

Pubblicato il 03/08/2026

N. 01741 /2026 REG.PROV.COLL.
N. 01795/2025 REG.RIC.



R E P U B B L I C A I T A L I A N A

I N N O M E D E L P O P O L O I T A L I A N O

Il Tribunale Amministrativo Regionale per il Piemonte

(Sezione Terza)

ha pronunciato la presente

SENTENZA

sul ricorso numero di registro generale 1795 del 2025, integrato da motivi aggiunti,
proposto da

Autostrade per L'Italia s.p.a., in persona del legale rappresentante *pro tempore*,
rappresentata e difesa dagli avvocati Marco Annoni, Luisa Torchia, Leonardo Frattesi,
Francesco Giovanni Albisinni e Fabio Cintioli, con domicilio digitale come da PEC
da Registri di Giustizia;

contro

Autorità di Regolazione dei Trasporti, Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti in
persona dei rispettivi legali rappresentanti *pro tempore* rappresentati e difesi
dall'Avvocatura Distrettuale dello Stato di Torino, con domicilio digitale come da
PEC da Registri di Giustizia e domiciliataria *ex lege* in Torino, via dell'Arsenale, 21;

e con l'intervento di

ad adiuvandum:

Associazione Italiana Società Concessionarie Autostrade e Trafori (Aiscat), in persona del legale rappresentante *pro tempore*, rappresentata e difesa dagli avvocati Claudio Guccione, Maria Ferrante e Maria Sara Derobertis, con domicilio digitale come da PEC Registri di Giustizia e domicilio fisico presso lo studio dell'avv. Claudio Guccione in Roma, via Sardegna, n. 50;

per l'annullamento

per quanto riguarda il ricorso introduttivo:

- a) della delibera n. 75/2025 del 15 maggio 2025 dell'Autorità di Regolazione dei Trasporti avente ad oggetto *“Aggiornamento del Sistema tariffario di pedaggio relativo alle concessioni di cui all'art. 37, comma 2, lett. g), del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, convertito, con modificazioni, dalla legge 22 dicembre 2011, n. 214. Indizione di una consultazione”* e dei relativi allegati ed in particolare;
- b) del Documento di consultazione Allegato A alla delibera n. 75/2025 del 15 maggio 2025;
- c) del documento *“Matrice dei rischi concessione autostradale”* annesso W all'Allegato A;
- d) della Relazione illustrativa;
- e) dello Schema di Analisi di Impatto della Regolazione (AIR);
- f) di ogni altro documento ad essi annesso, connesso, presupposto e consequenziale.

Per quanto riguarda i motivi aggiunti presentati da AUTOSTRADE PER L'ITALIA S.P.A. il 20\2\2026:

- a) della delibera del 19 dicembre 2025 n. 241 dell'Autorità di Regolazione dei Trasporti avente ad oggetto *“Conclusione del procedimento avviato con delibera n. 62/2024 per l'aggiornamento del Sistema tariffario di pedaggiamento relativo alle*

concessioni di cui all'articolo 37, comma 2, lettera g) del decreto legge 6 dicembre 2011 n. 301, convertito con modificazioni dalla legge 22 dicembre 2011 n. 214";

- b) dell'Allegato A della delibera sub a);
- c) del documento "Matrice dei rischi concessione autostradale" annesso W all'Allegato A;
- d) della Relazione Istruttoria pubblicata successivamente e relativa Appendice;
- e) della Analisi di Impatto della Regolazione pubblicata successivamente;
- f) di ogni altro documento ad essi annesso, connesso, presupposto e consequenziale

Visti il ricorso, i motivi aggiunti e i relativi allegati;

Visto l'atto di intervento *ad adiuvandum* di AISCAT;

Visti gli atti di costituzione in giudizio dell'Autorità di Regolazione dei Trasporti e del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti;

Visti tutti gli atti della causa;

Relatore nell'udienza pubblica del giorno 10 luglio 2026 la dott.ssa Paola Malanetto e uditi per le parti i difensori come specificato nel verbale;

Ritenuto e considerato in fatto e diritto quanto segue.

FATTO

Autostrade per l'Italia s.p.a. (d'ora innanzi ASPI) ha impugnato la delibera n. 75/2025, avente ad oggetto "*Aggiornamento del Sistema tariffario di pedaggio relativo alle concessioni di cui all'art. 37, comma 2, lett. g), del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, convertito, con modificazioni, dalla legge 22 dicembre 2011, n. 214. Indizione di una 1 consultazione*", deducendo di essere titolare di una pluralità di concessioni per tratte autostradali, per un'estensione complessiva di oltre 2800 km, con scadenza della convenzione da ultimo fissata al 31.12.2038.

Il rapporto concessorio è, nel tempo, stato regolato da diverse Convenzioni Uniche, da ultimo la Convenzione sottoscritta il 12.10.2007 con l'allora concedente ANAS s.p.a., cui è subentrato il MIT, approvata e resa efficace in forza dell'art. 8 *duodecies* del D.L. n. 59 del 2008.

Il primo Atto Aggiuntivo, approvato in data 24.12.2013, ha disposto l'aggiornamento del piano economico finanziario (PEF) per il periodo 2014-2018; per quanto qui di interesse, il terzo Atto Aggiuntivo è stato sottoscritto in data 21 marzo 2022 e ha comportato l'approvazione del PEF per il periodo regolatorio scadente al 31.12.2024. La ricorrente illustra la normativa vigente all'epoca di originaria sottoscrizione della Concessione (2007) e, per quanto di rilievo, evidenzia come l'art. 16 del D.L. n. 109/2018 (decreto Genova), convertito in L. 130/2018, abbia attribuito all'Autorità di Regolazione dei Trasporti (ART) il potere di definire i sistemi tariffari da applicare anche alle concessioni autostradali vigenti al momento di istituzione dell'ART e successiva approvazione del decreto Genova.

L'ART ha esercitato tale potere per la prima volta con la delibera n. 16/2019, aprendo i procedimenti di regolazione dei vari concessionari autostradali; la concessione di ASPI è stata regolata con la delibera ART n. 71/2019.

Avverso tale sistema regolatorio ASPI, così come svariate altre concessionarie ciascuna per quanto di loro interesse, hanno introdotto un contenzioso; nelle more, in seguito al notorio fatto del crollo del Viadotto Polcevera insistente nella città di Genova, è stata attivata nei confronti di ASPI e da parte del concedente una procedura di contestazione di grave inadempimento.

La procedura si è conclusa con un accordo transattivo, sottoscritto il 14.10.2021, anche si sensi dell'art. 11 della l. n. 241/90, in forza del quale ASPI ha assunto una serie di obblighi ed accettato di applicare alla concessione il sistema tariffario e regolatorio introdotto da ART; la parti hanno condiviso, in coerenza con la regolazione, il già citato PEF scadente il 31.12.2024.

L'Accordo ha contemplato una corposa quantità di investimenti a carico di ASPI ed è stato trasfuso nel terzo Atto Aggiuntivo, sottoscritto il 21.3.2022.

L'Accordo e il terzo Atto Aggiuntivo sono connessi in virtù di un collegamento negoziale bilaterale. Nel corpo dell'Accordo le parti si darebbero reciprocamente atto che l'Atto Aggiuntivo contempla l'applicazione delle clausole relative alla formula tariffaria e ai criteri ed alle modalità di aggiornamento del PEF per tutta la durata della concessione, in attuazione della disciplina regolatoria dettata da ART in specifico con la delibera n. 71/2019. Nell'accettare l'accordo ASPI ha dunque basato le proprie valutazioni su quell'atto di regolazione.

ASPI è così stata una delle poche concessionarie ad aver recepito la regolazione nell'ultimo PEF approvato; per contro, per gran parte dei concessionari, pende un nutrito contezioso; per i concessionari che non hanno accettato la regolazione né rinnovato il PEF dopo l'entrata in funzione della regolazione ART ha trovato applicazione il blocco tariffario previsto dall'art. 13 del D.L. n. 162/2019 e successive proroghe.

La l. n. 193/2024 (legge per la concorrenza 2023) ha ulteriormente modificato la disciplina in materia, prevedendo espressamente che, per le concessioni autostradali il cui periodo regolatorio sarebbe andato in scadenza dopo il 16.12.2024, la proposta di aggiornamento del PEF avrebbe implicato il recepimento delle verifiche effettuate dall'ART sui piani di investimento.

Già in data 25.7.2024 ASPI aveva presentato al Concedente l'aggiornamento del PEF per il periodo 2025-2029 ed era in attesa di un pronunciamento dell'ART, in applicazione della regolazione allora vigente; allo stato neppure il Ministero si sarebbe ancora pronunciato sulla proposta di ASPI.

Medio tempore l'ART ha dato avvio alle modifiche regolatorie qui censurate, indicando una *call for inputs* a mezzo della delibera n. 75/2025, volta ad acquisire i contributi degli *stakeholder*.

Con riferimento a tale ultimo atto, con il ricorso introduttivo, lamenta parte ricorrente, con un unico motivo di censura variamente articolato al suo interno:

1) la violazione e falsa applicazione dell'art. 37, comma 2, lett. g) e dell'art. 43, comma 1, del D.L. n. 201 del 2011. Eccesso di potere per falso o errato presupposto, difetto di istruttoria, carenza e uso illegittimo del potere. Violazione dei principi generali di stabilità dei sistemi regolatori e di tutela dell'affidamento.

Si è costituita l'amministrazione resistente, descrivendo il quadro normativo vigente e gli atti di regolazione adottati ed evidenziando come, essendo nelle more stata adottata la delibera n. 241/2025, in quella fase del giudizio non ancora impugnata, il ricorso introduttivo dovesse considerarsi inammissibile, in quanto proposto avverso un atto endoprocedimentale non lesivo.

Con atto depositato in data 3.2.2026 è intervenuta in giudizio l'Associazione Italiana società concessionarie autostrade e trafori (AISCAT), a supporto delle tesi di parte ricorrente.

Con atto di motivi aggiunti depositato in data 20.2.2026 la ricorrente ha impugnato la delibera n. 241/2025 recante: *“Aggiornamento del Sistema tariffario di pedaggio relativo alle concessioni di cui all'art. 37, comma 2, lett. g), del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, convertito, con modificazioni, dalla legge 22 dicembre 2011, n. 214. Indizione di una consultazione.”*

Evidenzia parte ricorrente di avere partecipato al processo di consultazione avviato con la delibera n. 75/2025, formulando osservazioni, non tutte accolte dall'ART. In fatto contesta i mancati aggiornamenti dei piani economico-finanziari delle altre concessionarie in applicazione del D.L. n. 162/2019, salvo ribadire, per parte propria, di avere regolarmente approvato il primo PEF successivo alla regolazione ed inviato per l'approvazione anche quello relativo al periodo regolatorio 2024-2028.

In tale contesto lamenta in diritto:

1) la violazione e falsa applicazione dell'art. 37, comma 2, lett. g) e dell'art. 43, comma 1, del D.L. n. 201 del 2011; violazione e errata applicazione degli artt. 177 e 192 del d. lgs. n. 36/2023, ovvero dell'art. 165 del d. lgs n. 50/2016. Eccesso di potere per falso o errato presupposto, difetto di istruttoria, carenza e uso illegittimo del potere. Violazione dei principi generali di stabilità dei sistemi regolatori e di tutela dell'affidamento; le motivazioni addotte a supporto della nuova regolazione non sarebbero coerenti con l'intervento ed esulerebbero, in parte, dalle competenze ART (invocando, ad esempio, l'assenza di piani generali del traffico o di certificazioni indipendenti delle stime del traffico). L'ART assumerebbe poi l'assenza di *benchmark* sui mercati di riferimento, che tuttavia sarebbero dati dai prezzari in uso presso le stazioni appaltanti. In ogni caso, e con riferimento alle concessioni in essere, l'ART avrebbe competenze limitate ai profili tariffari, che non si estenderebbero a profili di sostenibilità delle tariffe per gli utenti o al mantenimento dell'equilibrio economico finanziario della concessione. A tal proposito sarebbe illegittima la nuova Misura 32 *bis*, con la quale l'Autorità ha individuato le tipologie di rischio che devono essere inserite nel PEF, poi demandate alla concreta negoziazione delle parti. Ugualmente sarebbe censurabile la Misura 27, che ha definito forme di recupero/riserva del rendimento ammesso, così introducendo nuovi oneri a carico del concessionario, prendendo in considerazione, oltre al TIR di progetto, anche il TIR Equity o tasso di rendimento del capitale proprio, aspetto quest'ultimo che atterrebbe, in via esclusiva, al rapporto tra società e soci. Sempre di esclusiva pertinenza delle parti sarebbe l'individuazione di un margine di tolleranza delle variazioni del TIR di progetto. L'illegittimità delle soluzioni prospettate sussisterebbe anche in relazione agli artt. 177 e 192 del codice dei contratti, che regolano l'equilibrio contrattuale delle concessioni. Sotto il profilo del difetto di istruttoria si contesta che l'Autorità non abbia considerato gli effetti distorsivi provocati dall'art. 13 del D.L. n. 162/2019 in termini di blocco degli aggiornamenti tariffari, in considerazione del fatto che la norma è caduta all'esito

dalla sentenza della Corte Costituzionale n. 147/2025; ugualmente non considerati sono stati gli eventi eccezionali occorsi negli ultimi anni, quali la pandemia da Covid-19 e la guerra russo ucraina.

Si contesta, inoltre, l'entrata in vigore delle misure a partire dell'1.1.2026 senza considerare, in particolare, che ASPI ha recepito il sistema tariffario del 2019 già con atto del 2022, il quale, a sua volta, avrebbe prefigurato la persistenza della disciplina in allora vigente fino alla scadenza della concessione (2038); sarebbe mancato in generale, ed in specifico per ASPI, un congruo tempo di recepimento delle misure.

Inappropriata sarebbe poi l'evocazione della figura dei SIEG, che giustifica misure di sostegno disposte dalla parte pubblica in favore del concessionario, ad esempio per contenere i prezzi ma non un peggioramento degli equilibri contrattuali.

Quanto alle specifiche misure si contesta:

l'illegittimità della Misura 32 *bis* per violazione dell'affidamento ed illegittimo aggravio a carico del concessionario, là dove individua i rischi di cui il concessionario deve farsi carico; nell'atto aggiuntivo del 2022 le parti hanno concordato (art. 14) il perimetro di rischi assunti dal concessionario; alle scelte contrattuali non sarebbe sovrapponibile la regolazione, mentre l'allegato W della misura avrebbe contenuti più gravosi di quanto concordato;

l'illegittimità ed irragionevolezza delle Misure 32 *bis* e 32 *ter*; con riferimento alla verifica dell'equilibrio economico della concessione l'ART disciplina la determinazione del TIR Equity e le modalità di recupero/riserva del rendimento ammesso, con asseriti effetti distorsivi e violazione del principio di irretroattività; il TIR Equity viene, infatti, definito quale flusso di cassa disponibile per gli azionisti e la misura considera l'equilibrio economico-finanziario garantito quando il TIR Equity, (rendimento di capitale proprio - Equity - inteso quest'ultimo come somma di: patrimonio netto, capitale sociale, riserva legale, utili [perdite] portati a nuovo e utili [perdite] di esercizio), tende al rendimento ammesso dall'Autorità, quest'ultimo a sua

volta dato da una media dei rendimenti ammessi nei vari periodi regolatori. La congruenza viene poi verificata con cadenza quinquennale.

Con specifico riferimento ad ASPI il patrimonio netto così definito risulta, tuttavia, inferiore al reale per effetto dei 3,4 miliardi di euro che la società si è impegnata a destinare all'esecuzione dell'accordo del 2021-2022 e della mancata applicazione delle rivalutazioni contabili delle attività al momento di prima applicazione dei principi contabili IAS/IFRS al proprio bilancio. Ne risulta che il capitale è rilevato a bilancio a valori storici e non include neppure nell'attivo le Poste Figurative, che sarebbero crediti regolatori non iscrivibili a bilancio ma connessi ad investimenti riconoscibili a fini tariffari, già realizzati e non ancora ammortizzati; essi ammonterebbero a circa 14.5 mld di euro. L'effetto di depressione del patrimonio netto contabile di ASPI sarebbe tuttavia il risultato della legittima applicazione delle scelte contabili tempo per tempo adottate dalla società e ciò non di meno creerebbe un artificioso sovra-rendimento che comporta l'applicazione impropria dei meccanismi compensativi oggi disegnati dalla Misura 32 *ter*

Per quanto poi attiene al *Free Cash Flow to Equity* (FCFE), per ASPI trova applicazione il TIR previsto dal precedente regime regolatorio (TIR di salvaguardia) per gli investimenti affidati sino al 2019; per quelli affidati *post* 2019 sarebbe ora prevista l'applicazione del WACC, definito dall'Autorità con l'impugnata regolazione ed inferiore al TIR di salvaguardia individuato fino al 2019. Conseguenza che il pregresso rendimento medio (FCFE) risulta superiore al costo del TIR Equity come ridefinito, e la misura riconduce i maggiori rendimenti derivanti dal TIR di salvaguardia al costo del capitale proprio, pari al WACC, con effetti anch'essi sostanzialmente retroattivi. L'effetto di applicazione della misura contestata genererebbe, per ASPI, un obbligo, al 2038, di accantonare circa 9 miliardi (mld) di euro. La stessa misura sarebbe poi censurabile in quanto, mentre impone accantonamenti per i sovra-rendimenti, in caso di sotto-rendimenti lascia il rischio a carico dei concessionari, fatta salva

l'applicazione dell'art. 192 del d.lgs. n. 36/2023. Non sarebbe infatti ragionevole che, mentre è lasciata alla scelta delle parti la correzione degli squilibri negativi, l'ART intervenga in termini autoritativi per correggere i sovra-rendimenti.

Anche la Misura 41 e la Misura 32 sarebbero illegittime per violazione del principio di irretroattività e del principio di correlazione della remunerazione del capitale al rischio. La Misura 41 disciplina le “poste figurative”, ossia i crediti/debiti tra le parti insorti per effetto del recupero nel tempo degli investimenti eseguiti, il tutto a garanzia del principio di neutralità finanziaria. La regolazione del 2019 prevedeva la capitalizzazione delle poste figurative al “tasso *blended*”, dato dalla media ponderata tra TIR e WACC; il PEF ASPI ha recepito tale soluzione.

Nella nuova regolazione, per quanto riguarda gli investimenti già effettuati, la disciplina delle poste figurative scompone oggi il capitale investito netto (CIN) tra costi di capitale contabilizzati e non contabilizzati alla data di entrata in vigore del provvedimento. In specifico solo la parte di costi già contabilizzati alla data di entrata in vigore della misura sono attualizzati al TIR di salvaguardia, mentre la parte non contabilizzata viene attualizzata in applicazione del minore WACC; la soluzione impatta su investimenti già in corso di esecuzione ma non ancora contabilizzati, con effetto retroattivo. In sintesi vengono ridisciplinati, in termini deteriori, gli investimenti caratterizzati da stati di avanzamento lavori non ancora contabilizzati alla data di entrata in vigore della delibera 241/2025. La soluzione non sarebbe ragionevole, in quanto incide su investimenti effettuati nel previgente quadro regolatorio.

Ancora la misura 41 prevede tempi di recupero tra i 10 e i 15 anni per gli investimenti contabilizzati al 31.12.2025, senza estendere tale recupero all'intera durata della concessione. La soluzione impatterebbe sulla possibilità di linearizzare la tariffa, e quindi sull'utenza, essendo la linearizzazione è una misura a favore degli utenti, volta di impedire bruschi salti tariffari.

Illegittime sarebbero poi le misure 41, 35 e 5 per violazione dei principi di certezza e prevedibilità, in quanto contemplano effetti derogatori rimessi alla discrezionalità dell'Autorità e/o del Concedente, in relazione sia al recupero delle poste figurative sia al valore di subentro; analogamente è a dirsi per la Misura 5 n. 4, che consente, in via transitoria e di deroga, che parte delle misure trovino applicazione solo a partire dal periodo regolatorio successivo a quello in corso, senza tuttavia chiarezza di presupposti.

Ancora ASPI ha recepito nel proprio accordo la regolazione dettata nel 2019 e, rispetto a tale soluzione, la regolazione del 2025 avrebbe una ingiustificata e non legittima incidenza peggiorativa.

La misura 35 n. 5 prevede poi l'obbligo del concessionario di conseguire il completo ammortamento degli *asset* reversibili afferenti il CIN *ante*, con congruo anticipo rispetto alla scadenza della concessione. La misura troverebbe applicazione alla sola ASPI e sarebbe quindi "*ad personam*", oltre ad impattare sull'utenza, in quanto obbligherebbe il concessionario ad anticipare l'ammortamento degli investimenti.

Ancora la misura 32 *quater* impone al concessionario di fornire evidenze circa "l'elasticità della domanda in relazione alla variazione del pedaggio", senza chiarire il contenuto di tali evidenze. Da ultimo si contesta la misura 44 che, nella costruzione tariffaria, individua il *set* di *comparables* ai fini della determinazione del parametro β del WACC, inserendovi Terna e Snam, che non sarebbero comparabili ai concessionari autostradali per la differenza di settore in cui operano (servizi a rete di gas ed energia elettrica).

Si è costituita l'amministrazione resistente, contestando in fatto e diritto gli assunti di cui al ricorso per motivi aggiunti.

In fatto, e quanto in specifico alla problematica della redditività dell'Equity, rileva la difesa erariale che la situazione di ASPI apparirebbe patologica, avendo nel tempo espresso una redditività del capitale di rischio tra il 30% e 40%, ben superiore ai valori

stimati ragionevoli nella regolazione, fissati ad un intervallo compreso tra il 7,5% e l'8,5%; ancora appare anomalo uno sbilanciamento patrimoniale sociale del 90% verso la leva finanziaria piuttosto che verso il capitale proprio, con intrinseci rischi anche per la continuità del servizio e per la solidità economica del concessionario che si affida, in sostanza, eccessivamente alla redditività della concessione. Le peculiarità riscontrate sulla concessione ASPI sarebbero inoltre l'esito non di un trattamento deteriore della concessionaria ma delle specifiche ed uniche condizioni contrattuali di cui la stessa godeva in precedenza.

All'udienza del 10.7.2026 la causa è stata discussa e decisa nel merito.

DIRITTO

1. Il ricorso introduttivo deve essere dichiarato inammissibile.

La delibera n. 75/2025 contiene una indizione di consultazione (*call for inputs*), prodromica all'elaborazione di un aggiornato sistema regolatorio.

Trattasi di atto endoprocedimentale, come tale non lesivo, volto a provocare il contraddittorio con tutti gli *stakeholder* (anche la ricorrente ha fornito il suo apporto procedimentale), all'esito del quale l'ART può, fisiologicamente, ricalibrare le proprie scelte (e lo ha, in parte, fatto).

L'impugnazione, proposta nella dichiarata consapevolezza che trattasi di atto endoprocedimentale non lesivo, finisce per rappresentare un improprio uso dello strumento processuale, volto a trasformarlo in indiretto mezzo di pressione sull'Autorità nel corso delle consultazioni, nel cui regolare contesto, per contro, i concessionari e tutti gli altri interessati sono abilitati, ed allo stesso tempo tenuti, a presentare il loro fisiologico contributo partecipativo e le loro osservazioni.

Il ricorso introduttivo deve quindi essere dichiarato inammissibile e le censure ed argomentazioni ivi dedotte non verranno considerate, se non nei limiti in cui risultino espressamente riproposte con l'atto di motivi aggiunti.

2. Passando all'analisi dei motivi aggiunti, dedotti avverso la delibera n. 241/2025, conclusiva del procedimento di aggiornamento tariffario certamente potenzialmente lesiva degli interessi della ricorrente, ritiene il Collegio indispensabile un ampio inquadramento preliminare circa i limiti dell'ammesso sindacato di legittimità del Giudice Amministrativo in materia e le problematiche giuridiche e fattuali di rilievo per la decisione, poiché parte ricorrente tende, con l'unica censura variamente articolata e per taluni aspetti reiterata, ad una prospettazione frammentata delle questioni e ad una ricostruzione normativa talvolta appiattita nel tempo, che non restituiscono il senso e l'evoluzione della regolazione di settore e del contesto in cui la stessa è maturata, aspetti invece imprescindibili per comprendere il ruolo dell'Autorità e conferire il più ragionevole significato ai suoi poteri ed alle modifiche regolatorie apportate.

2.1 In termini di metodo la ricorrente si focalizza, oltre che sulla contestazione in radice delle competenze ART, su una opinabile analisi economica di dettaglio del contenuto della regolazione; l'impostazione sconfina, a tratti, nel merito delle scelte demandate la regolatore, senza provare (e in verità neppure allegare) che l'intervento regolatorio sarebbe, per i concessionari complessivamente considerati quali attori del mercato, economicamente insostenibile e non semplicemente sgradito o peggiorativo di posizioni pregresse, alle quali la ricorrente aspirerebbe a far produrre effetti immutati sino al 2038.

Circa la natura del sindacato ammesso sulla regolazione si rammenta, proprio in tema di regolazione ART, Cons. St., Sez. VI, n. 3678/2025 in cui si legge (si veda in particolare il punto 12.1 della narrativa): "... il potere conferito dalla legge all'Autorità nella fattispecie e da quest'ultima esercitato ha natura di discrezionalità tecnica, sicché la conclusiva valutazione è un apprezzamento di merito, di per sé non sindacabile, ma soggetto in limiti assai ristretti al giudizio di legittimità, proprio in quanto espressione di discrezionalità tecnica.

La discrezionalità tecnica ... è censurabile in sede giurisdizionale solo quando il suo esercizio appaia *ictu oculi* viziato da manifesta illogicità, irragionevolezza, arbitrarietà o travisamento dei fatti o laddove sia carente di istruttoria e di motivazione.

L'Amministrazione, nell'effettuare le valutazioni di competenza, in linea di massima, applica concetti non esatti, ma opinabili, con la conseguenza che può ritenersi illegittima solo la valutazione che, con riguardo alla concreta situazione, si riveli manifestamente illogica, vale a dire che non sia nemmeno plausibile, e non già una valutazione che, pur opinabile nel merito, sia da considerare comunque ragionevole, ovvero la valutazione che sia basata su un travisamento dei fatti.

Il ricorso a criteri di valutazione tecnica, infatti, in qualsiasi campo, non offre sempre risposte univoche, ma costituisce un apprezzamento non privo di un certo grado di opinabilità e, in tali situazioni, il sindacato del giudice, essendo pur sempre un sindacato di legittimità e non di merito, è destinato ad arrestarsi sul limite oltre il quale la stessa opinabilità dell'apprezzamento operato dall'amministrazione impedisce d'individuare un parametro giuridico che consenta di definire quell'apprezzamento illegittimo (cfr., *ex multis*, Cass. Civ., SS.UU., 20 gennaio 2014, n. 1013).

Sugli atti in discorso, essendo gli stessi sindacabili dal giudice amministrativo per vizi di legittimità e non di merito, non è consentito al giudice amministrativo esercitare un controllo intrinseco in ordine alle valutazioni tecniche opinabili, in quanto ciò si tradurrebbe nell'esercizio da parte del suddetto giudice di un potere sostitutivo spinto fino a sovrapporre la propria valutazione a quella dell'amministrazione, fermo però restando che anche sulle valutazioni tecniche è esercitabile in sede giurisdizionale il controllo di ragionevolezza, logicità, coerenza ed attendibilità.

La differenza tra giurisdizione di legittimità e giurisdizione di merito, in sostanza, può individuarsi nel fatto che, nel giudizio di legittimità, il giudice agisce "in seconda battuta", verificando, nei limiti delle censure dedotte, se le valutazioni effettuate dall'organo competente sono viziate, oltre che da eventuale difetto di istruttoria o di

motivazione, da eccesso di potere per manifesta irragionevolezza o da travisamento dei fatti, vale a dire se le stesse, pur opinabili, esulano dal perimetro della plausibilità, mentre, nel giudizio di merito, il giudice agisce “in prima battuta”, sostituendosi all’Amministrazione ed effettuando direttamente e nuovamente le valutazioni a questa spettanti, con la possibilità, non contemplata dall’ordinamento se non per le eccezionali e limitatissime ipotesi di giurisdizione con cognizione estesa al merito di cui all’art. 134 c.p.a., di sostituire la propria valutazione alla valutazione dell’Amministrazione anche nell’ipotesi in cui quest’ultima, sebbene opinabile, sia plausibile.

In altri termini, nella giurisdizione di legittimità, la domanda a cui il giudice deve rispondere non è se sia d’accordo o meno con la valutazione effettuata dall’Amministrazione competente, atteso che in tal caso il suo sindacato trasmoderebbe nel merito amministrativo, ma se tale manifestazione di giudizio sia o meno abnorme, la qual cosa, invece, concreterebbe il vizio di eccesso di potere.”

2.2 La natura di atto di regolazione del provvedimento impugnato impone inoltre alcune precisazioni per quanto concerne la configurazione dei vizi di difetto di motivazione ed istruttoria, reiteratamente prospettati, da calibrarsi alla luce della tipologia di atto e procedimento in analisi.

La legittimità della regolazione si rinviene nell’indipendenza del regolatore e nella trasparenza e partecipazione procedimentale garantite, con possibilità, per gli *stakeholder*, di offrire il proprio contributo. La partecipazione e la trasparenza colmano il fisiologico *deficit* di legittimazione democratica che caratterizza il regolatore, soggetto abilitato, benché estraneo alla dinamica classica delle fonti del diritto, alla creazione di atti con valenza sostanzialmente normativa in ambiti ad elevato contenuto tecnico.

Emerge dagli atti che la delibera n. 241/2025 è frutto di analisi econometriche e di un procedimento dipanatosi per quasi due anni, gestito nel il rispetto dei citati principi di partecipazione e trasparenza.

Dopo avere maturato alcuni anni di esperienza regolatoria in materia di concessioni autostradali, infatti, ed aver acquisito i primi dati neutri (sulle difficoltà del regolatore di acquisire in prima battuta, dal settore, dati attendibili, si veda meglio *infra*), con la delibera n. 181/2023 l'ART ha avviato una prima "Verifica di impatto" dei primi modelli regolatori adottati; la VIR si è conclusa a gennaio 2024 (cfr. doc. 19 di parte ricorrente).

All'analisi ha fatto seguito la delibera n.15/2024 dell'8 febbraio 2024, con la quale l'Autorità ha approvato le "*Indicazioni operative sull'applicazione dei principi e dei criteri della regolazione economica delle concessioni autostradali*".

Con delibera n. 62 del 14 maggio 2024 l'ART, richiamando in particolare la VIR del gennaio 2024, ha avviato il procedimento di aggiornamento del sistema tariffario autostradale poi culminato nella delibera qui impugnata; l'Autorità ha, tra l'altro, preso atto del protrarsi dei tempi di approvazione dei piani economici finanziari delle concessioni previgenti alla regolazione, che faticano ad adeguarsi alla regolazione.

Nella citata VIR l'Autorità ha stigmatizzato le difficoltà di *enforcement* del sistema regolatorio tutto, identificando talune delle ragioni del fenomeno nell'eccessiva complessità del sistema di aggiornamento dei PEF, che vede coinvolti un gran numero di soggetti che non rispettano tempistiche precise (solo l'Autorità si è attribuita ed ha rispettato un termine puntuale per esprimere i pareri sui PEF), nonché in interventi del legislatore, pur in presenza di una Autorità indipendente di settore, spesso frammentati ed "attraverso l'emanazione di disposizioni normative *ad hoc*" con l'esercizio, così si legge nella VIR, di "un improprio ruolo su tematiche di ordine gestionale/contrattuale se non addirittura sul piano regolatorio". L'Autorità ricorda, ad esempio della

problematica, la disciplina (contestata anche dalla ricorrente) poi censurata dalla Corte Costituzionale, di cui all'art. 13 del d.l. n. 162/2019.

Sulla vischiosità dei tempi di aggiornamento dei PEF, indicati come da attribuirsi anche alla difficoltà di raggiungere un accordo tra parte pubblica e parte privata ed al contenzioso di varia natura, si sofferma espressamente la “*Relazione della Commissione per l'individuazione della modalità di aggiornamento e revisione del sistema delle concessioni autostradali in Italia*” del 13.1.2022, predisposta su incarico dell'allora Ministero delle infrastrutture della mobilità sostenibili, che arriva a suggerire l'introduzione di rimedi normativi volti a scoraggiare condotte dilatorie dei concessionari ed a stigmatizzare la debolezza della parte pubblica nell'attivare i pur esistenti rimedi contrattuali, anche a fronte di una controparte che, talvolta, non collabora lealmente al rinnovo contrattuale.

Ancora sull'opacità del sistema storico delle concessioni e sul rilevante volume di contenzioso e connesse difficoltà a condurre aggiornamenti dei piani economici, si veda la relazione della sezione centrale di controllo della Corte dei Conti del 2019, *infra* meglio analizzata.

Tornando al procedimento di nuova regolazione tariffaria oggetto di contestazione, le cui ragioni, pur contestate in ricorso, affondano dichiaratamente da parte di ART anche nelle difficoltà descritte, con la delibera n. 75/2025 l'ART ha avviato una prima *call for inputs*, interpellando il mercato di riferimento, e, contestualmente, ha più volte prorogato il termine previsto dalla delibera n. 62/2024 per la conclusione del procedimento regolatorio.

All'esito della consultazione il regolatore ha recepito alcune delle indicazioni raccolte dai concessionari e, con delibera n. 188/2025, ha avviato una seconda *call for inputs*. In data 15.5.2025 l'Autorità ha pubblicato uno Schema di Analisi di impatto della regolazione *in itinere*, che dichiaratamente illustra “ambito e motivazioni” posti alla

base degli aggiornamenti tariffari proposti e qui contestati (cfr. doc. 10 di parte ricorrente).

Dopo circa due anni di costante confronto con gli *stakeholder*, di raccolta dati, di analisi di impatto della prima regolazione, attività procedimentale tutta disponibile sul sito *web* dell'Autorità, è stata adottata l'impugnata delibera n. 241/2025, accompagnata da una Relazione illustrativa e da una relazione di Analisi di impatto della regolazione (AIR).

La motivazione ed istruttoria dell'atto impugnato vanno dunque valutate tenendo conto di tutta l'attività procedimentale, richiamata espressamente nella delibera e resa disponibile dall'Autorità sul proprio sito.

Quanto alla motivazione degli atti di regolazione, infatti, a partire dall' art. 12 della l. n. 229/2003, è stato introdotto l'obbligo delle Autorità amministrative indipendenti aventi funzioni regolatorie, di dotarsi di forme di analisi e valutazione di impatto della regolazione (AIR e VIR); muovendo da tale obbligo la giurisprudenza si è evoluta, chiarendo che gli atti di regolazione, benché generali, sono, in linea di massima, soggetti a motivazione (in deroga all'art. 3 co. 2 della l. n. 241/90), in ragione delle esigenze di legittimazione proprie del potere normativo esercitato. Se tuttavia la motivazione degli atti regolatori non trova matrice nella struttura classica dell'atto amministrativo (poiché, in tal caso, ricorrerebbe la fisiologica esenzione dall'obbligo motivazionale di cui all'art. 3 comma 2 della l. n. 241/90), quanto piuttosto nel momento genetico e legittimante l'azione del regolatore, i canoni formali della motivazione devono accordarsi alla sua funzione e si snodano lungo l'intero procedimento regolatorio, richiamato nell'atto finale e tempo per tempo reso normalmente pubblico.

Si ricorda che l'ART si è dotata di un apposito regolamento di disciplina dell'Analisi di impatto della regolazione (AIR) e della Verifica di impatto della stessa (VIR) con delibera n. 54/2021.

L'Autorità ha prodotto una finale relazione di Analisi di impatto della regolazione della delibera n. 241/2025 (doc. 17 di parte ricorrente), avente pari data rispetto alla delibera impugnata (19 dicembre 2025); non pare dirimente che il documento sia apparso sul sito dell'Autorità nel mese successivo alla delibera, ferma la sua indicata contestualità. Resta che, a monte dell'atto, si è dipanato un confronto aperto in cui le parti hanno presentato osservazioni (sinteticamente valutate dall'amministrazione nel corpo della delibera impugnata) e che la già ricordata numerosa serie di ulteriori atti procedurali (VIR, schema di AIR, *call for inputs*) ha dato costantemente conto in modo pubblico di scelte e ragioni del regolatore.

Il provvedimento finale impugnato riassume i propri fondamenti normativi e i passaggi procedurali salienti (tutti reperibili sul sito ART), secondo la pur legittima tecnica della motivazione *per relationem*. La successiva conoscenza dell'ultima AIR di dicembre 2025 avrebbe, a tutto concedere e come pur dedotto dalla ricorrente, legittimato ulteriori motivi aggiunti ma non ne vanifica la possibile funzione di motivazione *per relationem*, né rende la delibera impugnata, che dell'intero procedimento rende conto, priva di idonea motivazione.

Analogamente è a dirsi per la relazione istruttoria (anch'essa richiamata nel provvedimento impugnato, datata 19 dicembre 2025 e che la ricorrente assume pubblicata successivamente) che dà conto dell'attività condotta, ed ha, in questo caso, una funzione di giustificazione più che di motivazione. In astratto una relazione istruttoria potrebbe anche essere predisposta a valle dell'atto di regolazione, come forma di esposizione *ex post* del dipanarsi del procedimento a monte, salvo l'ovvio riscontro di coerenza tra il percorso istruttorio illustrato e i contenuti della delibera. La relazione istruttoria qui di interesse, per altro, è richiamata nella delibera e, come detto, reca pari data della stessa.

In definitiva eventuali vizi di motivazione non possono certo focalizzarsi sulla sola delibera finale, ignorando tutti gli atti ivi richiamati ed il procedimento a monte, quasi

che ogni passaggio di un biennale procedimento regolatorio dovesse trovare puntuale esposizione in un atto di regolazione; simile impostazione muoverebbe da una prospettiva che, a parere del Collegio, non è idonea ad interpretare il fenomeno regolatorio nella sua reale dimensione ed imporrebbe una sua formulazione inutilmente ridondante, se non ingestibile nella pratica.

Analogamente una censura di difetto di istruttoria può essere prospettata solo se, nell'intero procedimento o nell'illustrazione del suo dipanarsi, non si rinvenga l'analisi/giustificazione delle scelte contestate o qualora la giustificazione resa sia palesemente irrazionale o, ancora, non vi sia coerenza tra le giustificazioni addotte e i contenuti dell'atto. Va da sé, per contro, che il fatto che il regolatore non abbia, in definitiva, condiviso alcune proposte o tesi dei concessionari non è un vizio né di motivazione né di istruttoria ma il semplice esercizio delle prerogative proprie dell'Autorità.

Da ultimo, la regolazione non è destinata alla gestione di posizioni individuali ma ha una vocazione di disciplina generale del mercato di riferimento. La gestione della casistica è demandata al confronto, nel più ampio quadro regolatorio, tra gli operatori e il regolatore e la stessa regolazione contempla clausole di flessibilità, proprio per consentire il suo adattamento ai casi concreti (si veda, ad esempio, la Misura 5.8 dell'allegato A della delibera impugnata che recita: “Nel corso del processo di aggiornamento del PEF/PFR relativo al primo periodo regolatorio di applicazione del presente atto di regolazione, previa istanza motivata da parte del concessionario e parere favorevole del concedente, l'Autorità può consentire deroghe parziali nell'applicazione di alcune misure di regolazione, a valere sull'intero periodo concessorio residuo”).

2.3 Venendo alle criticità prospettate, posto che alcune delle argomentazioni ricorrono in modo trasversale nelle varie articolazioni dell'unico motivo di censura, si rende opportuna, anche per tali profili, una analisi di sistema.

Quanto al fondamento dei poteri ART il legislatore è intervenuto, dapprima, con l'art. 37 del d.l. n. 201/2011, convertito in l. n. 214/2011, istituendo l'Autorità di Regolazione dei Trasporti, con competenza tra l'altro estesa a:

“a) *garantire, secondo metodologie che incentivino la concorrenza, l'efficienza produttiva delle gestioni e il contenimento dei costi per gli utenti, le imprese e i consumatori, condizioni di accesso eque e non discriminatorie alle infrastrutture ferroviarie, portuali, aeroportuali e alle reti autostradali*, fatte salve le competenze dell'Agenzia per le infrastrutture stradali e autostradali di cui all'articolo 36 del decreto-legge 6 luglio 2011, n. 98, convertito, con modificazioni, dalla legge 15 luglio 2011, n. 111, nonché in relazione alla mobilità dei passeggeri e delle merci in ambito nazionale, locale e urbano anche collegata a stazioni, aeroporti e porti;

b) definire, se ritenuto necessario in relazione alle condizioni di concorrenza effettivamente esistenti nei singoli mercati dei servizi dei trasporti nazionali e locali, i criteri per la fissazione da parte dei soggetti competenti delle tariffe, dei canoni, dei pedaggi, *tenendo conto dell'esigenza di assicurare l'equilibrio economico delle imprese regolate, l'efficienza produttiva delle gestioni e il contenimento dei costi per gli utenti, le imprese, i consumatori*;

c) *verificare la corretta applicazione da parte dei soggetti interessati dei criteri fissati ai sensi della lettera b)*”.

Il D.L. 28 settembre 2018 n. 109 (decreto Genova), articolo 16 comma 1 lett a), ha poi introdotto, nel corpo dell'art. 37 comma 2 del d.l. n. 201/2011, la lett g), che estende le competenze dell'ART: “g) *con particolare riferimento al settore autostradale, a stabilire per le concessioni affidate fino al 31 dicembre 2024, nonché per quelle di cui all'articolo 43, comma 1 e, per gli aspetti di competenza, comma 2 sistemi tariffari dei pedaggi basati sul metodo del price cap, con determinazione dell'indicatore di produttività X a cadenza quinquennale per ciascuna concessione; a definire gli schemi di concessione da inserire nei bandi di gara relativi alla gestione o costruzione; a*

definire gli schemi dei bandi relativi alle gare cui sono tenuti i concessionari autostradali per le nuove concessioni; a definire gli ambiti ottimali di gestione delle tratte autostradali, allo scopo di promuovere una gestione plurale sulle diverse tratte e stimolare la concorrenza per confronto”.

A sua volta il doppiamente richiamato art. 43 commi 1 e 2 del d.l. 201/2011 recita: *“Gli aggiornamenti o le revisioni delle convenzioni autostradali vigenti alla data di entrata in vigore del presente decreto, laddove comportino variazioni o modificazioni al piano degli investimenti ovvero ad aspetti di carattere regolatorio a tutela della finanza pubblica, sono trasmessi, previo adeguamento del testo convenzionale alle eventuali prescrizioni formulate dall’Autorità di regolazione dei trasporti per i profili di competenza di cui all’articolo 37, comma 2, lettera g), in merito all’individuazione dei sistemi tariffari, dal Ministero delle infrastrutture e dei trasporti al CIPE che, sentito il NARS, si pronuncia entro trenta giorni e, successivamente, approvati con decreto del Ministro delle infrastrutture e dei trasporti, di concerto con il Ministro dell’economia e delle finanze, da emanarsi entro trenta giorni dalla avvenuta trasmissione dell’atto convenzionale ad opera dell’amministrazione concedente.*

2. Gli aggiornamenti o le revisioni delle convenzioni autostradali vigenti alla data di entrata in vigore del presente decreto che non comportano le variazioni o le modificazioni di cui al comma 1 sono approvate con decreto del Ministro delle infrastrutture e dei trasporti, di concerto con il Ministro dell’economia e delle finanze, da emanarsi entro trenta giorni dall’avvenuta trasmissione dell’atto convenzionale ad opera dell’amministrazione concedente”.

Da precisarsi che il comma 1 dell’art. 43 ha subito una minima modifica di testo in forza dell’art. 16 comma 4 della l. n. 193/2024, su cui si veda *infra*.

A partire del 2018, pertanto, le competenze dell’ART sono state estese alle concessioni in essere per quanto concerne i criteri di determinazione delle tariffe anche con specifico riferimento alla verifica dell’equilibrio dei PEF all’atto del loro

aggiornamento, e quindi della congruità dei valori economici che li compongono e che sono il presupposto delle tariffe, a loro volta vincolate da limiti di sostenibilità ed efficienza.

Il più recente intervento normativo di sistema in materia di concessioni autostradali si deve, infine, alla l. 16 dicembre 2024, n. 193 (legge annuale per il mercato e la concorrenza 2023), che, anche in ottemperanza agli obblighi assunti dallo Stato italiano per accedere ai fondi cosiddetti PNRR, ha specificato la disciplina delle concessioni autostradali in termini pro concorrenziali, introducendo una lett. g *bis*) nell'art. 37, riferita alle concessioni affidate a decorrere dall'1.1.2025. Tale ultima previsione non è, in linea di principio, rilevante per il presente contenzioso, che afferisce ad una concessione ampiamente previgente.

Posto che, tuttavia, svariate delle disposizioni della l. n. 193/2024 sono richiamate in ricorso ed alcune intersecano le pregresse competenze, pare al Collegio di dover ulteriormente chiarire che l'evoluzione diacronica delle disposizioni non collima perfettamente con le suggestioni interpretative proposte dalla ricorrente, che tenta, ad esempio, di "restringere" il significato della lett. g) dell'art. 37 argomentando per "riduzione" rispetto alla lett. g) *bis*.

Essendo quest'ultima previsione di svariati anni successiva, essa non può assurgere a parametro di valutazione adatto per una ricostruzione sistematica dell'impatto della precedente lett. g). La lettera g) (come, per altro, la successiva lett. g *bis*) nasce, per contro, in una logica di ampliamento delle competenze attribuite all'ART dalle lettere a), b) e c) alle concessioni in essere; d'altro canto la stessa e successiva lett. g *bis*) segue la traiettoria di progressivo ampliamento dei compiti del regolatore ed è fondamentalmente riproduttiva della lett. g) per quanto concerne la gestione tariffaria e i PEF (la disciplina della lettera "g" deve, infatti, essere letta, come visto, in combinato disposto con l'art. 43 commi 1 e 2 del medesimo d.l. con espresso rinvio alla disciplina dei PEF), mentre è innovativa per quanto, in dettaglio, concerne i bandi

e le nuove gare e concessioni. Queste ultime, all'evidenza, non possono interessare in modo specifico i concessionari con contratti in corso tendenzialmente per un ulteriore decennio, se non nella prospettiva, piuttosto lontana e già oggetto di attenzione nella lett. g), di mera ridefinizione prospettica degli ambiti ottimali delle gestioni e dei bandi tipo.

L'art. 16 della l. n. 193/2024 non si dedica quindi a circoscrivere le competenze ART sulle concessioni in essere, né fonda il potere ART sulle stesse, dovuto invece all'intervento del 2018. Esso ha ulteriormente rafforzato il ruolo attribuito all'ART e si può ascrivere ad un complessivo sforzo del legislatore di dare effettività all'attività regolatoria, in ragione delle criticità già in precedenza descritte ed emerse in tutte le analisi indipendenti delle dinamiche del settore rispetto alla regolazione.

In questa logica l'art. 16 ha rimodulato i tempi di scadenza previsti per i procedimenti di aggiornamento ed approvazione dei PEF in conformità alla regolazione e il rapporto di tali (pur tardivi) aggiornamenti con gli aumenti tariffari, che dalle modifiche del PEF sono inesorabilmente condizionati. L'intervento prende atto delle già ricordate difficoltà di far recepire la regolazione nei PEF dei concessionari in essere, nonostante la regolazione ART fosse loro applicabile a partire dal 2018 e l'ART avesse adottato i primi atti di regolazione nel 2019 (tendenzialmente fissando i tempi di implementazione nelle singole concessioni con decorrenza 1.1.2020).

A queste problematiche si è aggiunto, a partire dal 2019, l'effetto legale di *tariff freeze* e sostanziale blocco procedimentale indotto dall'art. 13 del d.l. n. 162/2019, variamente prorogato, oggetto di censura da parte della Corte Costituzionale nella sentenza n. 147/2025.

Inoltre l'art. 16 comma 4 della l. n. 193/2024, recependo uno dei suggerimenti partoriti dai lavori della già citata *Relazione della Commissione per l'individuazione della modalità di aggiornamento e revisione del sistema delle concessioni autostradali in Italia* del 13.1.2022, sempre per far fronte alle criticità emerse in sede di

implementazione della regolazione da parte dei concessionari in essere, ha sostituito, nell'art. 43 comma 1 del d.l. n. 201/2011 (disciplinante il procedimento di approvazione del PEF), l'originaria espressione "sentita l'Autorità" con quella, ora vigente e chiaramente più forte, "previo adeguamento del testo convenzionale alle eventuali prescrizioni formulate dell'Autorità".

Ne scaturisce un potere di intervento dell'ART sulla predisposizione dei piani economici e finanziari avente la finalità, come suggerito dalla Commissione ministeriale, di assicurare, nel settore, trasparenza ed omogeneità di trattamento dei vari rapporti.

In ogni caso si ritiene che il regolatore fosse, già a partire dal 2018, guardiano di interessi generali di settore, dotato di poteri sanzionatori, autorizzato a dettare regole idonee ad imporsi, ancorché *ab externo*, sull'accordo delle parti, in occasione del primo momento utile di riprogrammazione/rinnovo dei PEF vigenti. Diversamente opinando si dovrebbe concludere che il legislatore del 2018 avrebbe inteso costruire una intera disciplina regolatoria a tutela di rilevanti interessi generali, riferita anche alle concessioni in essere, lasciandone *in toto* l'attuazione alla buona volontà delle parti contrattuali, cioè dei regolati.

L'evolversi faticoso del mercato verso la regolazione ha comunque indotto ad introdurre la più stringente formula normativa oggi presente nell'art. 43 e già ricordata. Resta in definitiva vero che, per quanto qui di interesse, per individuare le significative competenze dell'ART in materia non occorre neppure ricorrere alla logica dei poteri impliciti delle Autorità di regolazione, posto che la disciplina demanda all'ART espliciti poteri di intervento sia sulle tariffe che sui PEF, che rappresentano il cuore economico delle concessioni e il presupposto di equità delle tariffe stesse, pur nell'evidente impossibilità di cristallizzare *ex lege* i singoli contenuti ed interventi ammessi, non a caso demandati alla regolazione, per la loro inerenza a discipline economiche con intrinseco valore tecnico e soggette a costante divenire.

L'ART rappresenta, in definitiva, il primo regolatore neutrale di settore, dunque un soggetto pubblico non contestualmente parte della contrattazione tramite il quale lo Stato italiano ha scelto di ausiliare la gestione delle infrastrutture autostradali; l'Autorità si è vista attribuire competenze che, lungi dal considerare (con un vero non senso economico), le tariffe come una monade astratta dai parametri economici del contratto cui accedono, si inseriscono in una più ampia cornice di tutela dei diritti degli utenti, equa accessibilità dell'infrastruttura, vaglio di sostenibilità delle gestioni (sia per gli utenti che i concessionari), vaglio di efficienza dei costi legittimamente scaricabili in tariffa, vigilanza sui PEF.

Da ultimo, con specifico riferimento ad ASPI, le problematiche di prima implementazione della regolazione, pure prospettate in atti, appaiono, in buona parte inconferenti, posto che ASPI, in esito ad un apposito accordo transattivo (su cui meglio *infra*), con il terzo Atto Aggiuntivo della Convenzione Unica sottoscritto il 21.3.2022, all'art. 5 ha accettato di adeguare la convenzione "alla regolazione dell'Autorità", ivi richiamando la delibera n. 71/2019, la quale ha quindi anche consensualmente regolato il sistema tariffario di ASPI. Nell'allegato alla delibera 71/2019 accettata (non prodotto in giudizio ma reperibile sul sito *internet* ART), alla Misura 32, si prevede che il sistema tariffario ART si applica alla società con decorrenza 1.1.2020.

Ne consegue che tutte le problematiche collegate ai ritardi/resistenze degli operatori del mercato nel recepimento della regolazione, e quindi ai rinvii nell'aggiornamento dei PEF e conseguenti blocchi tariffari normativamente indotti, se rilevano per la ricostruzione normativa, non rivestono alcun interesse concreto per ASPI che, per sua stessa dichiarazione (punto IV p. 10 del ricorso per motivi aggiunti), avendo recepito la regolazione in un primo PEF approvato post-regolazione con scadenza il 31.12.2024, non ha subito blocchi tariffari *ex lege* ed ha spontaneamente sciolto la problematica dei tempi di approvazione del PEF e superato l'opposizione al

recepimento della regolazione in precedenza manifestata impugnando la delibera n. 71/2019.

2.4 La ricorrente contesta poi il fatto che l'ART, a distanza di 6 anni dal primo atto regolatorio, abbia inteso riesercitare i propri poteri. Premesso che la regolazione è fisiologicamente periodica, le ragioni dei reiterati interventi dell'ART sono ovviamente (e non patologicamente come pare sostenersi il ricorso) le stesse che hanno indotto alla individuazione di un regolatore di settore e che sono immanenti al mercato regolato, salvo immaginare che una situazione stratificata da decenni e caratterizzata da svariate criticità, nonché un mercato in costante fisiologico divenire possano essere disciplinati *uno actu*.

Quanto alle giustificazioni della scelta normativa di istituire una Autorità di regolazione costantemente operativa nel settore, la gestione storica delle concessioni autostradali italiane aveva indotto tutte le autorità di controllo terze, da tempo, a denunciare serie e reiterate criticità.

Per dare un'idea delle criticità del settore pare utile ricordare, oltre ai ripetuti richiami dell'Autorità Garante della concorrenza e del mercato ad assicurare maggiore trasparenza (ad esempio conformando le tariffe al metodo del *price-cap*, favorendo l'efficienza delle gestioni, tutelando gli utenti ed evitando che "la posizione dei concessionari si trasformasse in rendita monopolistica", comunicazione AS659, "*Proposte di riforma concorrenziale ai fini della legge annuale per il mercato e la concorrenza*", del 9.2.2010), la significativa indagine condotta dalla Corte dei Conti nel 2019, la cui sezione centrale di controllo, nella "*Deliberazione 18 dicembre 2019, n. 18/2019/G sulle concessioni autostradali*", ha formulato numerose osservazioni, di cui si riporta testualmente la parte che pare maggiormente pertinente con l'oggetto del contendere.

Si legge nella deliberazione della Corte dei Conti, frutto di una indagine condotta agli albori della regolazione:

“Il mantenimento dello *status quo* ha accentuato le inefficienze riscontrate nel sistema, quali l’irrazionalità degli ambiti delle tratte, dei modelli tariffari, di molte clausole contrattuali particolarmente vantaggiose per le parti private. Inoltre, costante è risultata, nel tempo, la diminuzione degli investimenti. La pluralità di modelli concessori ha reso problematica la valutazione delle *performance* con investimenti sottodimensionati ed extraprofitti, cosa, peraltro, contestata dalle concessionarie. Sono state segnalate dalle autorità indipendenti numerose carenze gestorie soprattutto nella fase successiva alla privatizzazione: a) sulle tariffe, sinora non regolate da un’autorità indipendente secondo criteri di orientamento al costo; b) sul capitale, non remunerato con criteri trasparenti e di mercato; c) sull’accertamento periodico dell’allineamento delle tariffe ai costi; d) sui controlli degli investimenti attraverso la verifica delle capacità realizzative e manutentive.

...

L’attribuzione di penetranti competenze all’Autorità di regolazione dei trasporti in materia al fine di tutelare maggiormente gli interessi pubblici coinvolti potrà risultare efficace solo con un’amministrazione dotata di qualificazioni tecnico-professionali in grado di negoziare con la controparte privata.

...

A partire dalla privatizzazione delle concessioni, e cioè per un ventennio, le convenzioni non sono state ostensibili e, di conseguenza, pubblicate sul sito ministeriale, pur essendo molte concessionarie quotate in borsa, ove la trasparenza e l’informazione al mercato sono richieste. Ciò ha prodotto, nel tempo, una “area grigia” nei rapporti concessori, caratterizzati da incertezza giuridica ed economica, con sacrificio dell’interesse generale alla conoscenza a favore di quello privato delle concessionarie, pur venendo impegnate ingenti risorse tali da giustificare la necessità di un controllo diffuso. Il 2 febbraio 2018 si è, infine, provveduto alla pubblicazione delle convenzioni, peraltro solo dopo aver chiesto il consenso alle concessionarie, che

ne hanno sostenuto il carattere volontario, a eccezione, tuttavia, degli allegati più significativi dal punto di vista economico-finanziario, quali quelli concernenti: la remunerazione del capitale investito per la costruzione di nuove opere o per il loro adeguamento (WACC, *weighted average cost of capital*), fondamentale per la determinazione dei parametri delle formule per la revisione delle tariffe; il piano-economico finanziario; la descrizione delle opere da realizzare; il recupero degli introiti per gli investimenti non realizzati; il cronoprogramma degli investimenti; le inadempienze, le sanzioni e le penali.

Tali dati sono imprescindibili per la valutazione della sana gestione e dell'effettivo perseguimento dell'interesse pubblico nella gestione concessoria. Nonostante ciò, ancora nel maggio 2018, l'Associazione italiana delle società concessionarie per la costruzione e l'esercizio di autostrade e trafori stradali (AISCAT) ebbe a sostenere che la pubblicità non avrebbe potuto essere estesa agli allegati, pur acconsentendo le concessionarie alla pubblicazione dei contratti, sebbene in assenza di un obbligo legislativo. A fronte di un generale interesse pubblico alla trasparenza, sempre secondo la stessa associazione, sarebbe la stessa legge a prevedere che, per tutelare interessi economici e commerciali di operatori privati, possono essere posti limiti alla trasparenza e alla pubblicità; pertanto, anche nell'eventualità di una richiesta di accesso generalizzato, gli allegati avrebbero costituito un caso di esclusione prevista, contenendo dati rappresentativi di strategie commerciali di impresa, non oggetto di una generalizzata disclosure, che andrebbe a inficiarne il valore intrinseco; la loro pubblicazione avrebbe comportato un pregiudizio grave e irreparabile, in quanto avrebbe reso di pubblico dominio atti aziendali ed esperienze tecnico-industriali, informazioni di natura commerciale e relative all'organizzazione, dati finanziari sulla situazione delle concessionarie e relativi al *know-how* aziendale. Tale posizione è stata condivisa, ancora nel marzo 2018, dal Ministero delle infrastrutture, secondo cui la necessità di contemperare gli interessi contrapposti della trasparenza e della tutela di

informazioni potenzialmente pregiudizievoli per i privati ha condotto all'esclusione della pubblicità per alcuni allegati, manifestando, tuttavia, la "disponibilità a una più ampia condivisione degli atti, in presenza di chiare e precise disposizioni normative in tal senso", non risultando "disposizioni univoche dalle quali possa desumersi la prevalenza dell'interesse alla trasparenza su quello di protezione di dati sensibili".

Tali argomentazioni sono state confutate dall'Autorità nazionale anticorruzione (ANAC), per la quale non si giustifica la mancata ostensibilità dei piani economico-finanziari, considerati parte integrante dell'operazione concessoria, fondamentali per la determinazione delle tariffe e degli elementi a base della gestione; infatti, non consentirne la consultazione impedisce il controllo sul perseguimento dell'interesse pubblico sotteso alle gestioni, con ciò violando un principio cardine dell'ordinamento. A fronte della necessità di rendere pubblici tali documenti, nel febbraio 2018 la stessa Autorità chiese al Ministero di indicare le reali motivazioni di impedimento della pubblicazione. L'amministrazione, a seguito di tale sollecitazione, inviò una nota ad Autostrade per l'Italia, con cui chiese di riferire sulle "motivazioni giuridiche che ne impediscono la pubblicazione, oltre agli elementi comprovanti la tutela di un interesse superiore". Peraltro, dopo il crollo del ponte 'Morandi' di Genova, sia il Ministero delle infrastrutture che la concessionaria coinvolta hanno provveduto, nell'agosto del 2018, all'integrale pubblicazione degli atti, dimostrando, in tal modo, l'inconsistenza, dal punto di vista sostanziale, delle motivazioni, pur di recente difese sotto il profilo formale, per anni addotte contro la generalizzata conoscibilità degli atti".

Prosegue la delibera rilevando come l'ART si sia trovata in difficoltà nell'elaborare i primi modelli regolatori anche per mancanza di dati, persino da parte del competente Ministero delle infrastrutture. Quest'ultimo, inizialmente, non condivideva con il regolatore neppure i dati circa lo scostamento tra gli investimenti realizzati e quelli programmati (talvolta rimasti sulla carta benchè considerati nella parte economica delle concessioni), con il risultato che il modello econometrico inizialmente elaborato

si è basato su quote di ammortamento desumibili dalla documentazione delle concessionarie, dunque su dati né neutri né verificati/verificabili.

Che i dati proposti dalle concessionarie possano peccare quanto ad attendibilità può ad esempio riscontrarsi anche dallo schema di AIR elaborato da ART per la regolazione qui contestata e prodotto in giudizio sub doc. 10 di parte ricorrente (p. 40) ove l'Autorità elabora un indicatore statistico della vita utile degli *asset* (viadotti, gallerie, barriere, corpo autostradale ecc.), seguendo le indicazioni di durata prospettate dai concessionari; come si vede dalla tabella, a parità di *asset*, le indicazioni fornite presentano una discrepanza tale da far dubitare dell'utilità dell'indicatore (a mero titolo esemplificativo per i viadotti/ponti/cavalcavia la vita utile minima riferita dai concessionari è pari a 20 anni e quella massima pari a 100, per le barriere il *range* varia tra 15 e 55 anni, per le stazioni/aree di servizio si spazia da 15 a 100 anni).

Solo dopo l'emanazione del d.l. 28 settembre 2018 n. 109, risulta dalla già citata deliberazione della Corte dei Conti, che il Ministero competente si è attrezzato con una piattaforma contenente i dati richiesti dall'Autorità, periodicamente aggiornata ed accessibile dal regolatore, il tutto con assunzione di impegno, in sede di adunanza di controllo della Corte dei Conti del 24 settembre 2019, a mantenere operativo il flusso informativo.

In sostanza, in fase di prima applicazione, il regolatore ha sofferto una seria asimmetria informativa.

In tale contesto può certamente dirsi che, solo a partire dai primi atti di regolazione, si è generato un flusso informativo attendibile ed idoneo a consentire valide analisi econometriche dei valori delle concessioni. Il contesto in cui la disciplina si è evoluta spiega perché, in occasione della prima regolazione e nella sostanziale scarsa intellegibilità dei dati, l'ART abbia, prudentemente, salvaguardato valori storici dei contenuti delle concessioni, non potendo dedicarsi ad una loro revisione *pro futuro*

senza solidi elementi per valutare l'impatto delle modifiche, senza con ciò garantirne l'imperitura validità.

Una volta acquisita più accurata conoscenza del mercato e dei suoi aspetti critici, l'ART si è legittimamente dedicata a modificare le proprie scelte, salvo sempre il rispetto di ragionevolezza e sostenibilità delle modifiche. D'altro canto è fisiologico, nella scelta normativa della regolazione, dunque di un modello flessibile di disciplina del mercato, che la regolazione si evolva con il mercato e con le criticità che, tempo per tempo, esso manifesta.

Quanto alle criticità riscontrate a monte dell'atto impugnato si legge, a mero titolo esemplificativo, nel già ricordato schema di AIR del 2025 (doc. 10 parte ricorrente, p. 16) che “nel periodo 2018-2022 la spesa per manutenzione è quantificabile mediamente in circa 1,4 mld euro all'anno, con un incremento percentuale tra il 2018 e il 2019 pari a circa il 50%; tale crescita nelle spese per manutenzioni ordinarie - registratasi dopo il drammatico crollo del ponte Morandi di Genova - è proseguita anche nel 2020, anno in cui si registra il valore massimo pari a 1,7 mld euro”. Un simile “salto” nei dati di manutenzione e quindi nella qualità della gestione denota un evidente fallimento di mercato delle gestioni storiche.

Lo schema di AIR procede poi ad analizzare altre criticità, tra cui il meccanismo della poste figurative che, pensate per linearizzare le tariffe a beneficio degli utenti e non esporli a bruschi aumenti, può, nel concreto, finire per “determinare una rilevante posticipazione del recupero dei costi, causando, da un lato, incrementi dei ricavi nominali del CA (*ndr* concessionario autostradale), a parità di capitale investito nell'infrastruttura e, dall'altro, livelli tariffari fortemente crescenti nel tempo e, per tal verso, potenzialmente non sostenibili per gli utenti. Di contro, occorre evidenziare che lo stesso approccio consente al CA (e all'Ente concedente) di mantenere ad un livello più basso gli incrementi tariffari applicabili nel più immediato periodo, risultando quindi preferibile secondo una logica di breve termine, ma determinando, nelle prime

annualità di applicazione, ricavi sistematicamente più bassi dei costi sottostanti. Per molte concessionarie si è registrato nel tempo, quindi, ciò che può essere definito come un paradosso “regolatorio”, perché “l’utente si trova nella pregiudizievole situazione di dover corrispondere somme (oltretutto assai elevate in termini nominali) al concessionario per poter beneficiare – come, di per sé, in suo diritto – di uno strumento di linearizzazione della tariffa il cui scopo sarebbe, invece, quello di contenere, nonché rendere sostenibili ed universalmente accessibili, i costi per l’utilizzo delle infrastrutture autostradali).” (v. Relazione illustrativa, p. 22). Con tale meccanismo gli utenti, in definitiva, potrebbero subire un pregiudizio dei loro interessi trovandosi a dover corrispondere consistenti somme ai CA in ragione dell’adozione del sistema di linearizzazione della tariffa, il cui scopo sarebbe stato, invece, quello di limitare, nonché rendere sostenibili ed universalmente accessibili, i costi del pedaggio autostradale” (cfr. p. 23 doc. 10 parte ricorrente).

Sempre con specifico riferimento alle poste figurative, la cui nuova disciplina del 2025 è oggetto di particolare contestazione, nella già citata AIR l’Autorità precisa ulteriormente: “L’Opzione regolatoria intende intervenire fornendo criteri e principi volti a limitarne l’uso e a calmarne l’impatto sulle tariffe. Ciò, in ragione di una valutazione più approfondita, che distingua i diversi profili di rischio associati alle distinte voci economico-finanziarie che originano le poste figurative. Tali poste, ovvero investimenti in *asset* autostradali, remunerazione sul capitale investito, etc. sono caratterizzate da una diversa natura, e quindi sono associate ad un profilo di rischio differente. Un principio condiviso della regolazione impone che il WACC costituisca, per sua stessa definizione, il rendimento atteso del solo capitale investito (CIN), non di altre partite finanziarie, tra cui ad esempio i differimenti nella riscossione dei pagamenti (i.e. poste figurative). Il WACC può infatti essere riconosciuto solo in presenza di (nuovi) investimenti. Pertanto, una corretta applicazione del principio di neutralità finanziaria comporta l’assegnazione alle

singole voci economico-finanziarie il rendimento (TIR previgente, WACC, costo del debito, rivalutazione) che ne connota la natura e il relativo distinto profilo di rischio. E' quindi fondamentale che, a monte, sia prima di tutto garantita una sostanziale neutralità di trattamento in relazione alle singole poste economico-finanziarie implicate dal progetto, le quali sono caratterizzate - come già richiamato - da un profilo di rischio/rendimento loro specifico. In caso contrario, verrebbe meno la piena traslazione del rischio operativo in capo al CA, in quanto si garantirebbe un rendimento del progetto, prescindendo dal rapporto rischio/rendimento che è proprio delle diverse poste economico-finanziarie in gioco nel PEF".

In sostanza, nell'equilibrio delle concessioni storiche, dietro l'unica categoria delle poste figurative, sulle quali la ricorrente muove una censura indistinta, l'Autorità riscontra crediti di diversa origine e rischio, ossia non solo investimenti di capitale tradottisi in infrastrutture e quindi *asset* ammortizzabili ma poste finanziarie; l'Autorità stigmatizza come tale omologazione di pretese sostanzialmente difformi implichi il rischio di azzeramento del rischio a carico del concessionario, con snaturamento della causa contrattuale.

Da qui la necessità di scomporre le voci, riconoscendo la giusta remunerazione alle diverse linee finanziarie; un conto è infatti l'ammortamento di *asset* realizzati (corrispondenti a programmi di investimento tradottisi in infrastrutture), altro conto sono scelte di tipo puramente finanziario e di gestione del capitale.

La nuova Misura intende segmentare la composizione della voce "poste figurative", attribuendo a ciascuna oggettiva ragione di credito la giusta remunerazione.

Il documento di analisi di impatto della regolazione procede poi rilevando come siano state identificate criticità nella determinazione dei valori di subentro, scarsa effettività della traslazione del rischio operativo sui concessionari, ritardi nella realizzazione degli investimenti programmati.

In definitiva l'ART ha monitorato le criticità delle concessioni ed è legittimamente intervenuta, acquisita più trasparente cognizione del mercato, su tutte quelle voci che non possono ascriversi ad aspetti definitivamente esauriti, questione su cui si tornerà *infra*.

Tali non sono, ad esempio, le poste figurative o i meri crediti regolatori, frutto di accordi pregressi assunti, come si ritiene di aver chiarito, in un sistema privo di regolazione e quindi di attenzione all'utente, e senza che il concedente fosse nemmeno in condizione di garantire un monitoraggio puntuale sull'effettivo stato di realizzazione degli investimenti concordati.

2.5 Venendo alla tecnica regolatoria ed ai suoi effetti nel tempo, la ricorrente lamenta variamente la presunta illegittima retroattività della disciplina.

In linea puramente teorica la ricorrente afferma di accettare il principio, fatto proprio della giurisprudenza tanto unionale che costituzionale, secondo il quale i rapporti economici di durata, per di più consolidatisi al di fuori di ogni dinamica di mercato ed in relazione a beni di rilevante interesse pubblico, quale certamente è l'infrastruttura autostradale, non generano alcuna aspettativa né legittimo affidamento alla cristallizzazione di posizioni acquisite in passato. La società ricorrente finisce però poi, in concreto, per invocare sostanziali effetti di cristallizzazione del pregresso, con la tecnica artificiosa di scomporre i singoli parametri economici che regolano il rapporto e chiederne il mantenimento sino al termine della concessione, anche quando trattasi di elementi che sono inevitabilmente frutto di meccanismi economici e scelte pregresse, talvolta non verificabili né verificati in termini neutri.

Pare al Collegio evidente l'obiettivo di, non potendosi negare il principio della legittima rimodulazione nel tempo di un rapporto di durata pluridecennale non esaurito ed involgente significativi interessi generali, vanificarne l'effetto pratico.

A rigore, la retroattività (come tale invocata più volte in ricorso) comporta, sul piano giuridico, la regolazione *ex novo* di rapporti esauriti; un rapporto in essere non può

definirsi esaurito per la parte non ancora eseguita e non vi è quindi luogo per discutere di retroattività in senso stretto.

Ricorre, nel caso di specie, quella che la giurisprudenza costituzionale qualifica “retroattività impropria”, proprio analizzando i rapporti di durata, in forza della quale sono pacificamente ammesse, se non talvolta richieste (sia a livello costituzionale che di diritto unionale) e salvo il limite della ragionevolezza, periodiche revisioni.

Per quanto concerne la giurisprudenza unionale basti ricordare la sentenza della Corte di Giustizia 20.12.2017, in causa C 322/16 (resa in una ipotesi di modifica normativa di un rapporto di concessione) in cui si legge:

“46. Occorre sottolineare che il principio della certezza del diritto, il quale ha come corollario quello della tutela del legittimo affidamento, impone, segnatamente, che le norme giuridiche siano chiare, precise e prevedibili nei loro effetti, in particolare qualora esse possano avere conseguenze sfavorevoli sugli individui e sulle imprese (v., in tal senso, sentenza dell’11 giugno 2015, *Berlington Hungary e a.*, C 98/14, EU:C:2015:386, punto 77 e la giurisprudenza ivi citata).

47. Tuttavia, un operatore economico non può riporre affidamento nel fatto che non interverrà assolutamente alcuna modifica legislativa, bensì può unicamente mettere in discussione le modalità di applicazione di una modifica siffatta (v., in tal senso, sentenza dell’11 giugno 2015, *Berlington Hungary e a.*, C 98/14, EU:C:2015:386, punto 78 e la giurisprudenza ivi citata).

48. A questo proposito, occorre osservare che incombe al legislatore nazionale prevedere un periodo transitorio di durata sufficiente per permettere agli operatori economici di adeguarsi, ovvero un sistema di compensazioni adeguate (v., in tal senso, sentenza dell’11 giugno 2015, *Berlington Hungary e a.*, C 98/14, EU:C:2015:386, punto 85 e la giurisprudenza ivi citata).

49. Se invero spetta al giudice del rinvio verificare, alla luce della giurisprudenza citata ai punti precedenti, e procedendo ad una valutazione globale di tutte le circostanze

pertinenti, se la normativa nazionale in discussione nel procedimento principale sia conforme al principio della tutela del legittimo affidamento, occorre però notare come risulti dall'ordinanza di rinvio che la legge n. 220/2010 prevedeva un termine di 180 giorni a partire dalla sua entrata in vigore per introdurre le nuove condizioni che essa fissava, mediante la firma di un atto di integrazione della convenzione accessiva alla concessione. Tale termine appare, in linea di principio, sufficiente per permettere ai concessionari di adeguarsi a dette condizioni.”

Analogamente si veda la sentenza della Corte di Giustizia in data 11.6.2015 in causa C-98/14 (sempre in tema di modifiche normative incidenti su rapporti concessori) secondo cui: “La Corte ha parimenti dichiarato che un operatore economico *non può basare il suo affidamento sulla mancanza totale di modifiche normative, ma unicamente mettere in questione le modalità applicative di siffatte modifiche* (v., in tal senso, sentenza Gemeente Leusden e Holin Groep, C-487/01 e C-7/02, EU:C:2004:263, punto 81).

79. Parimenti, il *principio di certezza del diritto non impone la mancanza di modifiche legislative, ma richiede piuttosto che il legislatore nazionale tenga conto delle situazioni specifiche degli operatori economici e preveda, eventualmente, taluni adeguamenti all'applicazione delle nuove norme giuridiche* (sentenze VEMW e a., C-17/03, EU:C:2005:362, punto 81, nonché Plantanol, C-201/08, EU:C:2009:539, punto 49; v., in tal senso, sentenza Gemeente Leusden e Holin Groep, C-487/01 e C-7/02, EU:C:2004:263, punto 70)”.

Da ultimo si ricorda la sentenza della Corte di giustizia 21 marzo 2019 in causa C 702/17, resa in materia di modifiche al valore di subentro di concessioni di distribuzione di gas naturale rilasciate senza una procedura di evidenza pubblica a monte, secondo la quale: “Il diritto dell'Unione in materia di concessioni di servizio pubblico, letto alla luce del principio della certezza del diritto, deve essere interpretato nel senso che non osta a una normativa nazionale, come quella discussa nel

procedimento principale, che modifica le norme di riferimento per il calcolo del rimborso al quale i titolari di concessioni di distribuzione di gas naturale rilasciate in assenza di una procedura di gara hanno diritto a seguito della cessazione anticipata di tali concessioni ai fini di una loro nuova assegnazione mediante gara”.

Il principio appare pertinente, in quanto la maggior parte dei concessionari autostradali in essere ha ottenuto la concessione al di fuori di ogni regola di evidenza pubblica e quindi della disciplina unionale di cui invoca le tutele, senza aver supportato le regole. Quanto alla giurisprudenza costituzionale, si legge nella pronuncia n. 147/2025, espressasi con riferimento alle concessioni autostradali previgenti alla regolazione ART: “il legislatore non perde la possibilità di incidere sul rapporto concessorio, dettando una disciplina normativa in parte diversa da quella vigente all’epoca della stipula della convenzione. Vale in proposito quanto questa Corte afferma costantemente, ovvero che «con riferimento ai rapporti di durata, e alle modificazioni peggiorative che su di essi incidono secondo il meccanismo della cosiddetta retroattività impropria, [...] il legislatore dispone di ampia discrezionalità e può anche modificare in senso sfavorevole la disciplina di quei rapporti, ancorché l’oggetto sia costituito da diritti soggettivi perfetti, a condizione che la retroattività trovi adeguata giustificazione sul piano della ragionevolezza e non trasmodi in un regolamento irrazionalmente lesivo del legittimo affidamento dei cittadini (*ex plurimis*, sentenze n. 241 del 2019, n. 16 del 2017, n. 203 del 2016 e n. 236 del 2009)» (sentenza n. 234 del 2020). Ciò è valso particolarmente nel settore autostradale, ove «le concessioni in essere – per la quasi totalità assentite da decenni e senza l’esperimento di procedure concorsuali – sono il risultato di scelte effettuate con un’ottica non attenta all’efficienza del settore e delle gestioni», con un conseguente quadro «non sufficientemente trasparente sotto il profilo dei criteri, dei modelli tariffari applicati e dei sistemi di ammortamento degli investimenti» (Corte dei conti, sez. centr. contr. amm. Stato, deliberazione n. 18/2019/G)”

In termini analoghi si legge nella sentenza della Corte Costituzionale n. 234/2020: “con riferimento ai rapporti di durata, e alle modificazioni peggiorative che su di essi incidono secondo il meccanismo della cosiddetta retroattività impropria, questa Corte ha più volte affermato che il legislatore dispone di ampia discrezionalità e può anche modificare in senso sfavorevole la disciplina di quei rapporti, ancorché l’oggetto sia costituito da diritti soggettivi perfetti, a condizione che la retroattività trovi adeguata giustificazione sul piano della ragionevolezza e non trasmodi in un regolamento irrazionale lesivo del legittimo affidamento dei cittadini (*ex plurimis*, sentenze n. 241 del 2019, n. 16 del 2017, n. 203 del 2016 e n. 236 del 2009)”.

Addirittura, là dove il rapporto di durata coinvolga la concessione di un servizio pubblico, il giudice delle leggi ha financo affermato che: “la possibilità di un intervento pubblico modificativo delle condizioni originarie è da considerare in qualche modo connaturata al rapporto fin dal suo instaurarsi” (Corte Costituzionale n. 56/2015).

Non ha, per contro, alcuna attinenza con la fattispecie in esame la sentenza della Corte Costituzionale n. 88/2025, invocata in ricorso, che ha analizzato la problematica dei ragionevoli termini dell’annullamento d’ufficio di atti amministrativi, là dove, all’evidenza, l’annullamento elimina un atto amministrativo (in tesi favorevole e che ha già prodotto i suoi effetti) dal mondo giuridico mentre, nel caso di specie, si discute del mero riequilibrio di un contratto di durata.

Va da sé che, per le considerazioni già svolte, nell’ambito di un settore ad elevato tecnicismo economico, quale è quello per cui è causa, l’intervento del legislatore sul rapporto in corso si è tradotto, ragionevolmente, nell’individuazione di una Autorità di regolazione di settore cui sono state attribuite competenze, anche in relazione alle concessioni già sottoscritte.

In definitiva il rapporto economico di (lunghissima) durata, per la parte ancora in corso, non è per definizione “esaurito”; la sua rinnovata disciplina, per il tramite della

regolazione *pro futuro*, inesorabilmente incide su aspetti che avevano, in origine, un diverso assetto (ogni rapporto di durata nasce, fisiologicamente, accompagnato da una disciplina compiuta, che aspira a regolarlo sino alla sua scadenza, senza per questo potersi qualificare istantaneamente “esaurito”); la nuova disciplina è legittima, anche se peggiorativa delle aspirazioni di una parte, con il solo limite della ragionevolezza (non dell'impossibilità o intangibilità di posizioni pseudo-acquisite), in particolare a fronte di ragioni, anche sopravvenute, di interesse pubblico.

La gestione dei possibili effetti di retroattività impropria risulta espressamente e ragionevolmente oggetto di considerazione nella delibera impugnata.

L'ART ha infatti assunto una posizione trasversale di principio definendo, nella Misura 2 punti 28, 29 e 30 della delibera cosa si deve intendere per:

28. *“Opere realizzate o in corso di realizzazione ante ART”* definite, per le concessioni previgenti al sistema regolatorio, come quelle *“assentite dal concedente che, alla data di pubblicazione della delibera dell'Autorità di prima approvazione del rispettivo Sistema tariffario sul sito web istituzionale dell'Autorità , siano: 1) già realizzate, ii) in corso di realizzazione, un quanto sia già intervenuta la stipula del contratto di affidamento dei lavori o, se antecedente, la consegna di lavori”*;

29 *“Opere realizzate o in corso di realizzazione post ART”* definite, con riferimento alle concessioni vigenti al 31.12.2024, *“ai fini tariffari si intendono “realizzate o in corso di realizzazione post ART” le opere assentite dal concedente, non incluse fra quelle di cui al punto precedente, che, alla data di pubblicazione della delibera n. 241/2025 sul sito web dell'Autorità, siano i) già realizzate, ii) in corso di realizzazione, limitatamente agli stati di avanzamento già contabilizzati alla stessa data, in quanto sia già intervenuta la stipula del contratto di affidamento dei lavori o, se antecedente, la consegna dei lavori”*;

30 *“Opere da realizzare”* con riferimento alle concessioni vigenti al 31.12.2024 si intendono per tali quella *“per le quali, alla data di pubblicazione della delibera n.*

241/2025 sul sito web istituzionale dell'Autorità non sia ancora intervenuta la stipula del contratto di affidamento dei lavori o, se antecedente, la consegna dei lavori; sia già intervenuta la stipula del contratto di affidamento dei lavori, limitatamente agli stati di avanzamento non ancora contabilizzati alla stessa data”.

In sostanza, a parte le opere realizzate per le quali non si pone problema di retroattività alcuna, (non è prevista, né lamentata in ricorso, alcuna modifica di disciplina di attività pregresse ed esaurite in quanto le censure si focalizzano sulle opere in corso e sulle poste di tipo finanziario), per le opere in corso, che pongono un problema al più di retroattività impropria, il regolatore ha:

- a) mantenuto il criterio già dettato dalla prima regolazione del 2019 per tutte quelle opere che la prima regolazione aveva salvaguardato, anche se solo in corso di realizzazione e purché vi fosse già stata consegna lavori o stipula del contratto (si tratta della medesima salvaguardia già individuata nel 2019);
- b) per le sole opere in corso di realizzazione dopo la delibera del 2019 (escluse quelle salvaguardate dalla delibera del 2019) e al momento di entrata in vigore della delibera del 2025 (che non potevano essere oggetto di salvaguardia nel 2019, quando si poteva salvaguardare il passato non certo il futuro) introdotto un più stringente concetto di “opera in corso di realizzazione”, da intendersi come quelle opere non semplicemente contrattualizzate o consegnate ma *pro quota* realizzate, con evidenza dell'attività svolta negli stati di avanzamento lavori.

La soluzione, certamente più rigorosa di quella seguita nel 2019, non appare irragionevole (ancorandosi ad un dato oggettivo che agevola anche la chiarezza tra le parti contrattuali) e non intacca le opere già salvaguardate nel 2019. Né la parte, che formula contestazioni “in blocco”, chiarisce quante mai sarebbero le opere in corso che vedono significativi stati di avanzamento lavori non contabilizzati, essendo buona e normale regola di ogni appalto che la contabilizzazione segua periodicamente e correttamente l'avanzamento dei lavori.

L'impostazione scelta dall'Autorità si limita quindi ad una ri-disciplina *pro futuro* non di diritti quesiti ma, al più, di pretese prospettabili in base ad accordi risalenti alle concessioni originarie e considerate dalla ricorrente, a torto, intangibili sino alla scadenza della concessione.

Coerentemente la Misura 32, di cui la ricorrente lamenta una presunta ingiusta retroattività, è da leggersi in combinato disposto con la Misura 2 e non è retroattiva. Essa salvaguarda, da un lato, tutto quanto già oggetto di salvaguardia nel 2019; dall'altro, e per le attività successive, introduce il meccanismo di verifica secondo la contabilizzazione dell'avanzamento lavori. La soluzione, come detto, rientra nella legittima discrezionalità del regolatore e non vi è alcuna allegazione in atti né tantomeno prova (che spettavano alla parte), con corredo di dati concreti e complessivi, che l'impostazione sia insostenibile per il concessionario.

Nessun obbligo aveva invece l'ART di mantenere immutate le proprie prime scelte, tanto più in quanto elaborate nel un contesto di asimmetrie informative già ampiamente descritto.

2.6 Sempre in termini generali la normativa demanda espressamente all'ART la cura degli interessi degli utenti dell'infrastruttura autostradale; costoro beneficiano di un principio di parità di trattamento e non possono, a fronte di un unico servizio di interesse economico generale, trovarsi più o meno tutelati per quanto concerne il livello tariffario su di loro legittimamente scaricabile a seconda della circostanza che il gestore dell'infrastruttura sia tale in virtù di una concessione sottoscritta prima o dopo l'instaurazione del sistema regolatorio nazionale o benefici di pattuizioni singolari più o meno favorevoli, frutto della sua specifica forza economica.

Le ragioni di tutela degli utenti, in termini di sostenibilità, accessibilità e non discriminatorietà del servizio (dei gestori stessi, oltre che degli utenti), si sono imposte in materia in quanto reclamate dalla normativa unionale, alla luce dall'ormai indiscussa qualificazione della concessione autostradale quale SIEG.

Nel senso della qualificazione come SIEG dell'infrastruttura autostradale si è espressa la Commissione europea, come si evince dalla sentenza del Tribunale dell'Unione europea, nona sezione, del 15 settembre 2021 in causa T-24/19, nella quale veniva censurata una valutazione della Commissione che si era determinata a non contestare come indebiti aiuti di Stato dei finanziamenti (diretti e indiretti), riconosciuti proprio in favore di Autostrade per l'Italia dallo Stato italiano, in ragione della ritenuta sussistenza di un SIEG.

Nella motivazione il Tribunale ricorda che la Commissione europea aveva ritenuto:

a) che fosse oggettivamente difficile valutare la conformità del sistema di finanziamento delle autostrade italiane ai parametri dettati nella sentenza della Corte di giustizia UE 24 luglio 2003, in causa C-280/00, *Altmark* in tema di aiuti di Stato, per la mancanza di sufficienti dati di analisi dei costi efficienti della gestione dell'infrastruttura autostradale;

b) che in ogni caso: *“la costruzione e la messa a disposizione di infrastrutture autostradali a costi accessibili agli utenti costituiva un vero e proprio servizio di interesse economico generale ai sensi dell'articolo 106, paragrafo 2, TFUE, ...in secondo luogo, che i servizi di interesse economico generale di cui trattasi erano affidati ai concessionari interessati in forza di atti che menzionavano la durata e l'oggetto degli obblighi di servizio pubblico, gli impegni assunti, la natura dei diritti esclusivi, la descrizione dei meccanismi di compensazione ed i parametri pertinenti nonché le misure previste per evitare e recuperare qualsiasi eventuale sovracompensazione”*.

L'appartenenza dell'infrastruttura autostradale all'orbita dei SIEG è ricordata dalla Misura 3 dell'allegato A alla delibera n. 241/2025 in cui si legge: *“1. Il servizio erogato sulle reti autostradali a pedaggio è ricompreso nell'ambito dei SIEG, ossia servizi a rete erogati o suscettibili di essere erogati dietro corrispettivo economico su un mercato, che non sarebbero svolti senza un intervento pubblico o sarebbero svolti*

a condizioni differenti in termini di accessibilità fisica ed economica, continuità, non discriminazione, qualità e sicurezza, che sono previsti dalla legge o per via convenzionale e che gli enti competenti ritengono necessari per assicurare anche la soddisfazione dei bisogni di imprese, utenti e consumatori, nonché delle comunità di riferimento, così da garantire l'omogeneità dello sviluppo e la coesione sociale. Le connesse infrastrutture, per la sussistenza di condizioni di monopolio naturale, si configurano come essential facilities assoggettate a regime concessorio e poste a disposizione dei richiedenti contro un corrispettivo”.

Sul punto non pare condivisibile la difesa della ricorrente, là dove genericamente contesta che l'invocazione della categoria dei SIEG sarebbe non pertinente, perché presupporrebbe forme di sostegno pubblico del servizio nello specifico ambito tariffario. La qualificazione di un servizio quale SIEG implica un ben più ampio fascio di caratteristiche; il sovvenzionamento pubblico non passa per forza solo tramite le tariffe. Non vi è dubbio, infatti, che il sistema autostradale benefici ed abbia beneficiato, nel tempo, di ampi sostegni pubblici (che sarebbero stati incompatibili con le regole del mercato unionale, ove diretti ad un operatore privato, che agisse in una logica di puro mercato). Gli aiuti non si sono tradotti in sovvenzioni tariffarie (la regolazione tende tutt'oggi a tariffe orientate ai costi) ma sono transitati, per lo più, tramite finanziamenti diretti ed indiretti degli interventi infrastrutturali.

Risulta, ad esempio, dallo schema di AIR elaborato da ART e prodotto in giudizio sub. doc. 10 (p. 41) di parte ricorrente che, nel suo insieme, il comparto autostradale beneficia, tra le fonti di finanziamento, di una significativa quota debiti infruttiferi verso ANAS e/o il Fondo Centrale di Garanzia, alimentato dallo Stato. Le agevolazioni finanziarie pubbliche rientrano a pieno titolo tra le forme di sovvenzionamento pubblico, tendenzialmente incompatibili con il libero mercato ma giustificabili a fronte di servizi di interesse generale.

La stessa Convenzione del 12.10.2007 sottoscritta dalla ricorrente (in atti sub. doc. 1 di parte ricorrente) all'art. 6 ha previsto, a favore di ASPI, svariate centinaia di milioni di euro di finanziamenti pubblici suddivisi in varie annualità. D'altro canto, dopo la riorganizzazione societaria seguita al crollo del ponte Morandi, ASPI fa oggi capo ad una *holding* avente come azionista Cassa depositi e prestiti.

Vi sono poi gli espliciti impegni di riforme strutturali che l'Italia ha assunto al momento in cui ha beneficiato dei fondi PNRR (in particolare la Misura M1C2-11), in quota non irrilevante assegnati al sistema autostradale e la cui erogazione è stata accompagnata dall'impegno dello Stato italiano a garantire maggiore trasparenza e concorrenza nel settore.

Se pertanto la gestione dell'infrastruttura autostradale si inquadra nell'ambito dei SIEG, che sola ne legittima l'ampio sovvenzionamento, essa non può prescindere dalla salvaguardia delle ragioni di interesse generale e in specifico degli utenti, demandante al regolatore nell'ambito della regolazione economica. Ne risultano ulteriormente giustificate misure regolatorie che intervengono sulle gestioni, nella sostanza monopolistiche in fase di esecuzione, per garantire tariffe più accessibili per gli utenti come per altro prescritto dalla lett. a) dell'art. 37 del d.l. n. 201/2011.

D'altro canto, come chiarito da Cons. St., sez. VI, n. 3484/2022: “il principio di immodificabilità del contratto, in presenza di rapporti di diritto pubblico di durata pluriennale, trov(a) un ragionevole contemperamento quando si verta in tema di gestione di beni comuni di “rilievo strategico” e si renda necessario, in ragione di ciò, garantire il rispetto di standard di efficienza ed economicità a tutela dell'interesse degli utenti al mantenimento di adeguati livelli qualitativi del servizio”.

2.7 Ne discende l'ulteriore esigenza di una lettura contestualizzata della decisione della Corte Costituzionale n. 147/2025, ampiamente invocata dalla ricorrente, per accreditare una sorta di logica pan-privatistica del rapporto concessorio, quasi a

ridurlo a una gestione del tutto rimessa a due soli soggetti, che non si evince dalla decisione stessa.

La Corte è stata chiamata a pronunciarsi su un aspetto di limitato dettaglio della disciplina dei PEF (in specifico l'effetto di *tariff freeze* introdotto a partire dall'art. 13 comma 3 del d.l. n. 162/2019 e successive proroghe, caduto sotto la sua scure), rispetto al quale ha stigmatizzato che il blocco (normativo) della tariffe, condizionate dal PEF, e del procedimento di approvazione del PEF, ledeva ad un tempo la libertà economica del concessionario e il buon andamento dell'amministrazione concedente (in questo caso parte negoziale, secondo il modello del *government by contract*).

La Corte ha tuttavia contestualmente ribadito il fondamentale ruolo dell'ART quale regolatore esterno e neutrale di settore.

Ora se legittimamente la parte pubblica proprietaria dell'infrastruttura, che interviene nella concessione secondo uno schema contrattuale, di tale schema può seguire logiche ed utilizzare rimedi, in quella veste essa rappresenta pur sempre una "parte" e non interessi terzi rispetto all'accordo di gestione. Il fallimento storico della gestione bilaterale del rapporto è stato, come visto, ampiamente fotografato in varie sedi ed ha indotto il legislatore, per rafforzare la tutela dell'interesse generale, ad affiancare alla dinamica contrattuale un regolatore (inteso a condizionare l'accordo delle parti nell'interesse collettivo e ad omologarlo a *standard* di trasparenza ed omogeneità).

In tale contesto, ferma la presenza di un accordo contrattuale che, con le sue fisiologiche dinamiche (quali gli strumenti di salvaguardia interna dell'equilibrio contrattuale) garantisce le singole gestioni in fase esecutiva, ai più ampi fini qui di interesse e demandati al regolatore rileva che:

- a) la concessione, secondo la disciplina unionale (da ultimo direttiva 2014/23/Ue, come recepita dal d.lgs. n. 36/2023) è caratterizzata da un imprescindibile elemento di rischio imprenditoriale a carico del concessionario incorporato nella causa contrattuale (Corte di Giustizia 10 marzo 2011, in causa C-274/2009;

Corte di Giustizia 10 novembre 2011, in causa C-348/10); tale rischio deve permanere per tutta la durata del rapporto e non può essere sterilizzato tramite successivi aggiustamenti contrattuali.

Ai sensi dell' art. 43 paragrafo 4 della direttiva 2014/23 (intitolato "*Modifica dei contratti durante il periodo di validità*"), infatti, costituisce una modifica contrattuale rilevante operata in corso di concessione idonea a rendere obbligatoria una chiusura del contratto ed un nuovo appello al mercato ogni modifica che "*cambia l'equilibrio economico a favore del concessionario in modo non previsto dalla concessione iniziale*"; la previsione è stata recepita dall'art. 189 del d.lgs. n. 36/2023.

Resta, all'evidenza, ferma l'esigenza che l'allocazione del rischio sia ragionevole e salvaguardi la sostenibilità della gestione;

- b) la gestione dell'infrastruttura autostradale, in quanto ascrivibile all'ambito dei SIEG, vede il contratto, pur nella sua struttura bilaterale, inserirsi in una più ampia dinamica trilaterale, dove rilevano gli interessi degli utenti, la cui cura è demandata *ex lege* al regolatore, che più o meno direttamente condiziona i contenuti del negozio. La già ricordata Relazione della "*Commissione per l'individuazione delle modalità di aggiornamento e revisione del sistema delle concessioni autostradali in Italia*" istituita dal Ministero delle infrastrutture e mobilità sostenibili ha anch'essa sottolineato la natura trinomica e non binomia della struttura logico-giuridica delle concessioni autostradali e rilevato che: "Deve essere tutelato sia l'interesse degli utenti delle autostrade che l'infrastruttura in quanto patrimonio pubblico. Nella misura in cui le convenzioni in essere non offrono adeguate garanzie di tutela dell'interesse pubblico, la loro intangibilità va messa in discussione..... Questo apre alla possibilità di un aggiornamento profondo della convenzione promosso dal concedente anche in una fase anteriore alla scadenza. In caso di mancata

accettazione delle modifiche proposte da parte del concessionario è ipotizzabile la sua sostituzione senza dovergli riconoscere un indennizzo specifico per la revoca o decadenza. A condizione, tuttavia, che le proposte di modifica siano pienamente allineate agli standard di regolazione”.

La medesima relazione ricorda come sia stato autorevolmente osservato che: “l’uso del contratto per regolare rapporti tra privati e poteri pubblici, in luogo dell’imposizione di comportamenti da parte di questi ultimi, può rappresentare la rottura di moduli autoritari e l’avvio di reali forme di partecipazione dei cittadini all’amministrazione; ma può anche rivelarsi una manifestazione di debolezza del potere pubblico, incapace oramai di far valere il proprio punto di vista e quindi costretto a ‘contrattare’ alle condizioni poste dai privati. In tal caso, invece che ad un positivo fatto di partecipazione, si assiste ad un fenomeno di caduta dell’interesse generale, nettamente contraddittorio rispetto alle indicazioni costituzionali”.

Quanto all’aspetto sub a) la permanenza dell’immanente elemento di rischio a carico del concessionario, in quanto imprescindibile affinché non si verifichi uno snaturamento della causa contrattuale, è parametro di valutazione delle legittimità dei costi di investimento e di manutenzione che il concessionario può scaricare in tariffa; è infatti evidente che occorre evitare che l’equilibrio economico, che incorpora il rischio, venga rivisto nel tempo in termini tali da sterilizzare il concessionario dal concreto realizzarsi del rischio contrattato.

A questa esigenza risponde l’annesso W dell’allegato A della delibera (anch’esso oggetto di contestazione) che, lungi dall’interferire su un aspetto la cui concretizzazione equilibrata resta demandata alla contrattazione delle parti, fornisce una griglia di elementi di rischio che la contrattazione deve contemplare, e rappresenta uno strumento di verifica della corretta allocazione dei rischi, quindi dei costi e quindi della rispondenza delle tariffe ai criteri di legge. Come si legge,

nella motivazione dello schema di AIR del maggio 2025: “La matrice dei rischi ricopre una funzione fondamentale nella corretta individuazione dei rischi associati ai costi ammissibili da riversare in tariffa, che poi concorrono alla determinazione dei flussi di ricavi per il concessionario e che, a loro volta, incidono sull’equilibrio economico-finanziario della gestione. Questo utile strumento non sempre è presente nei rapporti concessori, in base all’esperienza dell’Autorità nella valutazione dei PEF autostradali come emergente dalla VIR, e, dunque, appare opportuno introdurre una sua formulazione, da integrare in ciascun rapporto concessorio sia in essere, sia di nuova stipulazione, ritenendo lo stesso essenziale per il monitoraggio dei rischi, tanto in fase *ex ante*, quanto in fase di esecuzione e di conclusione”.

Si aggiunga, con specifico riferimento ad ASPI, che è legittimo dubitare di un concreto interesse della concessionaria alla contestazione dell’allegato W, in quanto il terzo Atto Aggiuntivo, frutto dell’accordo transattivo del 2022, già prevede, all’art. 14, un elenco di rischi a carico del concessionario in gran parte sovrapponibili alla casistica prevista dall’allegato W della delibera impugnata. La principale differenza nella “lista” dei rischi pare l’inclusione nell’allegato W dal rischio di domanda, ossia il “rischio di traffico”, che tuttavia già l’art. 13 della Convezione dell’ottobre 2007 teoricamente già allocava a carico del concessionario. Ne consegue che la ricorrente neppure prospetta, per differenza, la concreta diversa incidenza della disciplina regolatoria rispetto a quella già accettata o in essere da anni e in ipotesi tale da squilibrare il rapporto, restando non apprezzabile l’interesse alla contestazione.

Altro elemento volto ad evitare che il rischio venga sterilizzato è la già descritta nuova disciplina delle poste figurative.

Quanto all’aspetto sub b), non si condivide lo sforzo della ricorrente di ricondurre la concessione per cui è causa ad una logica puramente privatistica. Neppure appare

pienamente aderente alla disciplina delle concessioni autostradali l'invocazione di taluni suggerimenti metodologici che, elaborati per specifiche tipologie di *project financing*, vengono fatti assurgere dalla difesa a metro di valutazione di legittimità di singole misure. Se è infatti vero che il *project financing* esita in rapporti di concessione e che tutte le concessioni (incluse evidentemente quelle autostradali) devono garantire la sostenibilità della gestione per il concessionario e un rischio ragionevole a suo carico, non è ugualmente vero che tutte le concessioni hanno la stessa struttura economica di base; tanto meno tutte hanno come fine ultimo la gestione di un SIEG.

La relazione illustrativa di MEF, ANAC e Ragioneria generale dello Stato del 2021, citata anche dall'ART in giudizio e nel corso del procedimento, per lo più per ribadire i principi generali di necessità di un elemento di rischio a carico del concessionario e di sostenibilità delle gestioni evitando sovra e sotto-compensazioni, viene invocata in ricorso anche quale metro di valutazione di legittimità di singole misure censurate.

In questi termini la relazione non è sempre di utilità. Essa, infatti, si apre con una chiara perimetrazione del fuoco della propria analisi nei seguenti termini: “Lo schema di Contratto è pensato con riferimento alla realizzazione e gestione di opere a tariffazione sull'Amministrazione, vale a dire a quelle opere per le quali i ricavi di gestione dell'Operatore Economico (OE) provengono in maniera sostanziale da un canone di disponibilità riconosciuto dall'Ente Concedente, che può comprendere anche una componente legata alla domanda, e non da tariffe corrisposte dagli utenti finali (es. scuole, strutture socio-sanitarie, ospedali, tecnologie sanitarie, penitenziari, biblioteche, strutture sportive a valenza particolarmente sociale). La componente di pagamento effettuato dalla PA legato alla domanda è da valutare attentamente, in quanto per queste tipologie di intervento la domanda è pressoché rigida e difficilmente influenzabile dall'OE. Il

Contratto è, in particolare, strutturato con riferimento a una operazione di Partenariato Pubblico Privato (PPP), aggiudicata sulla base di un progetto definitivo, nella quale a fronte delle prestazioni rese dal Concessionario (realizzazione investimento e gestione di servizi volti a consentire la disponibilità e il pieno funzionamento dello stesso), l'Amministrazione concedente paga un canone per la disponibilità dell'Opera nonché, ove previsto dal bando, un contributo pubblico a titolo di prezzo dei lavori realizzati, ai sensi degli articoli 165, comma 2, e 180, comma 6, del Codice”.

La relazione immagina, dunque, investimenti *in toto* o quasi realizzati dal privato, la cui remunerazione deriva, in principalità, da un canone versato dall'amministrazione stessa e, solo eventualmente ed in parte, integrato da tariffe. L'infrastruttura autostradale è stata in larga parte realizzata con fondi pubblici; i concessionari in attività, oltre ad aver assunto, per lo più senza gara, la gestione di una infrastruttura preesistente, godono ed hanno goduto, come visto, di costanti finanziamenti destinati allo sviluppo ed ammodernamento dell'infrastruttura, tant'è che non solo la concessione autostradale non prevede canoni a carico dell'amministrazione ma, al contrario, prevede canoni a carico del concessionario (artt. 16 e 17 della Convenzione ASPI del 12.10.2007).

Ancora la citata relazione si focalizza su servizi la cui domanda viene indicata come tendenzialmente rigida; la domanda di traffico è almeno in parte elastica. Infine, come ampiamente illustrato, il sistema autostradale coinvolge un servizio di interesse economico generale e quindi deve bilanciare le esigenze del concessionario con il raggiungimento di un livello tariffario equo ed accessibile per l'utenza. Tale tipologia di equilibrio non è l'esito necessitato di ogni tipo di *project financing*; basti pensare all'uso delle concessioni di costruzione e successiva gestione, ad esempio, per la realizzazione di parcheggi o opere di certo interesse generale, la cui successiva fruizione, tuttavia, può essere lasciata al mercato, perché

non si è in presenza di un SIEG e quindi non occorre garantirne la sostenibilità/accessibilità/universalità a beneficio dei futuri utenti, potendosi semplicemente affidare l'esito economico del servizio alla libera contrattazione.

Ne risulta che le valutazioni e i suggerimenti della citata relazione non comprovano in sé, ed in dettaglio, l'illegittimità/irrazionalità di diverse, ancorché opinabili, puntuali scelte regolatorie.

2.8 Sempre in termini generali benché, con riferimento alla specifica posizione ASPI, la ricorrente evidenzia a più riprese di essere portatrice di una posizione particolare in quanto, in esito al tragico crollo del Ponte Morandi dell'agosto 2018, il concedente apriva nei confronti di ASPI un procedimento per grave inadempimento. In data 14.10.2021 le parti addivenivano ad un accordo transattivo (poi recepito nel terzo Atto Aggiuntivo) convenendo, tra l'altro, l'accettazione della regolazione ART da parte del concessionario (art. 5), con esplicita menzione della delibera n. 71/2019. Ciò comporterebbe, a detta di parte ricorrente, una sorta di prerogativa della sola ASPI di mantenere la concessione regolata dalla sola prima delibera regolatoria sino alla sua scadenza (2038), così di fatto sterilizzandola da ogni ulteriore intervento dell'ART.

E' evidente che l'accordo transattivo, intervenuto tra concedente e concessionario, e di cui ART non è certo stata parte, non può avere nei confronti di terzi (tanto meno di un regolatore portatore di interessi pubblici) qualsivoglia effetto di limitazione o impedimento della propria attività.

A tutto concedere l'accordo può produrre nei confronti di ART effetti favorevoli (quale l'espressa accettazione della regolazione); di certo non era nella disponibilità delle parti la definizione del perimetro dell'attività pubblicistica di un regolatore di mercato. Ove mai l'accordo avesse inteso produrre siffatto abnorme effetto (con il risultato che un soggetto indotto ad una transazione per essersi reso responsabile di gravi fatti di inadempimento finirebbe per trarne il privilegio di essere l'unico

operatore di quel mercato che si sottrae alle future regole di interesse pubblico sino alla scadenza della concessione), esso non potrebbe che essere nullo *in parte qua*. Molto più ragionevolmente l'accordo può interpretarsi come volto a dare atto dall'accettazione, da parte di ASPI, della regolazione (così come per altro enunciato in termini giustamente generali dalla rubrica dell'art. 5 dell'accordo sottoscritto), essendo anche stato sottoscritto in un contesto in cui era pendente un contenzioso di ASPI contro la regolazione che la riguardava. La società, con l'accordo ha rinunciato ai contenziosi in allora pendenti. Il richiamo, nel testo dell'accordo, in specifico, della delibera n. 71/2019 si giustifica solamente in quanto trattasi della delibera che, in allora, era stata deputata da ART alla regolazione della concessione ASPI. La menzione rappresenta non un rinvio fisso ma un rinvio dinamico all'attività regolatoria, da intendersi recepita nel suo fisiologico dipanarsi ed evolversi. Lo stesso articolo 13 dell'accordo configura, d'altro canto, il PEF approvato secondo la sua fisiologica estensione quinquennale (periodo 2020-2024), e non intende certo sottrarlo alle periodiche revisioni, a loro volta da valutarsi a regolazione vigente.

3. Così chiarito il quadro complessivo nel quale l'analisi delle censure deve essere interamente calata, si ritiene il ricorso per motivi aggiunti complessivamente infondato, avendo in gran parte già risposto alle censure dedotte.

Si aggiunga che, per l'udienza di merito, la ricorrente non ha depositato una memoria ma solo una memoria di replica. Con la memoria di replica la parte non si è limitata a sviluppare censure già dedotte ed in replica alla difesa erariale ma, a tratti, ha introdotto anche aspetti non individuati nel ricorso per motivi aggiunti o sviluppato censure che, nella loro originaria formulazione, erano assolutamente generiche. Non si ritiene ammissibile un simile sviluppo di una memoria di replica perché impedisce, a sua volta, la replica alla controparte, con un uso non proprio dell'atto. Le deduzioni della memoria di replica verranno quindi considerate nei

limiti in cui appaiono plausibili repliche o, al più, fisiologici sviluppi di censure in origine non generiche e sullo specifico punto chiaramente comprensibili. A mero titolo esemplificativo la parte, con il ricorso per motivi aggiunti, si limita a contestare le misure in punto TIR e poste figurative, sostenendo, complessivamente, che inducono eccessivi obblighi di accantonamento. Solo nella memoria di presunta replica contesta anche i meccanismi di accantonamento in quanto tali, aspetto sul quale non vi è alcuna specifica analisi nel ricorso per motivi aggiunti; sul punto la replica e la censura sono inammissibili.

Resta fermo che, quanto eventualmente non oggetto di esplicita analisi, deve ritenersi respinto in ragione delle complessive argomentazioni esposte, ovvero inammissibile se contenuto nel ricorso introduttivo o nella memoria di replica.

Venendo al ricorso per motivi aggiunti, la ricorrente contesta la motivazione della delibera n. 241/2025 procedendo ad una analisi frammentata delle giustificazioni e motivazioni che del proprio operato l'ART ha fornito nei vari passaggi procedurali (relazioni istruttorie e di AIR e VIR che hanno accompagnato l'atto).

Sull'idoneità della tecnica motivazionale, sul fondamento ed ampiezza dei poteri ART e sulla fisiologica periodicità della regolazione si rinvia ai punti 2.2., 2.3 e 2.4.

Quanto alle singole motivazioni, la ricorrente estrapola alcuni passaggi fornendone, a tratti, una lettura distorta. E' evidente, ad esempio, che l'ART non intende affatto sostituirsi alla mancanza di atti generali non di sua competenza (quali piani generali del traffico o studi attendibili sui flussi di traffico), invadendo competenze di terzi; semplicemente l'Autorità stigmatizza che, una serie di variabili che sarebbero di certa utilità per una regolazione econometrica accurata delle concessioni, non sono rinvenibili in fonti terze ed attendibili.

Sull'importanza di disporre di dati neutrali ed attendibili già si è ampiamente riferito.

Analogamente è a dirsi per la mancanza di *benchmark* circa i costi sostenuti dalle concessionarie per le opere realizzate lamentata dall'Autorità; fuorviante appare infatti il richiamo della ricorrente ai prezziari previsti dal codice appalti, che sono strumenti di costruzione delle basi d'asta, sulle quali si esercita il mercato. Il costo reale non potrà che essere quello ottenuto all'esito dell'aggiudicazione che, notoriamente, per lo più comporta significativi ribassi. E' evidente, quindi, come ipotizzare di utilizzare i dati di costruzione delle basi d'asta come unico *benchmark* dei costi finali significherebbe riconoscere ai costi effettivi una pressoché strutturale sovra-remunerazione; ragionevole quindi l'aspirazione del regolatore di avere dati più pertinenti all'obiettivo.

La parte contesta il potere di ART di disegnare una matrice dei rischi, aspetto per cui si rinvia al punto 2.7.

La ricorrente torna a più riprese sulla Misura 32 *bis* che della matrice dei rischi, tra l'altro, si occupa mediante rinvio all'annesso W.

Si accorpa l'analisi delle contestazioni più specifiche sviluppate in punto rischi.

Non si nega, all'evidenza, che la previsione del vincolo di rispettare, *pro futuro*, una matrice minima di rischi da considerare in contratto possa incidere sulla struttura delle concessioni vigenti ed aggravare la posizione del concessionario. L'effetto, peggiorativo o meno, dipenderà dalle singole condizioni contrattuali strappate a monte ed aventi caratteristiche, come ampiamente visto, di disomogeneità. Come già detto la scelta dell'ART (anche ai fini del legittimo perseguimento di obiettivi di omogeneizzazione e standardizzazione delle gestioni) è coerente con la causa contrattuale. Per tale motivo se, a seguire la tesi di parte ricorrente, la matrice dei rischi rappresentasse una novità così pesantemente incidente sull'equilibrio contrattuale, è lecito dubitare che le concessioni storiche,

per come strutturate, fossero tali solo nominalmente ma non accollassero al gestore, in violazione di tutta la normativa di settore, alcun reale margine di rischio. Se invece la censura deve intendersi nel senso di lamentare un mero aggravamento dei carichi del concessionario, ciò non è precluso *pro futuro*, nel limite in cui non ne resti squilibrata la sostenibilità della gestione e non venga meno la giusta remunerazione degli investimenti.

Posto tuttavia che la parte non ha esposto in nessun punto del ricorso alcun dato concreto della gestione complessiva (esporre possibili minori introiti relativamente a singole voci non equivale a dare conto del peso della Misura sul complessivo equilibrio contrattuale), non si evince se, ed in che termini, vi sarebbe una sproporzionata incidenza di una determinata misura; di tale prova restava onerata la ricorrente.

Sempre per quanto concerne i rischi, e fermo che il loro eventuale aggravamento non è in sé prova di sopraggiunto squilibrio contrattuale, la ricorrente si duole, ad esempio, del trattamento in specifico riservato dalla delibera al rischio traffico. Il rischio traffico è il rischio di domanda. Se esso, in base all'allegato W (ma in verità anche in base alla Convenzione sottoscritta da ASPI), è a carico del concessionario, è coerente che la regolazione non consenta revisioni/recuperi periodici dell'eventuale concretizzarsi del rischio intrinseco alla concessione sino alla sua scadenza.

La ricorrente invoca un assoggettamento a revisione quinquennale del rischio traffico, come se si trattasse di voce di costo o remunerazione finanziaria, ma tale non è ontologicamente il rischio.

Quanto alle ipotesi di revisione del rischio di traffico, pur prudenzialmente previste dalla delibera: le nuove concessioni autostradali avranno una durata massima di 15 anni (art. 10 l. n. 193/2024); fisiologicamente, quindi, la regolazione immagina che il rischio traffico assunto dalla concessionaria al suo ingresso resti immanente al

contratto per tutta la sua durata, dunque per 15 anni. Con disposizione, in verità di favore per le concessionarie di più lungo corso, e certamente per quelle in essere che sono titolari di contratti di concessione da ben più di 15 anni quale ASPI, l'ART assume poi che siano possibili, decorsi comunque 15 anni dal suo inizio e con successiva periodicità quinquennale, revisioni delle stime iniziali. Il regolatore assume che, più ci si allontana nel tempo dalla stima iniziale, più la stessa diviene inattendibile. In definitiva per 15 anni l'ART tratta il rischio di domanda come tale e lo pone (secondo la causa contrattuale) a carico del concessionario, che potrà *ab origine* tutelarsi proponendo stime attendibili e, al limite, invocare il riequilibrio contrattuale in nome di ragioni eccezionali che legittimano l'azione prevista dall'art. 192 del codice dei contratti. Superati i tempi di fisiologica durata della concessione (fatto che teoricamente nemmeno il concessionario poteva prevedere), l'ART ammette revisioni periodiche e più ravvicinate delle stime, a beneficio dei concessionari.

Sul punto non si ravvisa alcuna irrazionalità e la ricorrente versa nella condizione di un più leggero trattamento dell'accollo del rischio di traffico.

Ancora, secondo parte ricorrente, la competenza ART in punto gestione dei rischi sarebbe preclusa dall'esistenza dell'art. 192 del d.lgs. n. 36/2023, che disciplina la revisione del contratto di concessione *su richiesta del concessionario* il quale, qualora subisca dimostrabili eventi straordinari ed imprevedibili, può invocare un riequilibrio contrattuale o, in *extrema ratio*, recedere.

E' evidente la prospettiva totalmente diversa in cui siffatta norma si pone rispetto alla regolazione.

L'art. 192 è un rimedio contrattuale dato alla parte nel suo esclusivo interesse; la disciplina ART è tutela di interessi generali anche estranei (ma non solo, ed esempio è interesse generale la sostenibilità della gestione, e quindi del gestore, per

garantire la fruibilità dell'infrastruttura) e financo antagonisti rispetto a quelli della parte privata, che potrebbe aspirare alla sola massimizzazione del profitto.

E' quindi fisiologico che il rimedio contrattuale sia dato alla parte del contratto, nel suo esclusivo interesse ed a sua esclusiva iniziativa, avendo il concessionario la giusta posizione per attivarlo, qualora necessario. Resta la necessità di garantire interessi generali esterni al contratto per il tramite di una regolazione neutrale, secondo la già descritta logica che trasla il binomio contrattuale in una più ampia dinamica trilaterale.

Con riferimento a singole Misure la parte contesta poi la Misura 32 *bis*, introdotta dalla Misura 27 dell'allegato A della delibera 241/2025, (*Verifica delle condizioni di equilibrio economico-finanziario della concessione*) e la Misura 32 *ter*, introdotta dalla Misura 27 dell'allegato A della delibera 241/2025, (*Meccanismo di recupero/riserva in relazione al rendimento ammesso*).

Anche prescindendo dalla genericità delle contestazioni: quanto al rischio, già si è detto, così come si è detto dell'inidoneità dell'accordo sottoscritto da ASPI a limitare *pro futuro* un regolatore e della strutturale differenza tra rimedi contrattuali e regolazione.

Non si condivide poi che sia di esclusivo interesse delle parti del contratto la definizione del TIR Equity (o tasso di rendimento del capitale investito), per l'evidente ragione che, trattandosi di valori economici il cui equilibrio si scarica in tariffa e quindi sugli utenti, il loro corretto proporzionamento e il loro allineamento all'equa remunerazione del capitale, come riconosciuta dal regolatore, resta presupposto di legittimità/sostenibilità delle tariffe e oggetto di verifica da parte del regolatore. Né, in una gestione come quella per cui è causa, è questione puramente privata tra la società e i soci la scelta di distribuire più o meno utili (scelta che, come stigmatizzato dalla difesa erariale, può, tra l'altro, incidere sulla capitalizzazione o far risultare più o meno redditizia l'attività in momenti dati), in

quanto anch'essa appartiene all'equa remunerazione del capitale e quindi alla sostenibilità della tariffa.

Anche con riferimento alla remunerazione del capitale si accorpano le questioni variamente riproposte nel ricorso.

La scelta, dichiarata in ricorso, di ASPI di asserita sottocapitalizzazione (tralasciando il fatto che, nel proprio ragionamento, ASPI individua come ipotetiche voci di capitale poste che tali non sono in nessun sistema, quali gli indennizzi/costi di transazione sostenuti per riparare a proprie inadempienze - che non rappresentano certo un capitale da mettere a reddito ma il costo concordato dell'inadempimento che, financo negli appalti, è a esclusivo carico dell'inadempiente – o i crediti regolatori, che rappresentano mere prospettazioni future di un equilibrio economico in origine contrattato per un estesissimo arco temporale suscettibili di rettifica *pro futuro*) o è frutto di mere tecniche contabili di bilancio che, in termini economici, non alterano la sostanza della gestione né i suoi effetti sulla regolazione (la regolazione, non a caso, prescrive sistemi di contabilità regolatoria, che comporta rettifiche ai valori di bilancio per una corretta rappresentazione dell'attività regolata e per la quale è il concessionario a doversi attrezzare), o rappresenta la scelta strategico-gestionale di scommettere sui guadagni derivanti dall'infrastruttura, senza un adeguato capitale di rischio proprio. Una siffatta ipotesi, giustamente, viene attenzionata dal regolatore, perché ben potrebbe dare luogo all'incapacità di gestire eventi avversi, con evidente pregiudizio per la necessaria accessibilità/fruibilità dell'infrastruttura.

Come osservato dalla difesa erariale, infine, è fisiologico che, in un contesto in cui i pregressi assetti economico-finanziari delle concessioni erano individualizzati e financo impermeabili alla trasparenza e quindi al confronto, le misure che invece tendono ad una necessaria omogeneizzazione abbiano impatti diversi sui diversi concessionari.

Non è poi vero che la nuova regolazione abbia annullato le condizioni economiche garantite dalla delibera del 2019, mentre la semplice modifica dei parametri di remunerazione degli investimenti “in corso”, secondo quanto già esposto non qualificabili come già realizzati, rappresenta una legittima modifica delle aspettative di redditività futura di ASPI, senza comportare alcuna illegittima retroattività. Si rinvia al punto 2.5.

Ancora sterilizzare i sistemi di calcolo dalla politica dei dividendi, che sono scelta discrezionale dei soci gestibile anche secondo criteri opportunistici, non appare affatto irrazionale ma un tentativo di focalizzare la oggettiva redditività dell'attività, impedendo al regolato di farne, appunto, una gestione opportunistica. Anche la distinta considerazione del TIR Equity (parametro utilizzato per stimare la redditività del capitale investito) e del TIR di progetto (parametro utilizzato per valutare la redditività industriale dei progetti di infrastruttura) risponde ad una composita logica economica, che corrisponde alla altrettanto composita struttura della gestione autostradale (che, si ricorda, trae profitto anche da infrastrutture su cui non ha per forza investito capitali). Sul punto non si ravvisano comprovati profili di irrazionalità, trattandosi di modelli e scelte economiche, in tesi opinabili, ma non certo tacciabili di inappropriatezza. Ragionevolmente, anzi, una molteplicità di indicatori restituisce una più accurata analisi economica del rapporto, fermo restando che i due parametri non si cumulano (il VAN Equity è determinato al netto del VAN di progetto) ma intercettano diversi flussi di reddito. L'accantonamento *pro futuro* che ASPI ha stimato di essere tenuta a fare entro il 2038 (quindi in un arco di 10 anni) secondo le Misure 32 *bis* e 32 *ter* viene indicato senza alcun supporto di dati e quindi non è confutabile ma neppure provato; nella memoria di replica il conteggio viene sviluppato semplicemente facendo applicazione del TIR di salvaguardia del 2019 sino al termine della concessione e si ritiene di aver già ampiamente chiarito che non sussiste alcuna prerogativa di

ASPI a conservare la redditività come tale (ferma la garanzia per le attività “esaurite” al 2019) sino al termine della concessione. Trattasi, dunque, di doglianze di ridimensionamento di future aspettative di rendimento, non garantite da alcuna legge o principio. E’ la stessa ricorrente a ribadire, più volte, nelle repliche che le modifiche apportate a TIR ed Equity incidono non sulla “sostenibilità complessiva” (mai analizzata in atti) quanto su aspettative di guadagno futuro e flussi di cassa degli azionisti, aspetti che, *pro futuro* e sino al termine della concessione sono suscettibili di revisione, sempre nel limite della sostenibilità.

Ancora non si ravvisa alcuna ingiustificata asimmetria nel lasciare alla tutela ad iniziativa del concessionario (soggetto in condizione di valutare la propria posizione con cognizione di causa) il riequilibrio contrattuale per eventuali sotto-rendimenti e demandare, invece, alla regolazione, la prevenzione e il recupero di sovra-rendimenti. Non è infatti fisiologico che una parte contrattuale auto-ridimensioni l’elevata redditività della propria attività. Il legislatore, a tutela dell’interesse generale, ha ritenuto necessario affiancare un regolatore alla parte contraente pubblica. Spetta dunque alla regolazione individuare i sovra-rendimenti e disporre una migliore allocazione nell’interesse del servizio. Il meccanismo di gestione dei sovra-rendimenti ne prevede l’accantonamento a beneficio della gestione. Le poste sono, ad esempio, destinate a nuovi investimenti o ad abbattere il valore di subentro al termine della concessione, aspetto che, notoriamente, costituisce altra criticità delle gestioni infrastrutturali, in quanto rappresenta una barriera all’ingresso di nuovi gestori e quindi alla concorrenza. Ancora, semplicemente, il meccanismo può imporre al concessionario una maggiore capitalizzazione, con complessivo effetto di rafforzamento dello stesso a miglior garanzia del servizio nell’interesse e del concessionario e degli utenti, come è tra gli obiettivi della regolazione.

Parte ricorrente contesta inoltre che la delibera non avrebbe tenuto in debito conto il blocco tariffario introdotto dall'art. 13 del d.l. n. 162/2019. Senonché, essendo pacifico che ASPI non lo ha patito, la censura sul punto è del tutto priva di interesse. Ancora la regolazione non avrebbe considerato recenti eventi eccezionali, quali la guerra russo-ucraina e la pandemia da Covid-19.

E' singolare come la parte contesti quasi ogni Misura che abbia inciso sulla fisiologia contrattuale (e quindi, per definizione, si presti ad una gestione generale *ex ante*) e poi sostenga, tutto al contrario con la logica pan-privatistica sin lì perorata, che l'ART dovrebbe occuparsi, con la regolazione e dunque con un atto generale, di fatti eccezionali, imprevedibili, tendenzialmente non ripetibili e, come tali, fisiologicamente demandati alla gestione concreta del contratto. Nel singolo equilibrio contrattuale le parti potranno anche scegliere, se già sussiste una remunerazione equa per il gestore, di assorbire momenti di difficoltà (come è intrinseco in un contratto di impresa) o potranno ritenere equo accordare specifica tutela al concessionario il quale ultimo, ovviamente, denunciando e comprovando l'insostenibilità della gestione, potrà anche unilateralmente tutelarsi in forza del più volte invocato art. 192 del codice dei contratti.

Che la gestione del rischio COVID afferisca, ad esempio, alle scelte contrattuali delle parti è stato chiarito dall'ART proprio con riferimento ad uno dei pareri resi sulle proposte di PEF ASPI, parere n. 8/2020 in cui si legge: "a) l'onere dichiarato dal concessionario (che ammonta asseritamente a circa 532 milioni di euro) si riflette solo parzialmente sui livelli tariffari (per un ammontare pari a 332,8 milioni di euro) presumibilmente per effetto del *cap* tariffario di cui al precedente punto 1; b) l'inclusione in tariffa di tale onere, contrariamente a quanto rappresentato dalla DGVCA/DIV7/div.8 del MIT nella propria nota prot. U.0024522 del 5 ottobre 2020 indirizzata alle Società concessionarie autostradali, rimane in ogni caso subordinata alla preventiva ed esplicita autorizzazione da parte del MIT, anche in

considerazione del fatto che il Sistema tariffario ART prevede il trasferimento del rischio traffico in capo al concessionario, fatte salve le ipotesi, di non automatica attivazione, (i) di revisione straordinaria del PEF per cause non imputabili al concessionario medesimo, (ii) di inclusione di detti effetti fra gli oneri integrativi di cui alla definizione 2.12 del Sistema tariffario, previa adozione dei necessari provvedimenti da parte del concedente; c) la quantificazione degli effetti economici in questione deve essere puntualmente verificata alla luce delle risultanze delle partite economiche iscritte a bilancio di esercizio, al netto dei benefici derivanti dalle misure di sostegno alle imprese adottate dal Governo”.

In generale l'ART, in sede di valutazione dei singoli PEF, ha da tempo fornito indicazioni su come, nel singolo PEF, le parti possono gestire concordemente il rischio COVID come ogni evento eccezionale che può incidere sull'esecuzione del contratto.

La parte evidenzia poi che, con l'accordo del 2021, la società avrebbe assunto oneri a proprio carico che dovrebbero essere in qualche modo riconosciuti in tariffa; dimentica che quell'assunzione di oneri è avvenuta a chiusura di un contenzioso che la vedeva chiamata a rispondere a titolo di colpa per gravi fatti di *mala gestio*; la scelta di chiudere il contenzioso, se certamente implica la volontà dell'impresa di assumersi degli oneri, non le garantisce il diritto assoluto di scaricarli sui futuri utenti tramite le tariffe di un servizio pubblico.

Sulla riconducibilità della gestione autostradale ai SIEG si rinvia al punto 2.6.

E' poi contestata la Misura 41 (poste figurative).

Sulle criticità delle poste figurative e sulla loro disomogenea composizione si rinvia al punto 2.4. In sostanza, una posta figurativa si limita a descrivere il momento in cui una componente tariffaria viene recuperata, senza identificare necessariamente le fonti di finanziamento e nemmeno, per le concessioni la cui configurazione economica è sorta in epoca ante regolazione, garantisce che la voce corrisponda ad

un investimento effettivamente realizzato. Si tratta, dunque, di un insieme di crediti regolatori figurativi, utilizzati per la costruzione tariffaria, come tali fisiologicamente soggetti all'evoluzione della regolazione stessa; essi possono essere utilizzati per la costruzione del TIR di progetto perché consentono, appunto, la costruzione della tariffa ma non hanno alcuna rilevanza per il TIR Equity, perché, a monte della posta figurativa, non vi è necessariamente un investimento di capitale direttamente impiegato.

Anche in questo caso la parte si duole di una presunta retroattività della Misura; si rimanda all'esposizione della parte introduttiva, ritenendo di aver chiarito come ciò che non può dirsi esaurito, ma mero frutto del dipanarsi nel tempo futuro di un pregresso programma negoziale, possa essere ragionevolmente inciso della periodicità della regolazione, in assenza di garanzia di immutabilità delle condizioni dei contratti di lunga durata.

Nemmeno, ovviamente, costituisce prova dell'ipotizzato squilibrio indotto dalle Misure la mera apodittica affermazione che ciò causerebbe gravi squilibri, senza una complessiva analisi economica dell'intera concessione.

La ricorrente si duole poi del più breve tempo di assorbimento delle poste figurative previsto dalla delibera impugnata. Fermo che la ricorrente non è legittimata a contestare la misura per un presunto danno che ne deriverebbe agli utenti (la tutela degli utenti si intesta agli stessi o, al più, ad ART, non al concessionario), non si comprende a pieno il fuoco della censura. Se i costi vengono comunque recuperati in tariffa, in un tempo più breve, e corrispondono ad investimenti effettuati, sfugge l'interesse della concessionaria a dolersene; se infatti le poste figurative corrispondono, come sostiene la parte, alla remunerazione di *asset* oggetto di investimento, l'accelerato ammortamento si traduce, come norma, in un vantaggio per il concessionario.

Se invece si tratta della revisione di mere poste finanziarie, tale revisione è legittima e rappresenta una delle criticità che l'Autorità intende correggere.

Distorto è poi l'assunto secondo il quale le Misure, in quanto adottate a dicembre 2024 con efficacia dell'1.1.2026, sarebbero ingestibili per le concessionarie per le loro tempistiche di implementazione assunte pari ai 10 giorni intercorsi tra la pubblicazione della delibera e l'1.1.2026.

A parte la rappresentazione ingiustificatamente "a sorpresa" del procedimento regolatorio che la censura presuppone (le misure erano in discussione in contraddittorio con le parti e con testi pubblicamente sottoposti agli *stakeholder* da almeno un paio di anni, sicché appare difficile immaginare "sorprese" per operatori di settore), la Misura 5 ha scandito i tempi di approvazione delle varie misure.

In particolare, per le concessioni in essere:

- a) ove sia in corso un PEF approvato, le misure troveranno applicazione solo in occasione dell'approvazione del PEF successivo.
- b) ove sia in corso l'approvazione del PEF, le misure andranno recepite negli atti accessivi alle convenzioni in occasione del primo aggiornamento, entro il 31 dicembre 2026;
- c) sempre per le concessioni con PEF scaduto e periodo regolatorio in corso, l'applicazione delle misure è ulteriormente differita al periodo regolatorio successivo a quello in corso ove, alla data di adozione della delibera, il concedente abbia già trasmesso la documentazione all'ART per l'espressione del parere e il concessionario risulti allineato alla regolazione e pienamente adempiente ai propri obblighi.
- d) le limitate misure dichiarate applicabili immediatamente passano pur sempre per gli aggiornamenti periodici, da concludersi entro il 31 dicembre 2026, e anch'esse sono derogabili, sempre in base alla Misura 5, previa autorizzazione

dell'ART, espressa in seguito a richiesta delle parti, qualora, tra l'altro, risulti intaccato l'equilibrio economico finanziario del concessionario.

In definitiva, lungi dall'essere state introdotte misure a sorpresa con pochi giorni di tempo per l'adeguamento, è stato costruito un complesso sistema transitorio i cui effetti, in ogni caso, presuppongono o la scadenza del PEF, o una revisione del PEF o un recepimento in occasione della revisione annuale, da effettuarsi entro il 31.12.2026 . Ne risulta, nel complesso, rispettato quel termine di 180 giorni per l'adeguamento alle nuove misure che anche la giurisprudenza unionale (Corte di Giustizia 20.12.2017, in causa C 322/16, proprio in tema di aggiornamento di convenzioni accessive a rapporti di durata) ha individuato come compatibile con la tutela dell'affidamento nell'evoluzione della disciplina dei rapporti di durata.

Da ultimo la ricorrente si duole del fatto che alcune misure (Misura 41, Misura 35, Misura 5) prevedono delle clausole di elasticità.

La Misura 41 consente, alle parti, di sottoporre all'ART motivate eccezioni relativamente alla disciplina delle poste figurative. La ricorrente si duole della incertezza della previsione, senonché la Misura presuppone una iniziativa delle parti (inclusa dunque la concessionaria); non pare quindi che possa essere fattore di incertezza per il concessionario quello che dipende anche da una sua iniziativa, posto che il PEF viene sottoposto all'ART una volta concordato tra le parti. Resta fermo che la Misura è un tassello di un sistema che prevede sostenibilità della gestione e recupero dei costi (secondo criteri di efficienza ed effettività, ma pur sempre recupero).

La Misura 35 consente al concedente di sottoporre all'Autorità una modifica di quantificazione del valore di subentro; essa non pare né irragionevole né illegittima. I valori di subentro, e la loro valenza di barriere all'ingresso, sono stati oggetto di analisi critica per tutto il corso del procedimento di modifica regolatoria; la questione è richiamata in più passaggi del procedimento. Il caso di rivalutazione

del valore di subentro non è, come sostenuto in ricorso, arbitrario ma presuppone, a tenore della Misura, “ragioni di manifesta, oggettiva e documentata evidenza” (cfr. Misura 35). Il valore di subentro non è un fatto né acquisito né esaurito e quindi non è intangibile ma rappresenta una componente in divenire della concessione. Addirittura la recente giurisprudenza unionale (Corte di giustizia 21 marzo 2019 in causa C 702/17) ha espressamente riconosciuto che non lede alcun affidamento la rideterminazione del valore di subentro di concessioni non affidate nel rispetto della disciplina unionale, evidentemente valorizzandone l’effetto di barriera all’ingresso frutto di una dinamica che al mercato si è *ab origine* sottratta, esattamente come nel caso di specie.

La Misura transitoria 5.4, pure censurata, appare piuttosto una norma in favore dei concessionari. Non si rinviene nel testo della Misura il significato che la parte tenta di forzare. La Misura accorda possibili deroghe per l’applicazione della nuova regolazione, sempre su proposta dalle parti. Essendo la Misura, in un certo senso, premiale uno dei suoi presupposti è che il concessionario abbia rispettato gli impegni assunti con la convenzione e gli atti aggiuntivi. Si tratta di una valutazione di adempimento, che non può che richiedere il consenso del concedente, che della pretesa di adempimento è portatore. Il concedente, per altro, si ritiene, non potrebbe certo manifestare opposizione arbitraria, come sostenuto in ricorso, qualora non avesse contestato oggettivi inadempimenti, che nelle convenzioni sono anche procedimentalizzati. L’interpretazione della prescrizione, pertanto, deve seguire la fisiologia della dinamica contrattuale e non essere forzata allo scopo di predicarne l’arbitrio.

La ricorrente contesta poi la Misura 35 per disparità di trattamento, sostenendo che la stessa troverebbe applicazione solo ad ASPI e, come tale, sarebbe discriminatoria. Come evidenziato dalla controparte i diversi effetti che la regolazione produce non sono il dato, a monte, da cui muovere per stigmatizzare

eventuali disparità ma, se mai, il risultato, a valle, di accordi di concessione che, come più volte ribadito, sono, quelli sì, stati conclusi con logiche che si potrebbero definire “*ad personam*”, e non hanno garantito al mercato trasparenza ed omogeneità di trattamento. Pertanto gli effetti potenzialmente diversi di una misura altro non sono che il risultato della sua applicazione ai parametri non omogenei che governano le concessioni in essere.

La censura mossa alla Misura 32 *quater* appare, poi, generica; fermo che sussiste una espressa competenza normativa di ART volta a vegliare sulla sostenibilità delle tariffe, il concetto di “sostenibilità” è un concetto, fisiologicamente, non tassativamente definibile, lasciato alla dinamica della regolazione (la quale alla concretizzazione di concetti economici vaghi è proprio deputata ad occuparsi) ed alla competenza valutativa del regolatore che, al più, sarà sindacabile a valle ove ne faccia esercizio arbitrario. D’altro canto la Misura 32 *quater* si limita a chiedere al concessionario, che necessariamente ne dispone, di offrire attendibili dati circa la domanda di traffico, senza imporgli né formati né soluzioni specifiche.

Da ultimo la ricorrente censura la Misura 44, per asserita irragionevole individuazione dei cosiddetti *comparables* (aziende confrontabili), per la determinazione del parametro β quale componente del capitale di rischio, ai fini a sua volta del computo tariffario. In particolare la ricorrente lamenta che, tra i *comparables*, sono state inserite, oltre a 4 soggetti operanti nel settore autostradale, anche SNAM e Terna, selezionate perché operanti in un mercato regolato e a rete (gas ed energia elettrica).

Il Collegio non ignora la recente sentenza del Consiglio di Stato Sez. VI n. 5457/2026, che ha annullato simile previsione inserita nella precedente delibera ART n. 139/2023 e, tuttavia, ritiene che la specifica decisione non abbia particolare incidenza sul presente contenzioso.

Il giudice di appello ha, infatti, pronunciato l'annullamento per mancata sottoposizione della soluzione poi accolta da ART al preventivo contraddittorio delle parti e per difetto di motivazione.

Quanto al primo aspetto, la stessa sentenza d'appello dà atto che, nella successiva regolazione oggetto del presente contenzioso, il contraddittorio procedimentale è stato correttamente instaurato.

Quanto alla motivazione, essa trova una diversa e specifica espressione nell'atto impugnato e non può che essere valutata nel caso concreto e secondo i criteri già ampiamente illustrati.

Innanzitutto la stessa citata sentenza del Consiglio di Stato censura il pregresso deliberato ART per aver escluso del set di *comparables* Vinci (concessionaria autostradale francese) rilevando che, nella delibera n. 241/25, Vinci è stata reinserita. Inoltre la delibera n. 241 contempla 7 imprese anziché 4 e dunque garantisce, di per sé, una maggiore ponderazione ed attendibilità del dato.

La Misura 44 della delibera n. 241/25 chiarisce esplicitamente: “I *comparables* sono individuati tra le società aventi, nel periodo considerato nel calcolo, le seguenti caratteristiche: a) essere sufficientemente liquide sulla base del test di liquidità; b) essere quotate in borsa; c) avere disponibilità dei dati per almeno 24 mesi; d) avere *rating* creditizio di “investment grade”; e) essere operative principalmente nell'Unione Europea; f) non essere state coinvolte in fusioni e acquisizioni significative che influenzano il rispettivo beta indipendentemente dal rischio sistemico; g) essere operative in settori analoghi dal punto di vista dell'infrastruttura, anche prendendo in considerazione altri settori infrastrutturali a rete diversi da quello strettamente in esame, caratterizzati da monopoli naturali e sottoposti a regolazione, che gestiscono infrastrutture strategiche in un contesto macroeconomico coerente con l'ERP considerato.”

Fermo restando che non esiste alcuna ragione economica per sostenere che l'ART sia limitata nell'individuazione delle imprese paragonabili a considerare solo il settore autostradale o sia gravata da un impossibile onere motivazionale "negativo", che le imponga di analizzare tutti i concessionari autostradali per chiarire perché non sarebbero stati preferiti, resta unico onere dell'ART rendere una giustificazione economicamente plausibile della scelta.

Pare al Collegio che tanto sia regolarmente avvenuto con la delibera n. 241/2025, tanto più che non è dato ai regolati scegliersi i termini di paragone più graditi, né al giudice sostituirsi al regolatore a fronte di una scelta, in tesi, fisiologicamente opinabile ma motivata e razionale.

L'ART ha messo in rilievo le caratteristiche economico-finanziarie dai *comparables*, quali liquidità, *rating* creditizio, quotazione in borsa, operatività sul territorio dell'Unione europea, organizzazione su infrastrutture a rete di interesse strategico, che creano un monopolio naturale in fase esecutiva. Nel ricorso per motivi aggiunti, a sostegno della propria tesi, la parte deduce che la ragione per cui Terna e Snam non dovrebbero essere considerate è che non appartengono al settore autostradale. Nelle repliche la società ricorda che la regolazione ARERA sarebbe difforme da quella ART (circostanza ovvia, vista la diversità di settori) e che la prima tutelerebbe i gestori più dei concessionari autostradali rispetto ai costi di costruzione. Dimentica la ricorrente di chiarire, al netto delle gestioni di infrastrutture preesistenti e di interventi oggetto di finanziamento pubblico, quanta parte dell'infrastruttura rispettivamente autostradale e dei gestori di gas/acqua sarebbe stata costruita da zero e/o integralmente finanziata dai concessionari, piuttosto che da costoro semplicemente mantenuta/ammodernata/ampliata e quindi se, a monte, le due tipologie di gestione hanno beneficiato dello stesso livello di contribuzione pubblica che ragionevolmente condiziona, a valle, la tutela regolatoria per quello specifico aspetto.

Conclude la ricorrente che i rischi di cui sono gravati i concessionari autostradali sarebbero maggiori di quelli gravanti su Snam e Terna. Ai fini della scelta dei *comparables*, l'ART ha correttamente indicato come parametro il *rating* creditizio che, appunto, dovrebbe inglobare il rischio di impresa; la parte non chiarisce che vi sia una significativa divergenza di questo dato tra i diversi tipi di gestione. La soluzione è per di più coerente con quella giurisprudenza che, in tema di *transfer pricing*, consente per la ricerca dei *comparables* di focalizzare il paragone su rischi e funzioni piuttosto che su beni e servizi (Cass. nn. 1311/2025; 26432/2024, 2835/2024).

Neppure la parte si addentra a chiarire perché i plurimi ulteriori parametri economici evidenziati da ART in modo composito non sarebbero adatti allo scopo di individuare un soggetto comparabile, limitandosi, di fatto, quanto alle argomentazioni “in positivo”, ad invocare la restrizione del campo di analisi al settore autostradale.

Senonché, se si ha riguardo al mercato interno, si ritiene di avere sufficientemente argomentato che il mercato delle concessioni autostradali italiane, in particolare quelle di lungo corso, sconta tuttora disomogeneità ed opacità derivanti da posizioni acquisite con accordi non comparabili tra loro, né resi trasparenti, per lo più frutto della forza economica dei singoli, secondo una logica puramente privatistica, che si scontra, sul piano logico prima ancora che giuridico, con il nuovo assetto, e rende i dati economici che caratterizzano quelle gestioni non necessariamente comparabili né agevolmente leggibili.

Volgendo lo sguardo all'Unione Europea basta consultare la “*Relazione della Commissione per l'individuazione della modalità di aggiornamento e revisione del sistema delle concessioni autostradali in Italia*” del 13.1.2022 per rendersi conto della strutturale diversità che i modelli di gestione dell'infrastruttura autostradale presentano in ambito europeo (si spazia da gestioni interamente pubbliche, a

gestioni miste, da concessionari che svolgono una sola attività a concessionari per i quali la gestione autostradale è una quota minoritaria dell'attività svolta, da sistemi a tariffa a sistemi ad accesso gratuito), il che rende l'apparente similitudine data dall' "operare nel medesimo ambito" non sufficiente a garantire una seria comparabilità di parametri economici.

Resta vero che l'individuazione di un *comparable* presuppone non certo l'impossibile ricerca di un "gemello" ma semplicemente l'individuazione di un razionale termine di paragone economico e la razionalità economica del paragone non coincide con la miglior convenienza del soggetto comparato. La scelta di ART appare motivata e la ricorrente (che ne era onerata) non ha fornito alcuna analisi (corredata di dati) e men che meno prova di intrinseca irrazionalità delle scelte del regolatore e nemmeno della unica razionalità dell'invocata limitazione del campo di analisi alle concessionarie autostradali.

Il ricorso per motivi aggiunti deve, in conclusione, essere complessivamente respinto.

3.1 L'intervento *ad adiuvandum* segue necessariamente le sorti del ricorso principale e di quello per motivi aggiunti.

4. La novità e la rilevante complessità delle questioni dedotte giustificano la compensazione integrale delle spese di lite.

P.Q.M.

Il Tribunale Amministrativo Regionale per il Piemonte (Sezione Terza), definitivamente pronunciando sul ricorso e sui motivi aggiunti, come in epigrafe proposti,

- dichiara inammissibile il ricorso principale;
- respinge il ricorso per motivi aggiunti;
- respinge l'atto di intervento;

-compensa le spese di lite.

Ordina che la presente sentenza sia eseguita dall'autorità amministrativa.

Così deciso in Torino nella camera di consiglio del giorno 10 luglio 2026 con l'intervento dei magistrati:

Giovanni Zucchini, Presidente

Paola Malanetto, Consigliere, Estensore

Alessandro Cappadonia, Primo Referendario

L'ESTENSORE

Paola Malanetto

IL PRESIDENTE

Giovanni Zucchini

IL SEGRETARIO