

Roma, 14 luglio 2022

Spett.le Autorità di Regolazione dei trasporti
Via Nizza, 230
10126 - Torino

pec@pec.autorita-trasporti.it

**Oggetto: "Consultazione sulla revisione dei modelli di regolazione dei diritti aeroportuali approvati con la delibera n. 92/2017 come integrati dalla delibera n. 68/2021".
TRASMISSIONE CONTRIBUTO AEROPORTI 2030**

AEROPORTI 2030, l'Associazione che rappresenta gli scali di Roma Fiumicino e Ciampino, Venezia, Verona, Treviso e Brescia, intende presentare le proprie osservazioni nell'ambito della consultazione pubblica indetta con la Delibera n. 80/2022 del 12 maggio 2022 sul procedimento di revisione dei modelli di regolazione dei diritti aeroportuali avviato con la Delibera n. 42/2022 del 23 marzo 2022.

Trasmettiamo, pertanto, ai sensi di quanto previsto nell'Allegato B alla Delibera n. 80/2022, la Tabella sinottica riportante le puntuale osservazioni della scrivente Associazione e lo Studio su *"Parametri di efficientamento ed elasticità dei costi operativi degli aeroporti nel nuovo modello ART - Analisi della metodologia art di cui alla delibera n. 80/2022"* (All. 1), da intendersi parte integrante delle osservazioni medesime.

Prima di procedere con la rassegna delle osservazioni che la scrivente Associazione intende sottoporre a codesta Spett.le Autorità, riteniamo opportuno rimarcare la rilevanza da attribuire alla circostanza che il procedimento di revisione dei modelli di regolazione dei diritti aeroportuali in oggetto avviene in un periodo storico senza precedenti per il settore aeroportuale, fortemente impattato dagli effetti della pandemia da Covid 19.

La crisi scaturita dalla pandemia, invero, ha fatto registrare una storica contrazione dei volumi di traffico aereo, conseguenza del cambiamento imposto alle abitudini di vita e di spostamento di milioni di persone. Al contempo, detta crisi ha determinato un profondo *shock* finanziario agli operatori del nostro comparto destinato a lasciare segni duraturi sui loro bilanci (in particolare, per l'aumentato carico debitorio) che non possono non essere adeguatamente presi in considerazione nel procedimento teso ad individuare i nuovi meccanismi di regolazione tariffaria.

Oggi, mentre il comparto aeroportuale è impegnato in uno sforzo senza precedenti per uscire dalla crisi degli ultimi 24 mesi, permangono condizioni di forte incertezza sulle prospettive di medio periodo, riconducibili a diversi fattori, tra cui: il recente riemergere di forti pressioni inflazionistiche, l'escalation dei costi *energy* e *raw material*, la generale incertezza generata



dal protrarsi del conflitto russo-ucraino, la tensione al continuo efficientamento dei costi indotto dalla concorrenza sempre più intensa fra scali europei, la crescente allocazione di risorse per raggiungere importanti obiettivi di sostenibilità (ambientale e non solo) e di innovazione tecnologica.

In questo rinnovato scenario, le decisioni che hanno portato, prima, a rinviare l'entrata in vigore dei nuovi modelli di regolazione del settore e, poi, a modificarne in modo incisivo i contenuti rispetto a quelli di cui alla Delibera n. 136/2020, non possono che essere accolte positivamente.

Ed invero, come noto, la precedente proposta di revisione dell'impianto regolatorio, avviata con Delibera n. 84 del 13 settembre 2018 e conclusasi a valle della consultazione (indetta con Delibera n. 118/2019 del 1° agosto 2019) con la Delibera n. 136/2020 del 16 luglio 2020, è stata fortemente contestata dagli operatori del trasporto aereo, con specifiche censure di merito che – alla luce dello *shock* di mercato causato dalla pandemia – hanno palesato, in modo ancora più evidente, l'inadeguatezza delle previsioni regolatorie della suddetta delibera.

Si richiamano, in particolare, le censure mosse avverso le misure della Delibera n. 136/2020 relative alle modalità di gestione del rischio traffico, alla copertura dei costi di investimento per attivi aventi vita utile che travalica la scadenza del periodo concessorio, agli oneri informativi per il gestore aeroportuale relativi all'assolvimento degli impegni concessionari. Come a suo tempo sottolineato da più parti, tali misure sottraevano al gestore aeroportuale elementi conoscitivi imprescindibili per le decisioni aziendali relative all'assunzione dei rischi di pianificazione infrastrutturale, compromettendo l'attuazione degli investimenti necessari per lo sviluppo del sistema aeroportuale.

Riteniamo che i contributi proposti in sede di consultazione e l'evidenza degli effetti economici della pandemia abbiano contribuito a far sì che codesta spett.le Autorità procedesse ad ulteriori considerazioni ed approfondimenti. Tenuto conto della necessità di assicurare certezza e stabilità alla regolazione economica del settore aeroportuale, infatti, con Delibera n. 68/2021 del 20 maggio 2021 l'Autorità ha provveduto a differire al 1° gennaio 2023 l'entrata in vigore dei modelli di regolazione dei diritti aeroportuali di cui alla Delibera n. 136/2020.

Ad un anno di distanza dalla Delibera n. 68/2021, l'Autorità ha avviato, con Delibera n. 80/2022, una nuova consultazione su modelli aventi contenuti significativamente novellati. Il nuovo approccio alla regolazione del settore avviene a valle di un attento esame del rinnovato scenario di riferimento, compiutamente delineato nella Relazione Illustrativa alla succitata Delibera, che richiama non solo l'impatto della crisi pandemica sul settore, ma anche le incertezze da ultimo generate dal conflitto russo-ucraino.

Invero, come correttamente specificato nel documento “Schema di Analisi di Impatto della Regolazione”, non è possibile prescindere dalla circostanza che negli ultimi due anni il comparto aeroportuale è stato uno dei settori economici più fortemente colpiti dagli effetti



della pandemia da Covid-19 e che solo negli ultimi mesi i volumi di traffico – drasticamente depressi dalla predetta crisi sanitaria – hanno iniziato a dare segnali di graduale recupero.

Apprezziamo l'intento dichiarato dall'Autorità di definire un quadro regolatorio coerente con il mutato contesto. Invero, lo schema di regolazione proposto riafferma alcuni degli aspetti dei modelli economici previgenti che hanno proficuamente contribuito, nel decennio passato, allo sviluppo del sistema aeroportuale nazionale, eliminando alcune delle controverse misure contenute nella Delibera n. 136/2020 (*in primis*, le tre sopra citate), fornendo così alcuni segnali positivi ai gestori aeroportuali e agli investitori internazionali interessati.

Tuttavia, alla luce di un approfondito esame e di specifiche analisi effettuate sulla base dei documenti posti in consultazione, non possiamo esimerci dall'evidenziare che anche nei nuovi modelli sussistono delle forti criticità.

In particolare, alcune misure sembrano sottendere ad una logica di regolazione economica del settore caratterizzata da un livello elevato di prescrizioni (rispetto di tempistiche predefinite; livello informativo ben oltre i requisiti dettati dalla Direttiva UE) che non permette ai soggetti regolati la flessibilità implementativa che sarebbe stata, invece, necessaria nell'attuale fase di incertezza e cambiamento.

Inoltre, alcune previsioni introducono meccanismi innovativi che continuano a mostrare carenze in termini di chiarezza applicativa, ingenerando una situazione di incertezza pianificatoria destinata a gravare sui gestori in proporzione all'intensità di investimento (con conseguente aumento del rischio di impresa nei casi già contraddistinti da un più elevato rischio finanziario).

In varie misure dello schema proposto si ravvisano profili di “intrusività” della regolazione, di eccesso di complessità e di scarsa considerazione per le istanze dei gestori impegnati nei piani investimento maggiormente significativi, che non possiamo non esimerci dall'evidenziare in questa sede.

Inoltre, si ritiene che la consultazione con gli stakeholders avrebbe dovuto essere impostata in maniera diversa, se del caso prevedendo lo svolgimento di diverse fasi, tese ad approfondire, di volta in volta, le misure che si caratterizzano per maggiore innovatività. Solo per citare una pratica nazionale, negli ultimi anni ARERA ha segmentato in più fasi le *review* regolatorie dei comparti sottoposti al proprio controllo, avviando procedimenti distinti, relativi a specifiche tematiche, che hanno consentito all'Autorità di meglio approfondire e recepire le osservazioni e gli spunti forniti dalle imprese regolate. L'approccio consultivo e dialettico, peraltro, è tipico del settore aeroportuale europeo dove molte Autorità nazionali definiscono le principali misure del modello regolatorio attraverso un vero e proprio confronto con i singoli gestori al fine di valutare in maniera coordinata le specificità (vedasi processo ora concluso tra *UK Civil Aviation Authority* e *Heathrow Airport*, per esempio).



Tale quadro rischia di tradursi in un assetto regolatorio inidoneo a incentivare la realizzazione di investimenti significativi e, dunque, a fornire il corretto impulso alla capacità competitiva degli aeroporti italiani rispetto al resto d'Europa.

Lo sviluppo del sistema aeroportuale italiano è una grande opportunità per la crescita del Paese, e siamo certi che tale assunto sia pienamente condiviso da codesta Spett.le Autorità. Tuttavia, la rigidità di alcune misure regolatorie rischia di ostacolare, piuttosto che favorire, la realizzazione degli investimenti necessari per migliorare la qualità e la capacità del sistema aeroportuale italiano nel suo complesso, con finalità di rendere gli aeroporti sostenibili, più modulari e resilienti ai cambiamenti, valorizzando intermodalità e digitalizzazione, secondo le indicazioni del MIMS (cfr. documento di economia e finanza 2021 e, in particolare, l'Allegato denominato *"Dieci anni per trasformare l'Italia. Strategie per infrastrutture, mobilità e logistica sostenibili e resilienti. Per il benessere delle persone e la competitività delle imprese, nel rispetto dell'ambiente"*).

In tale contesto, infine, riteniamo doverose alcune precisazioni preliminari anche con specifico riferimento a quanto previsto dalla Misura 30 della Delibera n. 80/2022, laddove, con riferimento ai contratti di programma stipulati ai sensi dell'articolo 17, comma 34-bis, del decreto legge 1° luglio 2009, n. 78, convertito, con modificazioni, dalla legge 3 agosto 2009, n. 102, prevede che le disposizioni dell'Atto di Regolazione siano recepite, attraverso atti aggiuntivi o accordi convenzionali.

Ebbene, al riguardo, ferme restando le specifiche posizioni e le azioni a tutela dei singoli gestori aeroportuali interessati dalla misura in questione, riteniamo doveroso rimarcare la rilevanza strategica per lo sviluppo del sistema aeroportuale nazionale degli investimenti realizzati in virtù del sistema di regolazione pluriennale, e delle regole tariffarie valide per l'intera durata del rapporto concessorio, definite ai sensi del D.I. 78/2009.

Tali previsioni hanno infatti assicurato certezza e stabilità indispensabili per la realizzazione degli ingenti piani di sviluppo aeroportuale, consentendo un innalzamento della sicurezza e della qualità delle infrastrutture e un miglioramento dei servizi offerti al passeggero che hanno portato a numerosi e prestigiosi riconoscimenti internazionali.

Gli ingenti piani di investimento che, a maggior ragione negli anni a venire, dovranno essere realizzati per garantire lo sviluppo sempre più sostenibile, l'ammodernamento tecnologico e l'efficientamento delle principali infrastrutture aeroportuali del Paese, impongono il reperimento di ingenti risorse sul mercato e prevedono la recuperabilità del capitale impegnato in un arco temporale necessariamente esteso.

Di tale rilevanza strategica, codesta spett.le Autorità non può non tener conto, anche alla luce del peculiare ruolo che gli scali rientranti nell'ambito di applicazione della citata norma rivestono per il sistema aeroportuale nazionale.



Tanto premesso, nello spirito di massima collaborazione che contraddistingue l'operato della scrivente Associazione, riteniamo di sottoporre a codesta spett.le Autorità alcune considerazioni e/o osservazioni, puntualmente articolate nella Tabella sinottica redatta ai sensi dell'Allegato B, riguardanti specifiche previsioni del nuovo modello, nell'auspicio che possano rappresentare contributi utili per stimolare approfondimenti e/o per apportare dei correttivi, fugando in tal modo i paventati timori di effetto negativo delle nuove misure. Sarebbe inoltre auspicabile l'avvio di consultazioni su temi specifici, e cioè l'efficientamento dei costi operativi, l'elasticità ai volumi di traffico e il WACC, per consentire all'Autorità di meglio approfondire e recepire le osservazioni e gli spunti forniti dalle imprese regolate, analogamente alla prassi sviluppata recentemente da altre Autorità di regolazione.

1. Sul Till regolatorio

Innanzitutto, riteniamo positiva la decisione di confermare il meccanismo di regolazione, basato sul *dual till*, che garantisce efficienza allocativa, produttiva e dinamica, supportando la finanziabilità degli investimenti in assenza di sovra-compensazione e garantendo l'orientamento al costo delle tariffe.

La regolazione in *dual till*, invero, ha contribuito a garantire, nel corso degli anni: (i) la pressoché totale assenza di controversie promosse presso il regolatore dalle compagnie aeree; (ii) il significativo miglioramento dei livelli di servizio negli scali, in particolare quelli di rilevanza nazionale.

Per quanto specificatamente attiene i gestori aeroportuali con contratto di programma ex D.L. 78/2009, va evidenziato che grazie alla trasparenza, prevedibilità e stabilità fino al termine della concessione delle regole tariffarie inserite nei Contratti di Programma e poggiante su *dual till* e garanzia di orientamento ai costi delle tariffe, tra 2011 e 2019 ADR e SAVE hanno potuto porre in essere piani di investimenti per un ammontare di circa 2,7 miliardi di Euro, parte di un piano più complessivo di concessione.

Tanto premesso, è fondamentale evidenziare che la formula tariffaria prevista nel modello in consultazione, pur confermando il meccanismo del *dual till*, presenta un elemento di forte criticità, laddove prevede che il parametro del margine commerciale (MC) debba essere posto in detrazione dei corrispettivi calcolati per i servizi regolati. Tale previsione, a ben vedere, oltre che apparentemente ingiustificata e poco chiara, risulta foriera di potenziale instabilità per i soggetti regolati.

Si ritiene essenziale, pertanto, in coerenza con quanto affermato dalla medesima Autorità nella “Relazione Illustrativa degli Uffici”, che espressamente considera il *dual till* come “*un efficace strumento per lo sviluppo del settore aeroportuale nazionale*” confermandone l'applicazione, che la formula tariffaria alla misura 10.1.1 del documento in consultazione debba essere modificata con l'eliminazione del riferimento alla possibile detrazione del margine commerciale (MC) dai corrispettivi.



Il punto 10.8 che disciplina il trattamento del margine commerciale, conseguentemente, dovrebbe prevedere unicamente che il gestore aeroportuale calcoli il margine commerciale, comunicando esclusivamente all'Autorità, e non anche agli utenti, le modalità di utilizzo in autofinanziamento da parte del gestore.

Le modifiche proposte sono coerenti con le prescrizioni dei Contratti di Programma ex D.L. 78/2009 di SAVE ed ADR con ENAC, che già prevedono per il gestore aeroportuale l'obbligo di rendicontare al concedente l'utilizzo intervenuto del margine commerciale ai fini di autofinanziamento delle opere incluse nel Piano degli investimenti del gestore.

2. Sulla gestione del rischio traffico

Il modello in consultazione prevede un ritorno ad un meccanismo simmetrico del rischio traffico, a differenza di quanto prospettato nello schema di regolazione della Delibera n.136/2020 che, come noto, aveva introdotto un meccanismo asimmetrico (fortemente contestato dai gestori aeroportuali) fissando un *cap* ai ricavi in caso di maggiori volumi ed escludendo la possibilità per il gestore di recuperare i minori introiti in caso di volumi inferiori alle previsioni.

Gli anni più recenti riportano evidenze, senza ombra di dubbio, di eventi non prevedibili, al di fuori del controllo dei gestori aeroportuali, in grado di determinare una forte riduzione del traffico e un significativo aumento della percezione del rischio di settore in capo agli investitori, ragion per cui appare ancor più positivo il ritorno ad un meccanismo simmetrico del rischio traffico.

Nel nuovo contesto e, soprattutto, nelle attuali situazioni di mercato, l'eventuale applicazione di un meccanismo asimmetrico, con *cap* teso a limitare la remunerazione conseguibile al WACC nel caso di traffico superiore alle attese e riduzione della remunerazione al di sotto del WACC nel caso di traffico inferiore con conseguente possibilità di non coprire una parte dei costi fissi, comporterebbe per gli investitori una riduzione del rendimento previsto sul capitale investito e per i soggetti finanziatori un rischio di ristrutturazione del credito erogato.

Ciò premesso, pur ritenendo positivo il meccanismo simmetrico, riteniamo che quello proposto presenta una criticità evidente, laddove il Modello prevede la restituzione o il recupero in tariffa del 100%, rispettivamente, dei maggiori e dei minori ricavi risultanti dalle deviazioni dalle previsioni dei volumi di traffico.

Riteniamo, infatti, che la previsione del recupero del 100% dei ricavi in eccesso rispetto al valore soglia non incentiverebbe le parti in consultazione alla definizione di un accordo. Tale approccio, in particolare, introduurrebbe un meccanismo più simile ad un *revenue cap*, piuttosto che ad un *price cap*, con recupero in tariffa dei minori ricavi consuntivati anche in caso di oscillazioni fisiologiche della domanda.



In altri termini, il gestore aeroportuale sarebbe posto in una condizione di assenza di efficace protezione per effettiva inapplicazione – in un contesto di mercato competitivo – di significativi aumenti tariffari necessari per assicurare l’orientamento al costo, a fronte di traffico ridotto e, d’altra parte, disincentivato l’incremento del traffico, peraltro con un evidente impatto negativo su uno tra i principali settori economici italiani: il turismo

Per ovviare a tale effetto negativo, si ritiene più corretto che il modello preveda la restituzione, da parte del gestore, del 50% (o comunque di una diversa percentuale) e non del 100% dei ricavi in eccesso consuntivati nel quinquennio tariffario rispetto al valore soglia percentuale individuato in sede di consultazione, e simmetricamente il possibile recupero solo del 50% (o, comunque, di una diversa percentuale), e non del 100%, dei ricavi in meno consuntivati nel quinquennio rispetto al valore soglia percentuale.

Il correttivo proposto, invero, oltre che maggiormente in linea con la prassi internazionale (si sottolinea che un meccanismo a copertura del 100% del rischio traffico non sembra essere supportato da alcun precedente regolatorio nel settore del trasporto aereo) eviterebbe distorsioni applicative, in grado di determinare un rischio asimmetrico *de facto* a carico del gestore, solo a livello teorico non imposto dalla regolazione.

3. Sul parametro di efficientamento

Il modello in consultazione individua il parametro dell’efficientamento potenziale dei singoli aeroporti attraverso la metodologia della *Stochastic Frontier Analysis* (SFA).

Al riguardo, giova richiamare, in via preliminare, le ampie osservazioni già sottoposte all’attenzione di codesta spettabile Autorità nell’ambito della consultazione del 2019, laddove furono fornite approfondite argomentazioni in ordine alla debolezza, nel settore aeroportuale, della metodologia basata sul confronto stocastico delle frontiere efficienti.

Vale ancora oggi la considerazione che l’utilizzo di metodi parametrici per la definizione del parametro di efficientamento rappresenta un *unicum* a livello europeo nella regolazione aeroportuale. Sebbene tale approccio sia utilizzato in altri settori regolati, lo stesso non trova applicazione nel settore aeroportuale in Europa.

Fra le ragioni del mancato utilizzo della SFA per il settore aeroportuale, a nostro avviso, vanno sottolineati i problemi relativi alla confrontabilità dei diversi operatori, elemento chiave per garantire la robustezza dei risultati derivanti dall’applicazione proposta.

Tanto premesso, considerato che nell’ambito dei nuovi modelli la definizione dei parametri dell’efficientamento e dell’elasticità attraverso la SFA rappresenta una delle più rilevanti novità, la scrivente Associazione ha ritenuto opportuno conferire ad un professionista indipendente l’incarico di analizzare la metodologia proposta dall’Autorità al fine di individuare criticità e aree di miglioramento della stessa (cfr. Studio allegato).

Sebbene il modello presenti alcuni miglioramenti rispetto a quanto proposto nella precedente consultazione, dagli approfondimenti svolti emerge che sussistono diverse criticità: la mancata definizione in maniera puntuale dei criteri di implementazione della stima, la non chiara prevedibilità degli esiti della loro concreta attuazione, la mancata indicazione dei modelli considerati e/o selezionati, l'impossibilità di ricostruire le stime effettuate da codesta Autorità.

In particolare, i documenti di consultazione e le informazioni ad oggi rese pubbliche non forniscono sufficienti dettagli per replicare i calcoli e derivare il valore del coefficiente di efficientamento potenziale e verificare, pertanto, la metodologia proposta dall'Autorità prima della relativa applicazione. In particolare, l'Autorità non chiarisce criteri, test statistici e modalità di inclusione delle variabili di controllo considerate, né considera il fatto che alcune di queste variabili sarebbero al di fuori del controllo del gestore. Non si può quindi escludere che i modelli non rappresentino appropriatamente tutti i fattori economicamente rilevanti.

Sotto il profilo della trasparenza, si ritiene importante che le imprese regolate abbiano accesso ai dati e ai modelli (nonché ai sottostanti codici) utilizzati dall'Autorità. Ciò consentirebbe alle aziende di comprendere con maggiore dettaglio l'approccio dell'Autorità sullo sviluppo del modello e sulla stima e consentirebbe alle imprese di formulare raccomandazioni specifiche su questioni empiriche (come eventuali errori nei dati) sulla base delle conoscenze proprie del settore aeroportuale.

In generale, l'applicazione dei modelli di stima parametrica dell'efficienza non deve avvenire in maniera meccanica/formalistica. Le evidenze econometriche necessitano di essere accompagnate da valutazioni sui dati e giudizi tecnici che hanno come elementi essenziali la trasparenza e la consultazione tra le parti.

Per ovviare a possibili inesattezze nel calcolo dell'obiettivo di efficientamento da sottoporre in consultazione, il processo di stima dovrebbe prevedere una maggiore accessibilità ai dati nella disponibilità dell'Autorità, garantendo accesso trasparente ai dati, con la dovuta confidenzialità nei confronti dei singoli aeroporti, e ai codici di stima di ART.

In sede di consultazione, inoltre, il modello dovrebbe prevedere la possibilità per il gestore aeroportuale di supportare l'obiettivo di efficientamento proposto – all'interno dell'intervallo compreso tra la media delle stime dell'Autorità e il 30% di tale media e tenuto conto di valore massimo e minimo che non possono essere superiori agli efficientamenti ragionevolmente conseguibili da parte degli aeroporti considerati – con una analisi *bottom up* che oggettivizzi i costi effettivamente comprimibili, la cui sintesi non confidenziale dovrebbe essere messa a disposizione degli utenti, mentre l'analisi di dettaglio, da considerarsi riservata e non divulgabile, dovrebbe essere trasmessa esclusivamente all'ART.

Alla luce di quanto sopra, appare evidente la carenza di adeguata consultazione su un tema avente profilo altamente tecnico e di elevato impatto economico per i gestori aeroportuali.



Vista la complessità della materia e gli elementi di innovazione che emergono, sarebbe stato opportuno che l'Autorità avesse optato per delle consultazioni specifiche.

In particolare, sulla SFA, in considerazione dell'innovatività dell'approccio proposto, delle incertezze implementative e dell'impatto rilevante, si chiede che l'Autorità avvii al più presto una consultazione specifica avente ad oggetto la metodologia di identificazione del parametro di efficientamento dei costi operativi degli aeroporti. Questo profilo è reso ancor più importante dalla scelta che ART ha operato di determinare con la medesima metodologia anche il parametro tariffario di elasticità al traffico dei costi ammessi.

Tale consultazione specifica consentirebbe ai gestori di replicare le metodologie e le stime dei recuperi di produttività effettuate con la SFA sulla base delle evidenze messe a disposizione, incluso il codice di programmazione con cui l'Autorità ha effettuato le stime.

Inoltre, analogamente a quanto già riconosciuto dall'ARERA, si ritiene che la consultazione confermerebbe che i margini di miglioramento della produttività diventano sempre più esigui, tenuto conto che i gestori aeroportuali - costretti dalle condizioni di crescente competizione infra-UE (soprattutto per il traffico cd. *footloose*) - sono già intervenuti nella direzione di efficientare i costi operativi.

Solo la previsione di un ulteriore periodo di consultazione specifica da parte dell'Autorità, tesa ad approfondire la nuova metodologia, e dunque un rinvio dell'entrata in vigore della misura in parola mitigherebbe il rischio di arbitrarietà nel calcolo dell'obiettivo di efficientamento da sottoporre all'utenza.

4. Sul parametro di elasticità

Il documento in consultazione prevede una stima dell'elasticità dei costi operativi rispetto al traffico e del coefficiente di potenziale recupero di produttività annuo per ciascun gestore sulla base di una stima dei costi efficienti e, dunque, sulla base della stessa metodologia utilizzata per il calcolo del parametro di efficientamento.

Si ritiene positiva la scelta dell'Autorità di individuare un unico parametro di elasticità, lasciando quindi al gestore la facoltà di scegliere in maniera autonoma il mix delle risorse al variare dei volumi di traffico. L'idea dell'Autorità di utilizzare una metodologia definita per la stima dei parametri di elasticità è quindi positiva, nonostante tutti gli aspetti critici individuati sopra relativi alle stime effettuate con la tecnica della SFA.

In ogni caso, nel merito, si evidenzia sin d'ora che:

- la stima dei fattori di elasticità dei costi ai volumi di traffico, sulla base dei dati storici, deve tenere conto di dati tecnici ed economici per un periodo di tempo sufficientemente ampio;

- i fattori di elasticità stimati sui dati storici devono essere rivisti anche sulla base di considerazioni qualitative per tenere conto di eventuali discontinuità di costo legate anche al piano degli investimenti e a variazioni significative dei volumi di traffico.

Alla luce di quanto sopra, anche rispetto alla misura relativa al parametro di elasticità, si richiede all'Autorità di avviare una consultazione *ad hoc* riguardante la metodologia di identificazione del parametro di elasticità, contestuale alla consultazione che si richiede relativamente al parametro di efficientamento.

Come detto in precedenza, la consultazione dovrà consentire ai gestori e agli utenti interessati di poter replicare la metodologia sulla base delle evidenze che verranno fornite dalla stessa Autorità, incluso il codice di programmazione con cui l'Autorità ha effettuato le stime. Atteso che una consultazione *ad hoc* sui parametri di efficientamento ed elasticità potrebbe estendere i tempi della corrente consultazione, al fine di garantire la massima celerità della procedura assicurando la possibilità di utilizzare i modelli aggiornati per gli imminenti rinnovi del periodo tariffario di alcuni gestori, nelle more della decisione finale si propone all'Autorità di utilizzare un valore medio dell'elasticità prevista per le diverse voci di costo nei modelli tariffari previgenti.

5. Sul WACC

La metodologia di calcolo del WACC proposta dall'Autorità presenta rilevanti criticità, sia di impostazione generale, sia di implementazione delle stime dei parametri. Tali criticità determinano una ingiustificata riduzione dei tassi di remunerazione attualmente applicati ai gestori e rischiano di pregiudicare l'attuazione degli investimenti, rendendo più difficile il reperimento dei capitali necessari.

In particolare, la metodologia proposta di calcolo di CIN rivalutato e WACC reale, oltre a sostanziarsi in una forte discontinuità rispetto alla situazione attuale, non tiene conto delle mutate condizioni del contesto macroeconomico che oggi determinano incertezza e forte volatilità di inflazione e tassi di interesse.

In passato, il Documento di Economia e Finanza (DEF) e i suoi aggiornamenti, approvati periodicamente dal Governo, contenevano valori previsionali dell'inflazione programmata su orizzonti temporali pluriennali.

Negli ultimi anni, le incertezze sulle previsioni hanno determinato un cambiamento di direzione e il DEF riporta la previsione del tasso di inflazione programmata solamente per l'anno a seguire. Inoltre, le serie storiche per inflazione programmata e indice IFL mostrano dinamiche fra loro differenti.

In proposito notiamo che:

- la metodologia proposta da ART si basa prevalentemente su dati storici risultando in tal modo in netta contro-tendenza rispetto alle decisioni recenti dei regolatori in Italia e all'estero

che, per tenere conto di incertezze e volatilità dei parametri macroeconomici, hanno aggiornato le modalità di calcolo del Risk Free Rate e del costo del debito per il calcolo del WACC consentendo di tenere adeguatamente conto delle evoluzioni future di inflazione e tassi di interesse;

- la teoria economica e la prassi regolatoria affermano in maniera univoca che il CIN rivalutato deve esprimere il valore corrente degli asset (calcolo *backward-looking* che aggiorna il valore corrente degli asset per l'inflazione consuntivata/consuntivanda), mentre il WACC deve esprimere il tasso di rendimento prospettico chiesto dagli investitori (calcolo *forward-looking* poggiante sulle aspettative di mercato).

Una semplice analisi su valori oggi disponibili in applicazione della metodologia proposta porta a concludere che – su osservazioni attuali – il rischio relativo alla volatilità dell'inflazione presenta magnitudine assai significativa in termini di impatto sui ritorni economici conseguibili dal gestore. Inoltre, si rileva come tale rischio non dovrebbe gravare interamente sul gestore data la sua incapacità di porre in essere azioni miranti alla mitigazione di tali indesiderati effetti.

Sulla base di quanto sopra, si propone di calcolare il RFR per il WACC dei gestori aeroportuali mutuando l'esperienza degli ultimi anni di ARERA e, quindi, sommando al rendimento medio del BTP decennale italiano negli ultimi 12 mesi: (i) un *Forward Premium*, (ii) un *Uncertainty Premium* e (iii) un *Convenience Premium*. Questa modalità di calcolo è coerente con il fatto che il *Risk Free Rate* non è un parametro specifico di settore ma dovrebbe dipendere solo dal contesto di mercato dove operano le imprese regolate.

Le correzioni proposte per il calcolo del RFR nominale devono essere riflesse anche sul valore reale del RFR, in quanto il rendimento reale riflette le effettive aspettative di rendimento dell'investitore al netto dell'effetto dell'inflazione.

6. Sul WACC incrementale

ART prevede una maggiorazione del WACC pari all'1%, fino al 50% della vita utile, per determinati investimenti.

L'intervento, diretto a porre un *cap ex-ante* alle premialità rispetto alla remunerazione del capitale investito, di soli 100 bps per il 50% della vita economica, può ledere gli equilibri economico-finanziari dei gestori impegnati nei maggiori piani nazionali di crescita dell'infrastruttura.

La metodologia proposta, invero, non prevede alcuna flessibilità che potrebbe, invece, apparire opportuna agli esiti di una più attenta e puntuale analisi di costi e benefici dei singoli progetti.



Questo avviene, inoltre, senza che ART condivida, a supporto delle proprie posizioni, analisi che suffragano l'assunto che non sarebbero necessari ulteriori investimenti tesi ad aumentare la capacità aeroportuale nel nostro Paese.

Partendo dalla constatazione espressa dall'Autorità che alcuni investimenti riflettono un maggior profilo di rischio, occorre sottolineare che questo è, dal punto di vista dell'investitore, considerato sull'intera vita utile dell'asset e non su una porzione della stessa.

Si ritiene che ART, in continuità anche con le prescrizioni dei Contratti di Programma ex DL 78/2009 e la gradualità e le salvaguardie recentemente introdotte da ARERA in materia di maggiorazioni al WACC, dovrebbe: (i) esplicitare che gli investimenti effettuati continuano a beneficiare dell'incentivazione attuale, e (ii) prevedere un periodo transitorio con una salvaguardia per gli investimenti del piano di sviluppo per cui è prevista realizzazione nei prossimi dieci anni (periodo regolatorio), previa verifica della presenza di congrui benefici.

7. Sugli incentivi alle compagnie aeree

Rispetto alla delibera 92/2017, relativamente agli aspetti riguardanti gli incentivi all'attività volativa, il modello posto in consultazione delinea maggiori obblighi di *disclosure* informativa nei confronti degli utenti.

In particolare, oltre alle informazioni a consuntivo sulle *policy* di erogazione dei contributi, viene oggi previsto l'obbligo di fornire in sede di consultazione con gli utenti:

- l'ammontare totale degli incentivi erogati dal gestore nel periodo regolatorio precedente con relativa quantificazione delle WLU ad essi collegate;
- le *policy* e/o le campagne di promozione turistica e/o commerciale già in essere alla data della consultazione e che perdureranno nel corso del periodo tariffario in consultazione, con relative date di validità.

Come si evince dalla Relazione Illustrativa che accompagna la Delibera n. 80/2022, le misure che l'Autorità intende introdurre *"hanno lo scopo principale di assicurare la trasparenza delle policy dei gestori e la parità di accesso"*.

Ebbene, nel condividere pienamente le intenzioni dell'Autorità, riteniamo che gli obblighi informativi in sede di consultazione imposti ai gestori nei confronti dei vettori costituiscano un aggravio gestionale non proporzionato rispetto all'obiettivo perseguito ed assolutamente eccedente rispetto alla finalità di garantire trasparenza e non discriminazione.

L'Autorità sembra, infatti, basare le proprie scelte sulla ritenuta sussistenza di un rischio concreto e rilevante, ma assolutamente generico e meramente presunto, che le forme di incentivazione in atto e future siano, o possano essere, discriminatorie e non trasparenti. Tuttavia, nei documenti di consultazione essa non provvede a presentare sufficiente evidenza a giustificazione di tale posizione.



Per contro, l’obbligo di pubblicazione e/o di divulgazione, in favore degli utenti aeroportuali, di dati ed informazioni commerciali riguardanti i rapporti tra gestore e singole compagnie aeree rischierebbe, in modo evidente, di alterare le dinamiche concorrenziali tra gestori o tra vettori stessi, finendo con ledere il principio fondamentale della libera iniziativa economica.

Al fine di individuare il corretto perimetro dell’obbligo di trasparenza, appare utile rammentare, al riguardo, la definizione del criterio di trasparenza prodotta dal Forum di Salonicco dei Regolatori dell’UE di settore ed inserita nella pubblicazione contenente “Raccomandazioni sull’implementazione della Direttiva 2009/12/EC” (“Non-Discrimination under the Airport Charges Directive”, Novembre 2018, p. 7), ai sensi della quale *“The reasons and analysis underlying the charging strategy and the level of charges are clear to all so that users can establish if there is a justifiable complaint. The justification and criteria are made obvious and bear scrutiny in all elements, including any Terms and Conditions attached to elements of this strategy”* ¹.

Alla luce di tali indicazioni, appare evidente che l’aggravio di obblighi informativi proposto dai modelli non appare in linea con il quadro normativo e con la prassi applicativa sussistente negli altri Paesi.

Nella prassi nazionale:

- le informazioni che vengono rese disponibili dai gestori agli utenti all’atto della pubblicazione delle *policy* commerciali sui siti *web* aziendali costituiscono ampia tutela del principio di parità di trattamento degli utenti e di trasparenza;
- le informazioni che i gestori sono, altresì, tenuti a presentare all’Autorità sono tali da mettere l’Autorità stessa in condizione di valutare che le politiche di incentivazione sono praticate in modalità non discriminatorie.

Non si comprende, pertanto, la *ratio* degli obblighi aggiuntivi di divulgazione agli utenti che l’Autorità intende introdurre.

Si osserva, inoltre, che le misure in questione potrebbero:

- avere ricadute sugli accordi già intervenuti fra gestore ed utenti: la condivisione *erga omnes* di informazioni aventi valenza commercialmente sensibile sulle attività dei vettori potrebbe indurre determinati utenti a sottrarsi ad impegni in termini di traffico e connettività, con ricadute negative su efficienza e stabilità operativa dello scalo;

¹ La trasparenza implica che le ragioni e le analisi alla base della strategia tariffaria sono chiare a tutti in maniera tale da consentire agli utenti di valutare i meriti di un eventuale reclamo. La giustificazione e i criteri sono resi comprensibili e sono sottoponibili a scrutinio in ogni aspetto, inclusi eventuali termini e condizioni associati a determinati elementi della strategia



- favorire il monitoraggio delle pratiche commerciali dei propri concorrenti, con il risultato di indebolire l'intensità della concorrenza, contravvenendo in tal modo ai più elementari obiettivi dell'introduzione di modifiche ad un sistema di relazione economica.

Si ritiene, pertanto, che l'obbligo di divulgazione dei dati in questione debba essere mantenuto invariato rispetto alle attuali previsioni, specificando espressamente che ogni informazione fornita all'Autorità debba considerarsi riservata e non divulgabile.

*** *** ***

In conclusione, si trasmette, ai sensi di quanto previsto nell'Allegato B alla delibera n. 80/2022, la Tabella sinottica riportante le puntuale osservazioni della scrivente Associazione e lo Studio su *"Parametri di efficientamento ed elasticità dei costi operativi degli aeroporti nel nuovo modello ART - Analisi della metodologia art di cui alla delibera n. 80/2022"* (All. 1), da intendersi parte integrante delle osservazioni medesime.

Si chiede, al riguardo, di considerare integralmente riservato lo Studio di cui all'All. 1, in quanto contenente dati tecnici ed economici delle società di gestione aeroportuale, nonché elaborazioni e simulazioni effettuate sulla base di tali dati, che si ritiene opportuno sottoporre, esclusivamente in via riservata, a codesta Spett.le Autorità.

AEROPORTI 2030 chiede, infine, espressamente di poter illustrare le proprie osservazioni e proposte innanzi al Consiglio dell'Autorità in occasione dell'audizione del 27 luglio p.v.

Il Presidente
Alfonso Celotto




Oggetto: "Consultazione sulla revisione dei modelli di regolazione dei diritti aeroportuali approvati con la delibera n. 92/2017 come integrati dalla Delibera n. 68/2021". TABELLA SINOTTICA OSSERVAZIONI AEROPORTI 2030

E	Misura	Paragrafo	Citazione del testo da modificare/integrare	Inserimento del testo modificato/integrato	Breve nota illustrativa delle motivazioni sottese alla proposta di modifica/integrazione
AUTORITÀ DI REGOLAZIONE DEI TRASPORTI Protocollo N.0016497/2022 del 15/07/2022	10	10.1.1. Impostazione generale	2. Definito dunque il corrispettivo unitario all'Anno base del singolo prodotto j-esimo (pari al rapporto fra i costi totali ammessi e le rispettive unità di servizio), e definita l'evoluzione nel Periodo dei costi operativi e di capitale ammessi, la dinamica dei corrispettivi è definita nel periodo tariffario, di durata massima di cinque anni, con l'applicazione della seguente formula: $ct,j \leq (xt,j + kt,j + vt,j) \cdot (1+\varepsilon t) - MCt,j + PFt,j + Bt,j$	Si consiglia di rimuovere dalla formula tariffaria " $-MCt,j$ "	<p>La formula tariffaria laddove prevede che il parametro del margine commerciale (MC) debba essere posto in detrazione dei corrispettivi calcolati per i servizi regolati appare ingiustificata, poco chiara, e foriera di instabilità per i soggetti regolati.</p> <p>Si ritiene, pertanto, essenziale modificare la formula tariffaria con l'eliminazione del riferimento alla possibile detrazione del margine commerciale (MC) dai corrispettivi.</p>
AUTORITÀ DI REGOLAZIONE DEI TRASPORTI Protocollo N.0016497/2022 del 15/07/2022	10	10.1.3. Elasticità (η) dei costi operativi al variare del traffico (WLU)	<p>1. L'Autorità stabilisce il valore, costante nel periodo tariffario, del coefficiente di elasticità dei costi operativi al variare del traffico (espresso in WLU) secondo la metodologia di cui all'Annesso 1.</p> <p>2. A seguito dell'applicazione di tale metodologia, il coefficiente di elasticità è stabilito nella misura di _____. </p> <p>3. Ove all'Anno base sia in atto o prevedibile, sulla base di analitiche e documentate motivazioni, un trend negativo del traffico per determinate</p>	<p>Si consiglia di avviare una consultazione <i>ad hoc</i> riguardante la metodologia di identificazione del parametro di elasticità, contestuale alla consultazione che si richiede relativamente al parametro di efficientamento.</p> <p>La consultazione dovrà consentire ai gestori e agli utenti interessati di poter replicare la metodologia sulla base delle evidenze che verranno fornite</p>	<p>Si ritiene positiva la scelta dell'Autorità di individuare un unico parametro di elasticità, lasciando al gestore la facoltà di scegliere in maniera autonoma il mix delle risorse al variare dei volumi di traffico. L'idea dell'Autorità di utilizzare una metodologia definita per la stima dei parametri di elasticità è quindi positiva, nonostante l'individuazione di alcuni aspetti critici relativi alle stime effettuate con la tecnica della SFA (vd. 10.1.4.).</p> <p>È comunque auspicabile che l'Autorità conduca una consultazione <i>ad hoc</i> relativa al parametro di elasticità</p>

	<p>annualità, a livello di sistema o di singolo scalo, riassorbibile nel breve periodo, l'elasticità definita <i>ex ante</i> in via programmatica per tali annualità sarà posta uguale a zero, in considerazione della temporanea rigidità dei costi operativi contrattualizzati. Ne deriva che per tali annualità, i costi operativi ammessi saranno quelli dell'annualità precedente, aggiornati tramite l'applicazione dell'inflazione programmata e del coefficiente di efficientamento. Il trend negativo si intende riassorbibile nel breve periodo quando lo stesso afferisce ad eventi i cui effetti si esauriscono in meno di dodici mesi.</p>	<p>dalla stessa Autorità, incluso il codice di programmazione con cui l'Autorità ha effettuato le stime.</p> <p>Atteso che una consultazione <i>ad hoc</i> sui parametri di efficientamento ed elasticità potrebbe estendere i tempi della corrente consultazione, al fine di garantire la massima celerità della procedura assicurando la possibilità di utilizzare i modelli aggiornati per gli imminenti rinnovi del periodo tariffario di alcuni gestori, nelle more della decisione finale si propone all'Autorità di utilizzare un valore medio dell'elasticità prevista per le diverse voci di costo nei modelli tariffari previgenti.</p>	<p>che nelle more potrebbe essere individuato applicando il valore medio dei fattori di elasticità utilizzati per le singole voci di costo operativo dei modelli precedenti.</p> <p>Nel merito si evidenzia che:</p> <ul style="list-style-type: none"> • la stima dei fattori di elasticità dei costi ai volumi di traffico, sulla base dei dati storici, deve tenere conto di dati tecnici ed economici per un periodo di tempo sufficientemente ampio; • i fattori di elasticità stimati sui dati storici devono essere rivisti anche sulla base di considerazioni qualitative per tenere conto di eventuali discontinuità di costo legate anche al piano degli investimenti e a variazioni significative dei volumi di traffico. <p>L'Autorità dovrebbe verificare che l'elasticità storica del settore costituisca un <i>benchmark</i> adeguato applicabile a tutti i gestori negli anni futuri e che l'associazione del parametro di elasticità nella formula tariffaria con il parametro di efficientamento non determini di fatto, per alcuni dei gestori in particolare, un obiettivo di efficientamento troppo sfidante e non sostenibile nel tempo, anche in considerazione delle azioni che già da anni i gestori hanno implementato per far fronte alle pressioni competitive.</p> <p>Si veda, nel dettaglio, lo studio sub All.1 che forma parte integrante delle presenti osservazioni.</p>
--	---	---	--

<p>10</p>	<p>10.1.4. Obiettivo di recupero di produttività da efficientamento</p>	<p>1.Il coefficiente di recupero della produttività annuo (πt) è il valore annuale di recupero di produttività del gestore, relativo a ciascuna annualità del periodo tariffario, come risultante in esito alla procedura di consultazione.</p> <p>2.Detto valore (πt) è compreso all'interno del seguente intervallo: $(0,3 * \pi t *) \leq \pi t \leq (\pi t *)$ Allegato A alla delibera n. 80/2022 del 12 maggio 2022 36/101 dove $\pi t *$ è il valore annuale di potenziale recupero di produttività calcolato per ciascun gestore secondo la metodologia di cui all'Annesso 1.</p> <p>3.Nel caso in cui $0,3 * \pi t *$ è maggiore di $\pi 0,1,t *$ (valore annuale di potenziale recupero di produttività riferito al decimo percentile), il limite inferiore della formula è da assumersi pari a $\pi 0,1,t *$.</p> <p>4.Nel caso in cui $\pi t *$ è maggiore di $\pi 0,9,t *$ (valore annuale di potenziale recupero di produttività riferito al novantesimo percentile), il limite superiore della formula è da assumersi pari a $\pi 0,9,t *$.</p> <p>5.Il valore annuale di potenziale recupero di produttività $\pi t *$ è reso disponibile su richiesta del singolo gestore e secondo le modalità e le tempistiche di cui al paragrafo 7.1.1, punto 2, lettera f), al fine di essere dallo stesso utilizzato per l'elaborazione della proposta di revisione dei diritti</p>	<p>Si consiglia di:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Condurre una consultazione <i>ad hoc</i> relativa al modello della SFA al fine di consentire agli operatori di capire meglio gli input, i risultati e la loro implementazione. - Definire in maniera puntuale i criteri di implementazione della stima, chiarire la prevedibilità degli esiti della loro concreta attuazione, indicare i modelli considerati e/o selezionati, permettendo di ricostruire le stime effettuate da codesta Autorità. - Permettere l'accesso ai dati, modelli e sottostanti codici utilizzati da codesta Autorità. - In sede di consultazione il modello dovrebbe prevedere la possibilità per il gestore aeroportuale di supportare l'obiettivo di efficientamento proposto – all'interno dell'intervallo compreso tra la media delle stime dell'Autorità e il 30% di tale media e tenuto conto del valore massimo e minimo che non possono essere superiori agli efficientamenti ragionevolmente conseguibili da parte degli aeroporti considerati – 	<p>Il modello individua il parametro dell'efficientamento potenziale dei singoli aeroporti attraverso la metodologia della <i>Stochastic Frontier Analysis</i> (SFA).</p> <p>Al riguardo giova richiamare le osservazioni già sottoposte dai gestori aeroportuali all'attenzione di codesta Autorità nell'ambito della consultazione del 2019, laddove furono fornite approfondite argomentazioni in ordine alla debolezza, nel settore aeroportuale, della metodologia basata sul confronto stocastico delle frontiere efficienti. Vale ancora oggi la considerazione che l'utilizzo di metodi parametrici per la definizione del parametro di efficientamento rappresenta un <i>unicum</i> a livello europeo nella regolazione aeroportuale. Sebbene tale approccio sia utilizzato in altri settori regolati, lo stesso non trova applicazione nel settore aeroportuale in Europa.</p> <p>Fra le ragioni del mancato utilizzo della SFA per il settore aeroportuale vanno sottolineati i problemi relativi alla confrontabilità dei diversi operatori, elemento chiave per garantire la robustezza dei risultati derivanti dall'applicazione proposta.</p> <p>I documenti di consultazione e le informazioni ad oggi rese pubbliche non forniscono sufficienti dettagli per replicare i calcoli e derivare il valore del coefficiente di efficientamento potenziale e verificare, pertanto, la metodologia proposta dall'Autorità prima della relativa applicazione.</p>
-----------	---	---	---	--

	<p>aeroportuali da sottoporre agli utenti all'atto dell'apertura della relativa consultazione.</p> <p>6. Con esclusivo riferimento agli aeroporti che non hanno registrato un traffico superiore a un milione di passeggeri annui in ciascuno dei cinque anni precedenti l'anno ponte, non trova applicazione quanto previsto ai precedenti punti 2 e 5, e il parametro πt è definito dal gestore aeroportuale in esito alla consultazione con gli utenti dell'aeroporto. Detto parametro πt dovrà essere superiore a zero.</p> <p>7. Ai fini di cui al punto 6 non si considera il volume di traffico conseguito nelle annualità interessate da dichiarazioni di stato d'emergenza da parte delle Autorità competenti.</p>	<p>con una analisi <i>bottom up</i> che oggettivizzi i costi effettivamente comprimibili, la cui sintesi non confidenziale dovrebbe essere messa a disposizione degli utenti, mentre l'analisi di dettaglio, da considerarsi riservata e non divulgabile, dovrebbe essere trasmessa esclusivamente all'ART.</p> <p>-</p>	<p>In particolare, l'Autorità non chiarisce criteri, test statistici e modalità di inclusione delle variabili di controllo considerate, né considera il fatto che alcune di queste variabili sarebbero al di fuori del controllo del gestore. Non si può quindi escludere che i modelli non rappresentino appropriatamente tutti i fattori economicamente rilevanti.</p> <p>Le imprese regolate dovrebbero avere accesso ai dati e ai modelli (nonché ai sottostanti codici) utilizzati dall'Autorità. Ciò consentirebbe alle aziende di comprendere con maggiore dettaglio l'approccio dell'Autorità sullo sviluppo del modello e sulla stima, e consentirebbe alle imprese di formulare raccomandazioni specifiche su questioni empiriche (come gli errori nei dati) sulla base delle conoscenze proprie del settore aeroportuale.</p> <p>In generale, l'applicazione dei modelli di stima parametrica dell'efficienza non deve avvenire in maniera meccanica/formalistica. Le evidenze econometriche necessitano di essere accompagnate da valutazioni sui dati e giudizi tecnici che hanno come elementi essenziali la trasparenza e la consultazione tra le parti.</p> <p>Per ovviare a possibili inesattezze nel calcolo dell'obiettivo di efficientamento da sottoporre in consultazione, il processo di stima dovrebbe prevedere una maggiore accessibilità ai dati nella disponibilità dell'Autorità, garantendo accesso trasparente ai dati,</p>
--	---	--	--



			<p>con la dovuta confidenzialità nei confronti dei singoli aeroporti, e ai codici di stima di ART.</p> <p>Entrando nell'applicazione del documento di consultazione, si sottolinea una significativa, potenziale debolezza dell'approccio.</p> <p>L'impostazione dell'Autorità prevede la definizione del valore annuale di potenziale recupero di produttività π^* calcolato come media delle distanze dalle frontiere efficienti ottenute dall'implementazione di diversi modelli. Se ne ricava che il proposto calcolo del target di efficientamento (media dei fattori di efficienza dei diversi modelli) poggia sulla contestabile ipotesi che ognuno dei modelli selezionati abbia la stessa probabilità di sovrastimare o sottostimare l'inefficienza di un aeroporto.</p> <p>Scendendo maggiormente nel dettaglio, si nota come le informazioni rese pubbliche con il documento di consultazione non forniscono dettagli sufficienti per stabilire se i modelli – per la loro complessità – rappresentino appropriatamente tutti i fattori economicamente rilevanti.</p> <p>Infatti, codesta spettabile Autorità:</p> <ul style="list-style-type: none">• non chiarisce criteri, test statistici e modalità di inclusione delle variabili di controllo;
--	--	--	--



- non considera che alcune di queste variabili sarebbero al di fuori del controllo del gestore;
- non indica se terrà conto dell'impatto di pandemia e relative risposte di policy sul livello efficiente dei costi.

Alla luce di quanto sopra, appare evidente la carenza di adeguata consultazione su un tema avente profilo altamente tecnico e di elevato impatto economico per i gestori aeroportuali. Vista la complessità della materia e gli elementi di innovazione che emergono, sarebbe stato opportuno che l'Autorità avesse optato per delle consultazioni specifiche.

In particolare, sulla SFA, in considerazione dell'innovatività dell'approccio proposto, delle incertezze implementative e dell'impatto rilevante, si chiede che l'Autorità avvii al più presto una consultazione specifica avente ad oggetto la metodologia di identificazione del parametro di efficientamento dei costi operativi degli aeroporti. Questo profilo è reso ancor più importante dalla scelta che ART ha operato di determinare con la medesima metodologia anche il parametro tariffario di elasticità al traffico dei costi ammessi.

Tale consultazione consentirebbe ai gestori di replicare le metodologie e le stime dei recuperi di produttività effettuate con la SFA sulla base delle evidenze messe a

				<p>disposizione, incluso il codice di programmazione con cui l'Autorità ha effettuato le stime.</p> <p>Inoltre, analogamente a quanto già riconosciuto dall'ARERA, si ritiene che la consultazione confermerebbe che i margini di miglioramento della produttività diventano sempre più esigui, tenuto conto che i gestori aeroportuali - costretti dalle condizioni di crescente competizione infra-UE (soprattutto per il traffico cd. <i>footloose</i>) - sono già intervenuti nella direzione di efficientare i costi operativi.</p> <p>Solo la previsione di un ulteriore periodo di consultazione specifica da parte dell'Autorità, tesa ad approfondire la nuova metodologia, e dunque un rinvio dell'entrata in vigore della misura in parola mitigherebbe il rischio di arbitrarietà nel calcolo dell'obiettivo di efficientamento da sottoporre all'utenza.</p> <p>Si veda, nel dettaglio, lo studio sub All.1 che forma parte integrante delle presenti osservazioni.</p>
10	10.5.1 Formula generale	L'Autorità determina la remunerazione del capitale investito netto che spetta ai gestori aeroportuali mediante la metodologia del costo medio ponderato del capitale investito (WACC), in base alla seguente formula: $R = g \cdot Rd (1 - t) 1 - T + (1 - g) \cdot Re 1 - T$	<p>Si consiglia di mitigare la forte discontinuità rispetto alla situazione attuale e di tenere conto delle mutate condizioni del contesto macroeconomico che oggi determina incertezza e forte volatilità di inflazione e tassi di interesse.</p>	<p>La metodologia di calcolo del WACC proposta dall'Autorità presenta rilevanti criticità, sia di impostazione generale, sia di implementazione delle stime dei parametri.</p> <p>La metodologia proposta oltre a sostanziarsi in una forte discontinuità rispetto alla situazione attuale, non tiene conto delle mutate condizioni del contesto macroeconomico che oggi determinano incertezza e</p>

		<p>Si propone di calcolare il RFR per il WACC dei gestori aeroportuali mutuando l'esperienza degli ultimi anni di ARERA e, quindi, sommando al rendimento medio del BTP decennale italiano negli ultimi 12 mesi: (i) un <i>Forward Premium</i>, (ii) un <i>Uncertainty Premium</i> e (iii) un <i>Convenience Premium</i>. Questa modalità di calcolo è coerente con il fatto che il <i>Risk Free Rate</i> non è un parametro specifico di settore ma dovrebbe dipendere solo dal contesto di mercato dove operano le imprese regolate.</p> <p>Le correzioni proposte per il calcolo del RFR nominale devono essere riflesse anche sul valore reale del RFR, in quanto il rendimento reale riflette le effettive aspettative di rendimento dell'investitore al netto dell'effetto dell'inflazione.</p> <p>Al fine di trasformare il WACC da nominale a reale, in linea con quanto disposto da ARERA, riteniamo che ART dovrebbe utilizzare:</p> <ul style="list-style-type: none"> • un parametro di inflazione di medio/lungo periodo basato sui valori di mercato che trovano riflesso nei 	<p>forte volatilità di inflazione e tassi di interesse. Tali criticità determinano una ingiustificata riduzione dei tassi di remunerazione attualmente applicati ai gestori e rischiano di pregiudicare l'attuazione degli investimenti, rendendo più difficile il reperimento dei capitali necessari.</p> <p>La metodologia proposta si basa prevalentemente su dati storici risultando in tal modo in contro-tendenza rispetto alle decisioni recenti dei regolatori in Italia e all'estero che, per tenere conto di incertezze e volatilità dei parametri macroeconomici, hanno aggiornato le modalità di calcolo del Risk Free Rate e del costo del debito per il calcolo del WACC consentendo di tenere adeguatamente conto delle evoluzioni future di inflazione e tassi di interesse.</p> <p>La teoria economica e la prassi regolatoria affermano in maniera univoca che il CIN rivalutato deve esprimere il valore corrente degli asset (calcolo backward-looking che aggiorna il valore corrente degli asset per l'inflazione consuntivata/consuntivanda), mentre il WACC deve esprimere il tasso di rendimento prospettico chiesto dagli investitori (calcolo forward-looking poggiante sulle aspettative di mercato).</p>
--	--	--	---



			<p>rendimenti dei prodotti finanziari di swap legati all'inflazione aventi <i>maturity</i> analoga a quella utilizzata per la stima del <i>Risk Free Rate</i>, in tal modo abbandonando il valore programmato a DEF, almeno fino a quando il Governo non tornerà a pubblicare tassi attesi per gli anni seguenti e – quando lo farà – mediandoli con quanto sopra;</p> <ul style="list-style-type: none">• l'indice IFL per la rivalutazione annua degli asset in linea con i modelli previgenti. Tale approccio – oltre ad essere coerente con la regolazione ultraventennale di ARERA – consente in modo più rigoroso l'individuazione del valore corrente degli asset all'interno del periodo regolatorio. <p>Chiediamo di non modificare l'approccio attuale che assicura l'allineamento effettivo all'inflazione mediante rivalutazione annua.</p>	
10	10.6. WACC incrementale	1. L'Autorità, in casi eccezionali, può valutare l'applicazione temporanea di contenute misure incrementative del WACC, su specifica e motivata richiesta formulata dal gestore aeroportuale previo assenso del concedente, per investimenti correlati, nell'ambito di una crescita bilanciata della capacità aeroportuale, anche all'innovazione tecnologica, alla	<p>Si consiglia di prevedere un margine di flessibilità maggiore e di non limitare la maggiorazione del WACC al 50% della vita utile degli investimenti.</p>	<p>ART prevede una maggiorazione del WACC pari all'1%, fino al 50% della vita utile, per determinati investimenti. L'intervento, diretto a porre un <i>cap ex-ante</i> alle premialità rispetto alla remunerazione del capitale investito, di soli 100 bps per il 50% della vita economica, può ledere gli equilibri economico-finanziari dei gestori impegnati nei maggiori piani nazionali di crescita dell'infrastruttura.</p>

	<p>sicurezza dello scalo ed alla qualità dei servizi, ai sensi dell'art. 71, comma 3, del d.l. 1/2012, nonché ad aspetti di tutela ambientale ed alla riduzione di esternalità negative.</p> <p>2. L'applicazione temporanea di cui al precedente punto 1 non può superare il 50% della vita utile dell'investimento, e non può riguardare le lavorazioni in corso. 3. La misura del WACC incrementale è pari all'1%.</p> <p>4. Qualora il gestore intenda rivolgere istanza all'Autorità al fine di ottenere misure incrementative del WACC per uno specifico investimento, lo stesso è tenuto a dimostrare che l'investimento medesimo soddisfi almeno le seguenti condizioni: a) presentare elevati fattori di rischio, anche in correlazione all'innovatività dei processi e dei servizi; b) non essere correlato ad obblighi di legge; c) rispondere a criteri di addizionalità rispetto agli interventi strettamente necessari per assicurare lo sviluppo e il mantenimento delle infrastrutture e adeguati livelli di sicurezza e di servizio, in coerenza con le direttive ENAC.</p>		<p>La metodologia proposta non prevede alcuna flessibilità che potrebbe, invece, apparire opportuna agli esiti di una più attenta e puntuale analisi di costi e benefici dei singoli progetti.</p> <p>Questo avviene, inoltre, senza che ART condivida, a supporto delle proprie posizioni, analisi che suffragano l'assunto che non sarebbero necessari ulteriori investimenti tesi ad aumentare la capacità aeroportuale nel nostro Paese.</p>
10	<p>10.8 Trattamento del margine commerciale</p> <p>4. Il gestore aeroportuale è tenuto a fornire agli utenti dell'aeroporto, all'interno del documento informativo annuale (vedi</p>	<p>Si consiglia di rimuovere dalla misura il riferimento agli utenti quali destinatari</p>	<p>Il trattamento del margine commerciale dovrebbe prevedere unicamente che il gestore aeroportuale calcoli il margine commerciale comunicando</p>

		<p>paragrafo 8.2.1., punto 2, lettera l)) dettagliate informazioni: a) sulla quantificazione del margine (MC) con riferimento all'anno precedente a quello in corso; b) sul suo utilizzo pro quota (finanziamento di investimenti, attività di incentivazione all'attività volativa, altro eventualmente da specificare).</p>	<p>delle modalità di utilizzo in autofinanziamento del gestore.</p>	<p>esclusivamente all'Autorità, e non anche agli utenti, le modalità di utilizzo in autofinanziamento da parte del gestore.</p>
10	<p>10.10 Sostenibilità del rischio traffico</p>	<p>1. Alla fine di ogni periodo tariffario oggetto di applicazione del presente Modello A, per ogni prodotto regolato, nel caso in cui la differenza tra il totale delle unità di servizio consuntivate e il totale delle unità di servizio programmate, relative al periodo tariffario trascorso, venga a risultare: a) positiva e oltre ad una soglia predeterminata, pari a +Y%, l'ammontare corrispondente al 100% del montante dei maggiori ricavi attribuibili alle unità di servizio eccedenti la soglia del Y% sarà restituito in tariffa a valere sul successivo periodo tariffario, ovvero, alla scadenza della concessione, sarà trasferito al nuovo concessionario che ne terrà conto nella determinazione dei propri diritti e corrispettivi aeroportuali; b) negativa ed inferiore ad una soglia predeterminata, pari al -Y%, l'ammontare corrispondente al 100% del montante dei mancati ricavi attribuibile alle unità di servizio inferiori alla soglia del -Y%, sarà recuperato in tariffa a</p>	<p>Si consiglia di eliminare la previsione di restituzione o recupero in tariffa del 100%, dei maggiori e dei minori ricavi prevedendo una percentuale inferiore. Nello specifico, si suggerisce la previsione di restituzione, da parte del gestore, del 50% (o comunque di una diversa percentuale) e non del 100% dei ricavi in eccesso consuntivati nel quinquennio tariffario rispetto al valore soglia percentuale individuato in sede di consultazione. Simmetricamente il possibile recupero solo del 50% (o, comunque, di una diversa percentuale), e non del 100%, dei ricavi in meno consuntivati nel quinquennio rispetto al valore soglia percentuale.</p>	<p>Il modello in consultazione prevede un ritorno a un meccanismo simmetrico del rischio traffico, a differenza di quanto prospettato nello schema di regolazione della Delibera n. 136/2020 che aveva introdotto un meccanismo asimmetrico (fortemente contestato dai gestori aeroportuali) fissando un <i>cap</i> ai ricavi in caso di maggiori volumi ed escludendo la possibilità per il gestore di recuperare i minori introiti in caso di volumi inferiori alle previsioni.</p> <p>Gli anni più recenti riportano evidenze di eventi non prevedibili, al di fuori del controllo dei gestori aeroportuali, in grado di determinare una forte riduzione del traffico e un significativo aumento della percezione del rischio di settore in capo agli investitori, ragion per cui appare ancor più positivo il ritorno ad un meccanismo simmetrico del rischio traffico.</p> <p>Nel nuovo contesto e, soprattutto, nelle attuali situazioni di mercato, l'eventuale applicazione di un meccanismo asimmetrico, con <i>cap</i> teso a limitare la remunerazione conseguibile al WACC nel caso di traffico superiore alle</p>

	<p>valere sul successivo periodo tariffario, ovvero, alla scadenza della concessione, sarà trasferito al nuovo concessionario che ne terrà conto nella determinazione dei propri diritti e corrispettivi aeroportuali.</p> <p>2. Il margine, da computarsi in tariffa sul successivo periodo tariffario come decremento/incremento dei costi ammessi, sarà calcolato come differenza, tra: a) i ricavi scaturiti dalla moltiplicazione delle tariffe e dei corrispettivi in vigore in ciascuna annualità per le rispettive unità di servizio effettive consuntivate; b) i ricavi scaturiti dalla moltiplicazione delle tariffe e dei corrispettivi in vigore in ciascuna annualità per le rispettive unità di servizio effettive previste <i>ex ante</i>, maggiorate/ridotte dell' Y%.</p> <p>3. Il valore della soglia Y% è fissato in sede di consultazione.</p>		<p>attese e riduzione della remunerazione al di sotto del WACC nel caso di traffico inferiore con conseguente possibilità di non coprire una parte dei costi fissi, comporterebbe per gli investitori una riduzione del rendimento previsto sul capitale investito e per i soggetti finanziatori un rischio di ristrutturazione del credito erogato.</p> <p>Riteniamo che la previsione del recupero del 100% dei ricavi in eccesso rispetto al valore soglia non incentiverebbe le parti in consultazione alla definizione di un accordo. Tale approccio introdurrebbe un meccanismo più simile a un <i>revenue cap</i>, piuttosto che a un <i>price cap</i>, con recupero in tariffa dei minori ricavi consuntivati anche in caso di oscillazioni fisiologiche della domanda.</p> <p>Il gestore aeroportuale sarebbe posto in una condizione di assenza di efficace protezione per effettiva inapplicazione – in un contesto di mercato competitivo – di significativi aumenti tariffari necessari per assicurare l’orientamento al costo, a fronte di traffico ridotto.</p> <p>Il correttivo proposto, invero, oltre che maggiormente in linea con la prassi internazionale (si sottolinea che un meccanismo a copertura del 100% del rischio traffico non sembra essere supportato da alcun precedente regolatorio nel settore del trasporto aereo) eviterebbe distorsioni applicative, in grado di determinare un rischio</p>
--	--	--	--

				asimmetrico <i>de facto</i> a carico del gestore, solo a livello teorico non imposto dalla regolazione.	
28	28 Incentivi all'attività volativa	<p>3. Nell'ambito della raccolta dati sul settore aeroportuale prevista annualmente dall'Autorità, ciascun gestore fornisce i dati di dettaglio ivi richiesti, tra l'altro, relativamente agli incentivi all'attività volativa. Per quanto riguarda gli incentivi all'attività volativa, l'Autorità si riserva inoltre la possibilità di richiedere ulteriori informazioni, quali, a titolo di esempio:</p> <p>a) la documentazione istruttoria comprovante le risultanze, sia favorevoli che non favorevoli, del principio dell'operatore economico privato (test MEO) in conformità alla Comunicazione 2014/C 99/03 della Commissione europea sugli Aiuti di Stato agli aeroporti e alle compagnie aeree;</p> <p>b) la documentazione inherente alle procedure di concessione di un'incentivazione, con particolare riferimento al rispetto dell'obbligo di trasparenza e di pari accessibilità valido per tutti gli schemi di incentivi in capo ai vettori aerei.</p> <p>4. Nella consultazione con gli utenti, il gestore rende disponibili, tra la documentazione fornita all'avvio della procedura:</p>	<p>Si consiglia di rimuovere gli obblighi informativi imposti ai gestori in sede di consultazione con i vettori in quanto costituiscono un aggravio gestionale sproporzionato rispetto all'obiettivo perseguito ed eccedente rispetto alla finalità di garantire trasparenza e non discriminazione.</p> <p>L'obbligo di divulgazione delle informazioni in questione dovrebbe essere mantenuto invariato rispetto alle attuali previsioni, specificando espressamente che ogni informazione fornita all'Autorità debba considerarsi riservata e non divulgabile.</p>	<p>Il modello delinea maggiori obblighi di <i>disclosure</i> informativa nei confronti degli utenti. In particolare, oltre alle informazioni a consuntivo sulle <i>policy</i> di erogazione dei contributi, viene oggi previsto l'obbligo di fornire in sede di consultazione con gli utenti:</p> <ul style="list-style-type: none"> • l'ammontare totale degli incentivi erogati dal gestore nel periodo regolatorio precedente con relativa quantificazione delle WLU ad essi collegate; • le <i>policy</i> e/o le campagne di promozione turistica e/o commerciale già in essere alla data della consultazione e che perdureranno nel corso del periodo tariffario in consultazione, con relative date di validità. <p>Come si evince dalla Relazione Illustrativa che accompagna la Delibera n. 80/2022, le misure che l'Autorità intende introdurre <i>"hanno lo scopo principale di assicurare la trasparenza delle policy dei gestori e la parità di accesso"</i>.</p> <p>L'Autorità sembra basare le proprie scelte sulla ritenuta sussistenza di un rischio concreto e rilevante, ma assolutamente generico e meramente presunto, che le forme di incentivazione in atto e future siano, o possano essere, discriminatorie e non trasparenti. Tuttavia, nei documenti di consultazione essa non provvede a</p>	

	<p>a) informazioni sulla policy relativa all'erogazione di contributi all'attività volativa che, sotto qualsiasi forma, prevede di attivare nel corso del periodo tariffario, nel rispetto dei principi e criteri in materia stabiliti dalle vigenti normative nazionali ed europee e in particolare:</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) la tipologia dell'incentivazione, con puntuale individuazione delle rotte da incentivare, dei target di traffico o altro scopo dell'incentivazione; (ii) la durata complessiva di ciascuna incentivazione (annuale, infra-annuale o pluriennale); (iii) l'ammontare unitario e complessivo dei contributi, sussidi o qualsiasi altra forma di emolumento o vantaggio economico connessi a ciascuna incentivazione; (iv) la tipologia dei destinatari di tali incentivazioni. <p>b) le policy e/o campagne di promozione turistica e/o commerciale già in essere alla data della consultazione e che perdureranno nel corso del periodo tariffario in consultazione, con specificazione della data di validità di</p>	<p>presentare sufficiente evidenza a giustificazione di tale posizione.</p> <p>Per contro, l'obbligo di pubblicazione e/o di divulgazione, in favore degli utenti aeroportuali, di dati ed informazioni commerciali riguardanti i rapporti tra gestore e singole compagnie aeree rischierebbe di alterare le dinamiche concorrenziali tra gestori o tra vettori stessi, finendo con ledere il principio fondamentale della libera iniziativa economica.</p> <p>Al fine di individuare il corretto perimetro dell'obbligo di trasparenza, appare utile rammentare la definizione del criterio di trasparenza prodotta dal Forum di Salonicco dei Regolatori dell'UE di settore ed inserita nella pubblicazione contenente "Raccomandazioni sull'implementazione della Direttiva 2009/12/EC" ("Non-Discrimination under the Airport Charges Directive", Novembre 2018, p. 7), ai sensi della quale <i>"The reasons and analysis underlying the charging strategy and the level of charges are clear to all so that users can establish if there is a justifiable complaint. The justification and criteria are made obvious and bear scrutiny in all elements, including any Terms and Conditions attached to elements of this strategy"</i>¹.</p>
--	---	---

¹ La trasparenza implica che le ragioni e le analisi alla base della strategia tariffaria sono chiare a tutti in maniera tale da consentire agli utenti di valutare i meriti di un eventuale reclamo. La giustificazione e i criteri sono resi comprensibili e sono sottoponibili a scrutinio in ogni aspetto, inclusi eventuali termini e condizioni associati a determinati elementi della strategia

	<p>ciascuna incentivazione e della tipologia di incentivazione.</p>		<p>L'aggravio di obblighi informativi proposto dai modelli non appare in linea con il quadro normativo e con la prassi applicativa sussistente negli altri Paesi. Nella prassi nazionale:</p> <ul style="list-style-type: none"> • le informazioni che vengono rese disponibili dai gestori agli utenti all'atto della pubblicazione delle <i>policy</i> commerciali sui siti web aziendali costituiscono ampia tutela del principio di parità di trattamento degli utenti e di trasparenza; • le informazioni che i gestori sono, altresì, tenuti a presentare all'Autorità sono tali da mettere l'Autorità stessa in condizione di valutare che le politiche di incentivazione sono praticate in modalità non discriminatorie. <p>Non si comprende, pertanto, la <i>ratio</i> degli obblighi aggiuntivi di divulgazione agli utenti che l'Autorità intende introdurre.</p> <p>Le misure in questione potrebbero:</p> <ul style="list-style-type: none"> • avere ricadute sugli accordi già intervenuti fra gestore ed utenti: la condivisione <i>erga omnes</i> di informazioni aventi valenza commercialmente sensibile sulle attività dei vettori potrebbe indurre determinati utenti a sottrarsi ad impegni in termini di traffico e connettività, con ricadute negative su efficienza e stabilità operativa dello scalo; • favorire il monitoraggio delle pratiche commerciali dei propri concorrenti, con il risultato di
--	---	--	--

				indebolire l'intensità della concorrenza, contravvenendo in tal modo ai più elementari obiettivi dell'introduzione di modifiche ad un sistema di relazione economica.
30	<p>Misura 30</p> <p>Disposizioni sull'entrata in vigore con riferimento ai contratti di programma ex articolo 17, comma 34-bis, del d.l. 78/2009 dei principi di cui agli articoli da 71 a 82 del d.l. 1/2012 e dei principi di cui al presente atto di regolazione.</p>	<p>1. Con riferimento ai contratti di programma previsti dall'articolo 17, comma 34-bis, del d.l. 78/2009, disposizioni di cui al presente Atto di regolazione sono recepite in atti aggiuntivi o accordi convenzionali comunque denominati stipulati tra concedente e concessionario.</p> <p>2. Nelle more del recepimento delle disposizioni di cui al presente Atto di regolazione, l'Autorità esercita le funzioni di vigilanza di cui all'articolo 80 del d.l. 1/2012 sulla base</p>	<p>Si ritiene che l'Autorità debba tenere in adeguata considerazione la specificità e la strategicità degli investimenti relativi agli aeroporti già aventi una disciplina regolatoria ai sensi del D.l. 78/2009.</p>	<p>Ferme restando le specifiche posizioni e le azioni a tutela dei singoli gestori aeroportuali interessati dalla misura in questione, riteniamo doveroso rimarcare la rilevanza strategica per lo sviluppo del sistema aeroportuale nazionale degli investimenti realizzati in virtù del sistema di regolazione pluriennale, e delle regole tariffarie valide per l'intera durata del rapporto concessorio, definite ai sensi del D.l. 78/2009.</p> <p>Tali previsioni hanno infatti assicurato certezza e stabilità indispensabili per la realizzazione degli ingenti piani di sviluppo aeroportuale, consentendo un innalzamento della sicurezza e della qualità delle infrastrutture e un miglioramento dei servizi offerti al passeggero che hanno portato a numerosi e prestigiosi riconoscimenti internazionali.</p> <p>Gli ingenti piani di investimento che, a maggior ragione negli anni a venire, dovranno essere realizzati per garantire lo sviluppo sempre più sostenibile, l'ammodernamento tecnologico e l'efficientamento delle principali infrastrutture aeroportuali del Paese, impongono il reperimento di ingenti risorse sul mercato e prevedono la recuperabilità del capitale impegnato in un arco temporale necessariamente esteso.</p>

