraendo dai ricavi derivanti da tali attività i relativi costi operativi e gli eventuali ammortamenti alle stesse allocati, ammissibili secondo i criteri del medesimo Capo, e applicando, a tale differenza, il tasso di remunerazione del capitale investito di cui alla Misura 23 del Sistema tariffario ART. L'applicazione del tasso ai ricavi lordi, anziché alla differenza tra ricavi e costi, determina una sovrastima della congrua remunerazione e una corrispondente sottostima dell'extra-profitto da portare in deduzione dai costi operativi ammessi ai fini della componente tariffaria di gestione.

Di conseguenza, al fine di risultare conforme a quanto previsto dal Sistema tariffario ART, occorre: (i) rideterminare il margine da attività commerciali secondo il criterio di cui alla Misura 18, punto 2, applicando il tasso di remunerazione del capitale investito alla differenza tra i ricavi da attività accessorie e i relativi costi; (ii) valorizzare la componente "*B*" – *costi di capitale da attività accessorie*", ovvero dare evidenza dell'insussistenza di immobilizzazioni dedicate e dei relativi ammortamenti; (iii) allineare la denominazione delle voci del modello di calcolo alle formule effettivamente applicate, atteso che la voce 'Profitto ragionevole (Wacc su capitale investito)' risulta attualmente associata a una formula che applica il tasso ai ricavi lordi da attività accessorie; (iv) aggiornare conseguentemente il PFR e la componente tariffaria di gestione.

4. Allineamento formale rispetto alle assunzioni del PEF/PFR

i. Verifica di neutralità delle poste figurative

Dall'analisi del Piano Finanziario Regolatorio trasmesso emerge che il prospetto di verifica della neutralità delle poste figurative, contenuto nel foglio "*PFR ART 175-2024*" del modello di calcolo, espone un valore attuale netto delle poste figurative correlate alla remunerazione del capitale pari a circa -19,8 milioni di euro e, corrispondentemente, una differenza di pari importo tra il valore attuale dei ricavi e il valore attuale dei costi di costruzione. Tale risultanza non consente, nella configurazione del prospetto trasmesso, di riscontrare immediatamente l'azzeramento del valore attuale delle poste figurative e l'uguaglianza tra il VAN dei ricavi e il VAN dei costi richiesti dalle Misure 29 e 11.2, dell'Allegato A alla delibera ART n. 175/2024.

Si rileva, inoltre, che, nonostante il disallineamento sopra evidenziato, la cella di controllo del medesimo prospetto restituisce l'esito "*Ok*", senza peraltro segnalare il disallineamento formale sopra evidenziato. Si osserva, infine, che l'attualizzazione operata nel prospetto di verifica risulta condotta ad un tasso unico, laddove il medesimo PFR adotta un tasso di inflazione programmata differenziato per annualità, senza che tale scelta metodologica — né il disallineamento che ne consegue — trovino illustrazione nella documentazione trasmessa. Sotto il profilo sostanziale, tuttavia, l'applicazione, nella formula di attualizzazione, dei tassi

puntuali previsti per ciascuna annualità non evidenzia alcuno scostamento e conferma, pertanto, l'effettiva neutralità delle poste figurative.

ii. Componente tariffaria per oneri integrativi: denominazione delle voci "Fondo ferrovia" e "Fondo Infrastrutture Territoriali"

Con nota prot. n. 41261/2026 del 16 giugno 2026 gli Uffici dell'Autorità avevano segnalato l'inversione delle denominazioni relative ai costi afferenti ai due fondi ricompresi nella componente tariffaria per oneri integrativi nel foglio "PFR ART 175-2024"⁴ rispetto a quanto presente nella Relazione riguardante il PEF (Allegato G). Nel prospetto delle osservazioni è stata espressa l'intenzione di riallineare le diciture.

Dall'esame del Piano Finanziario Regolatorio trasmesso si rileva, tuttavia, che l'adeguamento non risulta ancora recepito, in quanto nel foglio "PFR ART 175-2024" la voce "*Costi per quota annuale fondo infrastrutture territoriali*" reca l'importo costante di 25,4 milioni di euro/anno (1.270 milioni totali), riferibile al Fondo ferrovia; la voce "*Costo per quota annuale fondo ferrovia*" mostra, invece, il profilo variabile 65/100/38,75 milioni di euro (1.300 milioni totali), riconducibile al Fondo Infrastrutture Territoriali.

Pur non incidendo sugli importi complessivi della componente tariffaria di cui trattasi, il disallineamento non rende immediata la lettura delle singole voci e la corrispondenza con la Relazione riguardante il PEF, evidenziando un disallineamento formale con quanto indicato nel prospetto delle osservazioni.

Di conseguenza, il concedente dovrà assicurare la preventiva correzione e il necessario riallineamento formale del PEF/PFR. In particolare, dovranno essere: i) adeguati il prospetto di verifica della neutralità delle poste figurative e i relativi controlli, mediante l'utilizzo di criteri di attualizzazione coerenti con i tassi puntuali assunti nel PFR, affinché risultino immediatamente verificabili l'azzeramento del valore attuale delle poste figurative e l'uguaglianza tra il VAN dei ricavi e il VAN dei costi, in conformità al Sistema tariffario ART ii) corrette e uniformate, in tutti i fogli del modello e nella documentazione di supporto, le denominazioni delle voci "Fondo ferrovia" e "Fondo Infrastrutture Territoriali", assicurandone la puntuale corrispondenza con i relativi importi e con la relazione riguardante il PEF.

Alla luce delle considerazioni sopra esposte, è reso il parere ai sensi dell'art. 2-bis 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, nonché pubblicato sul sito web istituzionale dell'Autorità.

Torino, 16 settembre 2026

Il Presidente
Nicola Zaccheo

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

⁴ Cfr. la riga 90 la cui denominazione è "*Costi per quota annuale fondo infrastrutture territoriali*" pur riferendosi ai costi Fondo ferrovia.