

Il meccanismo di aggiornamento della dinamica dei costi operativi di cui al par.8.2.2 e seguenti avrà dunque il seguente profilo:

$$C_{t+1} = C_t(1 + \Delta t \eta)(1 + P \cdot \gamma) \text{ con } \gamma < 1$$

dove  $P$  è pari al tasso medio d'inflazione programmato per le annualità del Periodo tariffario, dall'ultimo Documento di Economia e Finanza pubblicato all'Anno ponte.

2. Per quanto riguarda l'elasticità, in sede di prima applicazione si utilizzeranno valori dell'elasticità di costo ( $\eta$ ) come in precedenza definiti. Tali valori potranno poi essere aggiornati dall'ART sia utilizzando i dati storici dei Gestori appartenenti alla fascia di traffico in esame sia dati derivanti da eventuali analisi di benchmark internazionali su aeroporti di analoga dimensione. L'indagine storica è finalizzata dunque a rilevare se, e quanto, la variazione dei costi storici del Gestore risulti allineata ai valori benchmark o se viceversa siano necessarie per il futuro azioni di recupero di capacità produttiva inutilizzata, volte al contenimento dei costi.

**Questione 8.2.D- Si richiedono osservazioni motivate in merito ai criteri sopra esposte ed elementi oggettivi e verificabili circa la determinazione del parametro di efficientamento  $\gamma$**

### 8.3 Capitale investito netto all'Anno base ed evoluzione nel Periodo tariffario

1. In merito alla valorizzazione dei beni da imputare a capitale investito netto (CIN) all'Anno base, il Gestore potrà optare per il valore "corrente" netto dei cespiti, espresso sulla base dell'indice di rivalutazione di cui al par. 8.5 od, in alternativa, per il valore contabile netto di tali asset, in entrambi i casi al netto delle rivalutazioni *ex lege* eventualmente effettuate dal Gestore nel corso degli anni. La scelta tra le due opzioni (rivalutazione o valore contabile netto) effettuata dal Gestore per il primo Periodo tariffario sarà vincolante anche per i successivi Periodi tariffari. Si precisa che all'opzione del CIN rivalutato è associato un tasso di remunerazione del capitale reale; viceversa, all'opzione del CIN espresso a valore contabile netto è associato un tasso di remunerazione del capitale nominale (così come indicato dalla Delibera CIPE 38/2007).
2. Nel caso in cui il Gestore si avvalga dell'opzione della rivalutazione, il CIN individuato all'Anno base di ciascun Periodo tariffario per i corrispettivi regolamentati, è costituito dalle voci che seguono (nel caso contrario valgono le precisazioni di cui al successivo punto 8 del presente paragrafo):
  - a) Immobilizzazioni materiali ed immateriali realizzate dal Gestore in autofinanziamento (al netto dei contributi pubblici), espresse al loro valore corrente all'Anno base di ciascun Periodo tariffario, e considerate al lordo del fondo di ammortamento civilistico ed al netto del Fondo di ammortamento tecnico economico anch'esso espresso a valore corrente.
  - b) Saldo tra i crediti verso clienti ed i debiti verso fornitori risultante dal bilancio dell'Anno base, calcolato come di seguito indicato.

I crediti verso clienti iscritti a bilancio, incrementati del valore del fondo svalutazione crediti 10, dovranno essere allocati al singolo centro di tariffazione (regolamentato, non regolamentato, non pertinente) secondo il criterio di pertinenza, o, in alternativa, in base al driver del fatturato. I crediti così allocati saranno considerati nel limite del 25%<sup>11</sup> dei costi regolatori ammessi per singolo centro di tariffazione all'Anno base, questi ultimi inclusivi del costo del capitale.

L'eventuale eccedenza dei crediti verso clienti del settore regolamentato rispetto al 25% dei costi regolatori ammessi verrà ribaltata sui centri di tariffazione non regolamentati e non pertinenti, in base al driver "fatturato".

I debiti verso fornitori iscritti a bilancio dovranno essere allocati al singolo centro di tariffazione (regolamentato, non regolamentato, non pertinente) secondo il criterio di pertinenza, o, in alternativa, in base al driver dei costi diretti esterni, quali desumibili dall'insieme dei costi operativi, e degli ammortamenti allocati in via diretta negli schemi di contabilità analitica, al netto dei costi per il personale.

Ai fini del calcolo del saldo in argomento i crediti verso clienti ed i debiti verso fornitori non potranno essere allocati ai servizi regolamentati afferenti il passeggero (Imbarco Pax, Sicurezza Pax e stiva, PRM), allo scopo di non far gravare su detti utenti l'onere di dilazioni imputabili ad altri. Una volta allocati i crediti ed i debiti come sopra illustrato, si procederà al calcolo del relativo saldo per singolo centro di tariffazione.

- c) Lavorazioni in corso (LIC) all'Anno base, nei limiti del loro valore contabile risultante dal bilancio di tale annualità. Dal valore delle lavorazioni in corso all'Anno base il Gestore dovrà scomputare l'ammontare delle progettazioni iscritte a LIC, che verranno riconosciute in tariffa attraverso il parametro k di cui al par. 8.8, previa entrata in esercizio dell'opera cui afferisce la progettazione medesima.
- d) Immobilizzazioni realizzate con contributi pubblici ammissibili a fini tariffari nei casi, limiti ed alle condizioni ammessi dalla Delibera CIPE 38/2007 e ss.mm.ii. ed alla sez. 4 delle Linee guida ENAC per privatizzazioni avvenute rispettivamente prima della Delibera CIPE n.86/2000 e dopo la Delibera CIPE n. 38/2007.

- 3. La remunerazione relativa all'Anno base ed a ciascun anno del Periodo tariffario è calcolata ex ante, applicando il WACC reale pre-tax, definito secondo le modalità di cui al par. 8.6.1, al valore del CIN di inizio anno.
- 4. Lo sviluppo, per ciascun anno t del Periodo tariffario, delle immobilizzazioni materiali ed immateriali esistenti all'Anno base (sia autofinanziate che, nei casi, limiti e condizioni ammessi dalla delibera CIPE 38/2007 al par. 3.2.1, finanziate con risorse pubbliche) è effettuato ex ante, portando annualmente in detrazione la quota di ammortamento di competenza ed aggiornando il valore residuo da remunerare secondo la seguente formula:

$$(VNR)_{1^{\circ} \text{ gennaio anno } t} = (VNR)_{31 \text{ dicembre anno } t-1} * (1 + P),$$

dove:

<sup>10</sup> Come previsto dalla Delibera CIPE n. 38 /2007, punto 3.2 pag. 5 , e dalle Linee Guida applicative ENAC, pag. 8 punto 23 lettera c)

<sup>11</sup> Come previsto dalla Delibera CIPE n. 38 /2007, punto 3.2 lettera e), pag. 5 ,

$$(VNR)_{31 \text{ dicembre anno } t-1} = [(VNR)_{1^{\circ} \text{ gennaio anno } t-1} - (AMM)_{\text{anno } t-1}]$$

con:

- P è il tasso medio di inflazione programmato, per ciascun anno del Periodo regolatorio, come risultante dall'ultimo Documento di Economia e Finanza pubblicata all'Anno ponte;
- VNR è il valore netto residuo delle immobilizzazioni materiali ed immateriali;
- (AMM) rappresenta l'ammortamento delle immobilizzazioni materiali ed immateriali.

Fatto salvo quanto previsto per l'indice di rivalutazione di cui al successivo par. 8.5, ai fini del calcolo del valore del CIN da ammettere all'Anno base e del relativo sviluppo per ciascuna annualità del Periodo tariffario si applica, per quanto non disciplinato dal presente Modello, la metodologia prevista alla sez. 3 delle Linee guida ENAC.

5. Lo sviluppo, per ciascun anno t del Periodo tariffario, del saldo crediti/debiti allocato al singolo centro di tariffazione si ottiene moltiplicando il valore dell'anno precedente per il tasso di inflazione programmato definito in ragione della media aritmetica del tasso di inflazione programmato per le annualità del Periodo tariffario, dall'ultimo Documento di Economia e Finanza pubblicato all'Anno ponte;
6. Per quanto attiene invece alla dinamica nel Periodo delle lavorazioni in corso all'Anno base, il valore ammesso all'Anno base sarà tenuto costante, fino ad eventuale entrata in esercizio dell'opera nel Periodo, ed aggiornato annualmente, in ragione della media aritmetica del tasso di inflazione programmato per le annualità del Periodo tariffario, dall'ultimo Documento di Economia e Finanza pubblicato all'Anno ponte;
7. Rientrano altresì nel CIN dell'anno base :
  1. gli oneri sostenuti dai Gestori per l'espropriazione, operata in forza di previsioni di legge o convenzionali, di aree strumentali al servizio del trasporto aereo, inserite nel Master Plan aeroportuale già approvato in linea tecnica dall'ENAC e dalle Autorità preposte alle valutazioni ambientali ed urbanistiche, all'esito delle procedure di legge a tal fine previste, nonché previa gratuita devoluzione al Demanio delle aree in questione. Tali oneri verranno riconosciuti nei limiti del valore di congruità definito attraverso formale procedura valutativa prevista dalla normativa vigente;
  2. eventuali misure di mitigazione dell'impatto ambientale e prescrizioni di ottemperanza fissate dal provvedimento di valutazione di compatibilità ambientale emesso dai Ministeri competenti, portate a costo dell'opera dal momento di inizio di realizzazione dell'opera progettata ed assoggettata a valutazione ambientale ed urbanistica.
8. Nel caso in cui il Gestore non si avvalga dell'opzione della rivalutazione dei cespiti, il CIN individuato all'Anno base di ciascun Periodo tariffario è costituito dalle stesse voci

illustrate al punto 2 del presente paragrafo, con la precisazione che:

- a) le immobilizzazioni materiali ed immateriali autofinanziate dovranno essere
  - i. espresse al loro valore contabile netto all'Anno base di ciascun Periodo tariffario;
  - ii. considerate al lordo del fondo di ammortamento civilistico ed al netto del fondo di ammortamento tecnico economico, anch'esso espresso a valore contabile;
- b) tutte le componenti del CIN non andranno annualmente aggiornate in ragione del tasso di inflazione programmato.

**Questione 8.3.A Si richiedono osservazioni motivate in merito ai criteri di calcolo del capitale investito**

#### 8.4 Aliquote di ammortamento

1. Per l'ammortamento tecnico economico delle immobilizzazioni materiali, la vita utile e le conseguenti aliquote tecnico economiche di ammortamento vanno definite sulla base delle best practices di settore, facendo a tal fine riferimento, in primo luogo, a quelle suggerite dall'ICAO nell' "Airport Economics Manual". Salvo documentate eccezioni che potranno di volta in volta essere argomentate dal Gestore, le aliquote da utilizzare a fini tariffari sono quelle riportate nella tabella che segue:

| VITA UTILE DEI BENI ED IMPIANTI AEROPORTUALI |                 |
|----------------------------------------------|-----------------|
| CATEGORIA                                    | ALIQUOTA        |
| <b>IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI</b>            |                 |
| Piste, Piazzali                              | 3.3%            |
| Impianti pista                               | 10%             |
| Aerostazioni passeggeri e merci              | 4%              |
| Costruzioni leggere                          | 10%             |
| BHS                                          | 7%              |
| Mezzi di piazzale carico e scarico           | 10%             |
| Autovetture                                  | 20%             |
| Attrezzature varia e minuta                  | 10%             |
| Mobili e Arredi                              | 10%             |
| Hardware                                     | 20%             |
| Terreni oggetto di espropriazioni            | v.succ. punto 2 |
| <b>IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI</b>          |                 |
| Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità      | 20%             |
| Programmi software                           | 33%             |
| Altre immobilizzazioni immateriali           | 20%             |

2. Per gli oneri di cui al precedente par. 8.3, punto 7.1 verrà applicata, previa acquisizione al demanio del terreno, un'aliquota di ammortamento commisurata al valore di esproprio definito dalle normative vigenti ed alla durata residua della concessione (ammortamento finanziario), dalla data di acquisizione al demanio e sino all'entrata in esercizio dell'intervento alla cui realizzazione è strumentalmente destinato il terreno medesimo, nel limite comunque della quota di esso destinato e funzionale alla realizzazione dell'opera. A partire da tale data, il valore residuo del terreno verrà ammortizzato con la medesima

aliquota del cespite insistente sull'area.

**Questione 8.4.A- Si richiedono osservazioni motivate in merito alle aliquote di ammortamento**

## 8.5 Indice di rivalutazione

1. Il Gestore nel caso in cui si avvalga dell'opzione della rivalutazione dei cespiti di cui al par. 8.3.1 provvederà all'Anno base di ogni Periodo tariffario all'aggiornamento del valore residuo dei cespiti autofinanziati, sulla base dell'indice degli Investimenti Fissi Lordi che sarà annualmente pubblicato sul sito dell'ART

## 8.6 Tasso di remunerazione sul capitale investito

1. L'Autorità intende dare continuità ai criteri adottati nei precedenti periodi di regolazione per la determinazione della remunerazione spettante al Gestore sul Capitale investito netto riconosciuto, secondo il metodo, descritto dalla Delibera CIPE n. 38/2007, par.3.2, basato sul costo medio ponderato delle fonti di finanziamento, capitale di rischio e di indebitamento, (WACC/CAPM), applicato comunemente anche in altri settori dei servizi pubblici essenziali (es. Autorità per l'energia elettrica ed il gas) e di cui alla seguente formula :

$$r = g \cdot \frac{r_d \cdot (1 - t_{res})}{1 - t_e} + (1 - g) \cdot \frac{r_e}{1 - t_e}$$

dove:

- $r_d$  è il tasso di rendimento ammesso sul capitale di debito;
- $r_e$  è il tasso nominale di rendimento ammesso sul capitale proprio;
- $g$  è la quota di indebitamento finanziario netto;
- $(1-g)$  è la quota di capitale proprio;
- $t_{res}$  è l'aliquota di imposta sul reddito delle società;
- $t_e$  è l'aliquota fiscale equivalente sul reddito del Gestore, che tiene conto delle diverse basi imponibili dell'imposta sui redditi e dell'imposta regionale sulle attività produttive;
- $(r)$  è il tasso di remunerazione del capitale definito in termini nominali che viene convertito in termini reali attraverso la seguente formula:

$$r_{reale} = \frac{1+r}{1+P} - 1$$

con  $P$  eguale alla media aritmetica dei tassi di inflazione programmati per ciascun anno del Periodo tariffario risultanti dall'ultimo Documento di Economia e Finanza pubblicato all'Anno ponte della dinamica tariffaria.

| PROSPETTO DI CALCOLO DEL WACC |                                                                          |                                      |
|-------------------------------|--------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------|
| 1)                            | $g$                                                                      | $D/(D+E)$                            |
| 2)                            | $1-g$                                                                    | $E/(D+E)$                            |
| 3)                            | $r_f$                                                                    | risk free rate                       |
| 4)                            | $pd$                                                                     | premio al debito                     |
| 5)                            | $rd = r_f + pd$                                                          | costo ammesso del capitale di debito |
| 6)                            | $erp$                                                                    | equity risk premium                  |
| 7)                            | $\beta_a$                                                                | asset beta                           |
| 8)                            | $\beta_e$                                                                | equity beta                          |
| 9)                            | $r_e = r_f + \beta_e \cdot erp$                                          | costo del capitale di rischio        |
| 10)                           | $t_{ires}$                                                               | aliquota Ires                        |
| 11)                           | $t_e$                                                                    | tax rate complessivo                 |
| 12)                           | $r(nom., lordo) = (rd \cdot (1 - t_{ires}) \cdot g) + r_e \cdot (1 - g)$ | wacc post-tax nominale               |
| 13)                           | $r(nom., netto) = r(nom., lordo) / (1 - t_e)$                            | wacc pre-tax nominale                |
| 14)                           | $P$                                                                      | tasso di inflazione programmata      |
| 15)                           | $r(reale, netto) = ((1 + r(nom., netto)) / (1 - P)) - 1$                 | wacc pre-tax reale                   |

2. Per quanto concerne il costo del debito  $rd$ , fermo restando che il rendimento di attività prive di rischio  $r_f$  definito dalla delibera CIPE n. 38/2007 sarà ricavato come media aritmetica delle osservazioni giornaliere del rendimento lordo del BTP decennale benchmark pubblicate sul sito del Ministero dell'Economia e delle Finanze, con riferimento ai 12 mesi coincidenti con l'Anno base di ciascun periodo tariffario, l'Autorità ritiene di confermare, nella fase transitoria, il premio al debito  $pd$  nel limite dei 2 punti percentuali, riservandosi comunque di avviare verifiche sulle condizioni di accesso al credito di società concessionarie di infrastrutture pubbliche aeroportuali, consolidatesi sul mercato specifico e con volumi di traffico significativi.

Il premio massimo da attribuirsi al singolo Gestore sarà calcolato come differenza tra il costo medio del debito finanziario specifico del Gestore (rilevato con riferimento ai valori medi, di inizio e fine d'anno, tratti dal bilancio di esercizio coincidente con l'Anno base) ed il  $r_f$ .

Nel caso in cui il valore medio del *risk free rate* rilevato nell'Anno base si discosti, verso l'alto o verso il basso, di oltre venti *basis points* rispetto al dato medio annuale ricavabile da rilevazioni condotte nell'Anno ponte e fino al 60° giorno antecedente l'avvio della Procedura di Consultazione, quest'ultimo verrà assunto a riferimento per il calcolo del WACC.

**Questione 8.6.A Quali analisi possono sostenere nel breve-medio periodo differenti valori del premio al debito ?**

3. Per il costo del capitale di rischio determinato secondo la seguente relazione, viene confermato il percorso standard di definizione dei vari elementi di calcolo

$$r_e = rfr + \beta_e * erp$$

con

- $r_e$ : costo del capitale di rischio
- $rfr$ : risk free rate
- $\beta_e$ : equity beta (misura il rischio sistematico non diversificabile di un titolo azionario)
- $erp$ : (equity risk premium): premio sul capitale di rischio

4. Il coefficiente  $\beta_e$  (equity) generalmente è misurato dalla covarianza dei rendimenti dell'investimento specifico con i rendimenti di un portafoglio di mercato. Ne segue che il  $\beta_e$  (equity beta) può essere derivato direttamente dal mercato azionario per le società quotate in borsa, mentre per le società non quotate deve essere ricavato indirettamente tramite il ricorso a comparables di altre società quotate. Pertanto per le società aeroportuali italiane si procederà secondo la metodologia di seguito riportata:

- a) Il  $\beta_e$  (equity) di riferimento per società aeroportuali italiane non quotate sarà ricavato indirettamente tramite il ricorso a *comparables* di altre società aeroportuali europee quotate e dovrà derivare da serie storiche di osservazioni settimanali su di un periodo di 3 anni che si conclude con l'Anno base; le stime dei beta relative alle singole società aeroportuali europee quotate dovranno essere quelle fornite da primarie società finanziarie internazionali (ad es, Bloomberg, Datastream, ecc.) e saranno presentate dal Gestore all'Autorità su richiesta, producendo le schermate delle rilevazioni effettuate nel periodo osservato.
- b) Il  $\beta_e$  (equity) di riferimento per società di gestione italiane quotate nella borsa valori, sarà quello specifico della società e pari alla media aritmetica delle rilevazioni settimanali registrate nel triennio che si conclude con l'Anno base.

Per le società di recente quotazione, potrà farsi ricorso a un periodo di osservazioni comunque non inferiore a due anni.

5. L'ART si riserva di confrontare i valori di rischiosità determinati ai punti precedenti con quelli derivabili dai benchmarking internazionali per aeroporti di dimensioni simili.
6. I coefficienti beta saranno poi corretti secondo la metodologia di seguito indicata. Nella prassi degli analisti finanziari si è soliti distinguere fra l'equity beta "grezzo" (raw) e l'equity beta "corretto" (adjusted). L'adjusted equity beta viene ricavato dal primo spesso ricorrendo al meccanismo di adjustment proposto da Bloomberg

$$\beta_{adjusted} = \beta_{raw} \cdot \frac{2}{3} + \frac{1}{3}$$

La correzione mira a depurare il valore ottenuto con le osservazioni di mercato dall'effetto di eventi spuri o di breve periodo che possono far divergere il beta osservato dal suo livello stazionario o di lungo periodo che, per tutti i titoli quotati, si assume essere pari all'unità. Il suo effetto è, dunque, quello di elevare (ridurre) il valore ottenuto dall'osservazione quando detto valore risulti inferiore (superiore) all'unità. Tale correzione si rivela

particolarmente utile per gli aeroporti della dimensione in esame dove esiguo è il numero degli operatori quotati.

6. Individuati gli equity beta di ciascuna società come definiti nei punti precedenti, si procederà, pertanto, a derivare gli asset beta di ciascun aeroporto del campione, utilizzando la metodologia standard di *delevering in ragione del rapporto tra indebitamento netto e capitale proprio (D/E) di seguito definito*:

$$\beta_a = \frac{\beta_e}{\left[ 1 + (1 - t_c) \cdot \frac{D}{E} \right]}$$

con

$\beta_a$  = asset beta

$\beta_e$  = equity beta

$t_c$  = aliquota di imposta sul reddito delle società

$\frac{D}{E}$  = leva finanziaria

E

7. Infine dovrà procedersi alla operazione di *relevering* dell'asset beta come sopra definito così da ricavare l'equity beta della società aeroportuale mediante l'applicazione della aliquota di imposta sul reddito vigente in Italia nell'Anno base e del rapporto D/E attribuito.
8. L' Autorità ritiene opportuno nella fase transitoria, di sterilizzare il rapporto di leva (D/E) su valori nozionali anziché contabili, in attesa degli esiti di analisi specifiche di settore che possano eventualmente differentemente orientare le proprie decisioni in materia.

Pertanto, nel procedere alla operazione di *relevering* dell'asset beta come sopra determinato, si da ricavare l'*equity* beta della società aeroportuale, si utilizzeranno i valori di leva finanziaria **media** definita in ragione del rapporto di leva delle società aeroportuali italiane appartenenti alla medesima fascia, prendendo a riferimento la posizione finanziaria netta di bilancio (D) ed il valore del patrimonio netto contabile da bilancio (E) di ciascuna delle società considerate.

$$\beta_e = \beta_a * \left[ 1 + (1 - t_c) * \left( \frac{D}{E} \right) \right]$$

**Questione 8.6.B- Si richiedono indicazioni motivate in merito ai livelli del rapporto tra capitale di debito e capitale di rischio (D/E) e di indebitamento finanziario netto (g) sopraindicati**

9. Fattori correttivi dell'asset beta potranno essere valutati dall'Autorità in ragione di specifiche

condizioni di maggiore rischio che possono caratterizzare una realtà aeroportuale, quali:

- a) Il minore grado di negoziabilità delle azioni degli aeroporti non quotati rispetto alle società aeroportuali considerate nel campione, in quanto il rischio non diversificabile del portafoglio di un investitore è maggiore se è azionista di una società non quotata;
- b) Le dimensioni minori della borsa italiana per transazioni medie giornaliere, sicché il rischio non diversificabile di un investitore è maggiore anche nel caso di società aeroportuale italiana quotata in borsa, rispetto alle società del campione;
- c) la concorrenza tra i vari aeroporti e dunque la volatilità del traffico (rischio traffico)
- d) la solidità o meno delle compagnie che operano su un aeroporto.

10. L'Autorità ritiene altresì di mantenere per l'ERP (equity risk premium) dato dalla differenza tra il rendimento complessivo del mercato azionario ed il rendimento delle attività finanziarie prive di rischio, il valore già individuato per il settore aeroportuale dal CIPE con la Delibera n. 38/2007 (v. par. 3.2 pag. 4) nella misura del 4%, confermata anche in altri settori dei servizi pubblici essenziali.

**Questione 8.6.C Con riferimento a corrispondenti realtà europee, quali motivazioni ed analisi di mercato possono sostenere differenti valori dell'ERP?**

#### **8.6.1 Tax rate**

1. I parametri illustrati finora consentono di determinare il WACC post-tax. Al fine di definire il WACC pre tax, verrà considerata l'aliquota fiscale equivalente – che tiene conto delle aliquote IRES ed IRAP e delle differenti basi imponibili che caratterizzano le due imposte – data dal rapporto tra il prelievo fiscale teorico complessivo di IRES ed IRAP (quest'ultima al netto dell'ammontare dell'IRAP sul costo del lavoro) all'Anno base e il risultato di esercizio ante imposte, sempre all'Anno base, rettificato delle eventuali partite straordinarie non legate alla gestione caratteristica.
2. L'IRAP sul costo del lavoro sarà desunta direttamente dalla contabilità regolatoria certificata riferita all'Anno base di ciascun Periodo tariffario, mentre la base imponibile dell'IRAP sarà quella da Bilancio, riferito anche quest'ultimo all'Anno base.

**Questione 8.6.D Si chiede di fornire osservazioni motivate in merito alla applicazione del Tax rate**

#### **8.7 WACC incrementale**

1. L'Autorità pur riconoscendo che maggiorazioni sul WACC possano essere apprezzabili strumenti di incentivazione degli investimenti, tra l'altro presenti anche in altri settori regolamentati, ritiene che il ricorso a tale misure debba avere carattere eccezionale.

2. L'Autorità valuta infatti che possano sussistere investimenti nello sviluppo ed ammodernamento di infrastrutture aeroportuali che possano comportare, per alcune società di gestione e per gli investitori privati, un rischio di costruzione e finanziario eccessivamente oneroso in particolare allorché imposto da disposizioni di legge per motivi di interesse generale, di pubblica sicurezza od ambientale. Su segnalazione dell'ENAC, l'Autorità potrà valutare l'applicazione temporanea di contenute misure incrementative del WACC.

**Questione 8.7.A Si richiedono osservazioni motivate su tale tematica con particolare riferimento a condizioni e limiti di applicabilità di misure incrementali sul WACC**

### **8.8 Stima delle discontinuità di costo**

1. Parametro k.

Ai fini della consultazione di cui al Cap. 5, il Gestore fornirà evidenza programmatica del valore annuale del parametro k incrementativo della formula tariffaria di cui al par. 8.2.1, determinando i costi regolatori stimati per i nuovi investimenti, per ciascun annuo del Periodo tariffario, in ragione:

- a) *per le lavorazioni in corso*: della remunerazione, calcolata applicando il tasso di remunerazione di cui al par. 8.6, sul saldo stimato della movimentazione delle lavorazioni in corso, risultante dalla somma delle lavorazioni incrementali e delle lavorazioni cessanti per effetto dell'entrata in esercizio del cespite;
- b) *per le opere realizzate (entrate in esercizio)*: della remunerazione - calcolata applicando il tasso di remunerazione di cui al par. 8.6 - e delle pertinenti quote di ammortamento e di costi operativi gestionali (p.e. utenze, manutenzioni, pulizie, ecc) stimabili all'Anno ponte;
- c) *per gli interventi di manutenzione straordinaria*: della remunerazione - calcolata applicando il tasso di remunerazione di cui al par. 8.6 - e della pertinente quota di ammortamento stimata di norma in ragione dell'aliquota di ammortamento applicabile al cespite oggetto degli interventi manutentivi;
- d) *per le espropriazioni e le acquisizioni di aree*: della remunerazione - calcolata applicando il tasso di remunerazione di cui al par. 8.6 - e della pertinente quota di ammortamento stimata secondo quanto previsto al par. 8.4.

Ai fini di quanto sopra, il Gestore provvederà alla stima del parametro k **per singola annualità** del Periodo considerato tenendo conto degli investimenti di cui al precedente punto che prevede saranno realizzati nell'annualità immediatamente precedente.

Per quanto attiene, nello specifico, agli oneri di progettazione, il Gestore dovrà scomputare dal valore delle lavorazioni in corso stimate per ciascuna annualità del Periodo tariffario l'ammontare delle progettazioni che, al pari di quelle già iscritte a LIC all'Anno base, saranno computate in tariffa attraverso il parametro k nell'anno successivo a quello di prevedibile entrata in esercizio dell'opera cui afferisce la progettazione medesima.

## 2. Parametro v.

In occasione della Consultazione all'Anno ponte di cui al Cap. 3 e ss, al fine di fornire all'Utenza aeroportuale un'adeguata informativa in ordine all'andamento del livello dei singoli Diritti aeroportuali nel corso di ciascuna annualità del Periodo tariffario, il Gestore provvederà alla definizione in via programmatica del parametro v, determinando i costi regolatori stimati per oneri incrementali legati all'entrata in vigore di nuove disposizioni normative e/o regolamentari la cui manifestazione in ciascuna annualità di Periodo sia già prevedibile all'Anno ponte di detto Periodo.

3. Soggiacciono alle previsioni di cui al presente punto, anche gli oneri sostenuti dal Gestore per la contribuzione al fondo istituito dall'art. 1, comma 1328 della Legge n. 296/2006 (Legge Finanziaria 2007) per il finanziamento del servizio antincendio negli aeroporti. L'onere di contribuzione viene definito sulla base del dato di traffico preconsuntivo, in relazione a ciascun anno del Periodo e computato tariffariamente attraverso il parametro v.

**Questione 8.8.A - Si chiede di fornire osservazioni motivate in merito alle modalità di stima delle discontinuità di costo**

## 8.9 Trattamento del margine commerciale

1. l'Autorità ritiene che su tale questione - in merito alla quale si riscontrano in letteratura economica posizioni diversificate<sup>12</sup>- la definizione di una normativa di regime non possa prescindere da specifiche ed approfondite indagini conoscitive (che non risulta siano state ancora effettuate con riferimento alle realtà aeroportuali nazionali), finalizzate ad accertare il grado di concorrenzialità e di gestione efficiente di ciascun aeroporto, al fine di valutare costi e benefici dei possibili interventi di regolazione delle attività di natura commerciale.
2. Tali analisi tra aeroporti nazionali e tra questi e realtà europee comparabili, costituiranno compito primario della Autorità mirate alla definizione di principi di regolazione tariffaria in coerenza con le finalità stabilite dalla legge n. 481/95<sup>13</sup>. In tal senso appare fin d'ora necessario che la contabilità analitica che il Gestore è tenuto a presentare annualmente alla Autorità provveda a dare adeguata evidenza anche dell'ammontare totale del margine commerciale (nonché della quota di detto margine eccedente la remunerazione definita in applicazione del WACC riconosciuto sulle attività soggette a regolazione tariffaria) indicando altresì il margine generato da quelle attività commerciali che risultano svolte dal gestore in

<sup>12</sup> Con riferimento non solo all'applicazione dei regimi di Dual Till o Single Till, ma anche alla applicazione di correttivi al regime di Dual Till puro, si veda ad es, l'opzione di vincolare - in tutto o in parte - il margine commerciale destinandolo a "decremento del livello dei diritti aeroportuali" oppure "ad alimentazione dell'autofinanziamento".

<sup>13</sup> Legge n. 481/95 : " Norme per la concorrenza e la regolazione dei servizi di pubblica utilità" . Istituzione delle Autorità di regolazione dei servizi di pubblica utilità". (GU n.270 del 18-11-1995 – Supplemento Ordinario n. 136 ) Entrata in vigore della legge: 19-11-1995

regime di concorrenza con altri soggetti, e che pertanto risulta appropriato tenere distinte.

3. Premesso ciò l'Autorità ritiene opportuno, nella fase transitoria di regolazione, consentire l'applicazione del regime tariffario di tipo *dual till*, riservandosi tuttavia di applicare i correttivi ritenuti necessari i) a promuovere la concorrenza secondo condizioni di economicità e redditività, ii) a governare l'accesso al mercato, iii) ad incentivare l'efficienza produttiva delle gestioni ed il contenimento dei costi per gli utenti, le imprese ed i consumatori, laddove le politiche industriali dei gestori risultino non orientate in tal senso.

**Questione 8.9.A- Si chiede di fornire osservazioni motivate in merito alle modalità di trattamento del margine commerciale e su eventuali condizioni e limiti di applicazione di un regime “correttivo” del *dual till***

#### **8.10 Proposta definitiva della Dinamica tariffaria quadriennale**

1. Tenuto conto degli esiti della Consultazione e degli impegni assunti con gli Utenti nel Periodo, il Gestore provvederà a trasmettere all'ART, almeno 40 giorni prima di procedere alla relativa pubblicazione sul proprio sito, la proposta definitiva relativa al corrispettivo medio unitario per singolo Prodotto regolamentato offerto e per ciascuna annualità del Periodo tariffario, in applicazione della formula di seguito richiamata:

$$c_{t,j} = c_{0,j} \cdot \prod_{z=1}^t (1 + P_z - x_j + k_{z,j} + v_{z,j})$$

unitamente alla Tabella dei parametri tariffari annui di singolo prodotto, relativi alla formula suindicata.

Per la prima annualità del Periodo tariffario i diritti saranno inclusivi dei parametri  $k$  e  $v$  relativi agli investimenti ed alle discontinuità di costo maturate nell'Anno ponte, secondo le modalità illustrate par. 8.8.

Il Gestore provvederà agli adempimenti successivi necessari per la comunicazione da parte delle Autorità competenti alle rete delle biglietterie IATA.

2. Ove non sia stato diversamente convenuto tra le parti in esito alla Consultazione tenutasi nell'Anno Ponte, il Gestore provvederà ad attivare una nuova consultazione a fine periodo tariffario, anche in coincidenza con la Consultazione all'Anno ponte del nuovo periodo tariffario, al fine di fornire una rendicontazione di fine periodo di cui tenere conto nella costruzione dell'aggiornamento tariffario. Tale rendicontazione costituirà comunque parte del Documento di Consultazione da trasmettere alla ART.
3. Per i costi annuali effettivi relativi al parametro tariffario  $K$ , il Gestore provvede a presentare all'ART, entro il 31 ottobre dell'anno tariffario, una dichiarazione a firma del rappresentante legale – resa si sensi del DPR 28 dicembre 2000, n. 445 – attestante lo stato rilevato al 30

settembre degli adempimenti relativi a ciascuno degli investimenti previsti per l'annualità in corso dal Piano quadriennale degli interventi del Periodo tariffario e le spese operative ad essi associate. La dichiarazione del Gestore è preventivamente validata dall' ENAC.

4. Nella medesima dichiarazione dovrà essere documentato lo stato degli adempimenti e le spese operative ad essi associate che, sulla base di attendibili previsioni, saranno consuntivabili entro il 31 dicembre dello stesso anno.
5. Ai fini di quanto previsto ai punti 3 e 4\_ il Gestore dovrà in particolare attestare, in relazione a ciascuno degli investimenti previsti per l'annualità in corso dal Piano quadriennale degli interventi, l'ammontare dei cespiti entrati in esercizio ed il saldo tra lavorazioni in corso incrementali e lavorazioni in corso cessanti per effetto della entrata in esercizio dei cespiti.
6. Inoltre, per i costi annuali effettivi da riconoscersi con il parametro tariffario  $v$ , il Gestore provvede a presentare all'ART, entro il 31 ottobre di ciascun anno del Periodo tariffario, una dichiarazione a firma del rappresentante legale – resa ai sensi del D.P.R. 28 dicembre 2000, n. 445 – attestante le discontinuità di costo già verificatesi alla data del 30 settembre e quelle che sulla base di attendibili previsioni, saranno consuntivabili entro il 31 dicembre dello stesso anno. La dichiarazione del Gestore è preventivamente validata dall' Enac.
7. Entro il 31 dicembre di ciascuna annualità, il gestore dovrà altresì documentare il consuntivo degli investimenti previsti, per l'annualità appena conclusasi, dal Piano degli interventi andato in consultazione, nonché il consuntivo delle discontinuità di costo effettivamente maturate nella medesima annualità
8. In esito alle consultazioni condotte in ciascun anno del Periodo tariffario l'ART si pronuncerà in relazione ad eventuali rilevi avanzati dalla utenza in merito al livello dei diritti scaturiti dagli adempimenti di monitoraggio annuale relativi ai parametri  $k$  e  $v$ , acquisendo le informazioni necessarie dall'ENAC per il monitoraggio da questo effettuato e disponendo, ove ritenuto opportuno per le informazioni e segnalazioni prodotte dalla utenza, le verifiche anche a campione sullo stato effettivo di avanzamento delle opere previste dal Piano degli interventi e dal relativo cronoprogramma di cui al par.4.1.2
9. Lo scostamento eventualmente rilevato, tra i dati di pre-consuntivo forniti dal Gestore e le dichiarazioni di consuntivo comporterà la revisione dei parametri  $k$  e  $v$  dell'anno precedente e contestualmente, darà luogo all'applicazione di un conguaglio scaturente dalla differenza tra la tariffa che incorpora i parametri  $k$  e  $v$  a valore consuntivo, e la tariffa applicata che incorpora i parametri  $k$  e  $v$  a valore preconsuntivo, moltiplicata (tale differenza) per le unità di servizio programmate per l'annualità considerata. Detto conguaglio sarà contabilizzato e recuperato a tariffa a valere sul parametro  $v$  dell'annualità successiva, maggiorato degli interessi calcolati in applicazione del tasso di remunerazione nominale di cui al precedente par. 8.6.
10. I dati forniti dal Gestore ai sensi di quanto previsto ai punti che precedono potranno formare oggetto di specifiche verifiche effettuate dall' ART e dall' ENAC, anche a campione, attraverso le proprie strutture.

11. Qualora, a seguito delle verifiche condotte dall'ENAC o dall'ART ai sensi del precedente punto 10 emerga la non veridicità dei dati forniti dal Gestore verrà disposto il recupero, a valere sulla tariffa della prima annualità utile del Periodo, delle somme indebitamente percepite dal Gestore, con restituzione alla Utenza di dette somme nonché dei relativi interessi calcolati in applicazione del tasso di remunerazione nominale di cui al par. 8.6 maggiorato del tasso di interesse legale.
12. All'anno base di ciascun Periodo tariffario, i costi degli investimenti previsti nel Piano quadriennale degli Interventi sostenuti nel corso del Periodo tariffario immediatamente precedente cessano di essere contabilizzati attraverso il parametro  $k$ , in quanto riassorbiti nel CIN dell'anno base del nuovo Periodo tariffario.

**Questione 8.10.A- Si chiedono osservazioni motivate in merito alla procedura per la proposta definitiva della dinamica tariffaria**

### **8.11 Qualità e di tutela ambientale: parametro $\varepsilon$**

1. Il parametro rappresentativo della qualità e della tutela ambientale agisce sulla dinamica tariffaria in base alla seguente equazione

$$\varepsilon_{t,j} = f \cdot q_{t,j} + (1 - f) \cdot \alpha_{t,j}$$

dove:

- $\varepsilon_{t,j}$  è il parametro che tiene conto del superamento/mancato raggiungimento degli obiettivi di qualità e di tutela ambientale da applicare al prodotto  $j$ -esimo nell'anno  $t$ ;
- $q_{t,j}$  e  $\alpha_{t,j}$  sono i parametri che misurano il superamento degli obiettivi annuali di qualità e di tutela ambientale all'anno  $t$ ;
- $f$  è il peso da assegnare all'obiettivo di qualità cui viene attribuito il valore di 0,5;
- i parametri  $q$  e  $\alpha$  assumono un valore pari a zero se gli obiettivi sono raggiunti e un valore minore o maggiore a seconda che siano rispettivamente mancati o superati. Il valore assunto da detti parametri, in caso di scostamenti dagli obiettivi prefissati, è determinato tenendo conto dei risultati conseguiti all'Anno base, e comunque entro il limite complessivo del  $\pm 1\%$  annuo per ogni singolo corrispettivo, fatto salvo quanto previsto al successivo par. 8.12, punto 11.

2. Al fine di determinare i parametri tariffari  $\alpha$  e  $q$  rappresentativi del raggiungimento degli obiettivi di qualità e tutela ambientale è necessario:
  - a) definire gli indicatori analitici di qualità e di tutela ambientale;
  - b) attribuire a ciascuno di essi un peso, tenendo conto che la somma dei pesi degli indicatori di ciascun gruppo dovrà essere pari a 1;
  - c) costruire gli indicatori sintetici della qualità (Q) e della tutela ambientale (A) al fine di determinare i valori da assegnare ai parametri  $q$  ed  $\alpha$ .

### **8.12 Indicatori di qualità**

1. Gli indicatori analitici di qualità devono essere selezionati dal Gestore d' intesa con l'Ente nazionale per l'Aviazione Civile e comunque tra indicatori sulla cui evoluzione il Gestore possa esercitare un effettivo controllo. Gli indicatori vanno selezionati preferibilmente tra quelli misurabili in termini fisici, dando priorità agli indicatori espressi in termini di "qualità erogata" rispetto a quelli espressi in termini di "qualità percepita" (rilevati mediante sondaggi), e tralasciando quelli la cui rilevazione comporti valutazioni "Sì/No", cioè situazioni di presenza o assenza di una risorsa (es.: Sito Internet, facilities per PRM, ecc.). Gli indicatori di qualità possono essere distinti fra indicatori relativi al comfort degli utenti e indicatori relativi alla funzionalità complessiva dell'aeroporto (intesa come capacità di gestire efficientemente il traffico) che a loro volta si riflettono positivamente sui primi.;
2. Gli indicatori selezionati ed i i pesi opportunamente associati a ciascun di essi dovranno tener conto delle indicazioni emerse dalla Consultazione.

### **8.13 Indicatori di tutela ambientale**

1. Al fine di incentivare il Gestore alla riduzione delle esternalità ambientali connesse all'attività aeroportuale, gli indicatori ambientali oggetto di monitoraggio rappresentano l'impegno del Gestore stesso a migliorare di anno in anno l'impatto sull'ambiente delle infrastrutture aeroportuali in concessione.
2. Gli indicatori ambientali saranno di norma individuati d'intesa con l'ENAC fra quelli riportati nel documento elaborato dallo stesso Ente, denominato "Indicatori di tutela ambientale" (Allegato 1). Tale documento individua gli obiettivi ambientali aeroportuali in ragione delle relative politiche nazionali, anche con riferimento agli impegni assunti nei vari consessi internazionali.
3. A ciascun indicatore-obiettivo sarà assegnato un peso complessivo in funzione della rilevanza ambientale e sociale, dell'entità stimata dell'investimento necessario al raggiungimento dell'obiettivo, nonché della realtà aeroportuale interessata.
4. Gli indicatori-obiettivo sono scelti secondo i seguenti criteri :
  - corrisponderanno a effettive esigenze di miglioramento dell'aeroporto interessato ed essere riferiti prioritariamente ad aspetti che ne rappresentino le maggiori carenze ambientali, in modo tale che, negli anni, il meccanismo possa rappresentare anche uno strumento per uniformare il livello delle prestazioni ambientali della rete aeroportuale italiana;
  - saranno significativi rispetto alle prestazioni ambientali delle singole strutture aeroportuali, in modo da rappresentare una concreta possibilità di crescita del livello

ecologico della realtà aeroportuale interessata;

- risulteranno equilibrati rispetto alle dimensioni della realtà aeroportuale interessata e all'eventuale incremento tariffario riconosciuto a fronte del superamento dell'obiettivo stesso;
- avranno preferibilmente attinenza con le richieste delle istituzioni e delle associazioni locali in tema ambientale.

Inoltre, gli obiettivi considerati da ENAC prioritari per il miglioramento e la standardizzazione del livello di protezione ambientale della rete aeroportuale nazionale potranno essere assunti come obiettivi di miglioramento ambientale comuni a tutti gli aeroporti e saranno inseriti a prescindere dalle proposte del Gestore.

Indicazioni potranno essere fornite dalla stessa ART anche in ragione, per il complesso degli indicatori, di benchmark europei di settore

5. Gli obiettivi devono comunque rappresentare un miglioramento rispetto alle soglie eventualmente previste dalla normativa nazionale, regionale o locale. Il rispetto di queste soglie deve essere dimostrato mediante esibizione di adeguata documentazione.

#### **8.14 Impatto sui Corrispettivi**

1. E' previsto un sistema premiante o penalizzante in funzione dello scostamento dagli obiettivi prefissati, che si traduce in una variazione tariffaria di entità massima pari a +/- 1% fatto salvo quanto previsto al successivo punto 10. Nessun adeguamento tariffario, invece, è previsto in caso di raggiungimento degli obiettivi, tenuto conto che i costi incrementali derivanti dal loro conseguimento sono anticipatamente computati nella dinamica dei Corrispettivi regolamentati.
2. Il meccanismo premiante/penalizzante è impostato sulla rilevazione e quantificazione dell'eventuale scostamento, registrato anno per anno, rispetto ad indicatori-obiettivi sintetici di qualità (Q<sub>o</sub>) e ambiente (A<sub>o</sub>), distintamente pre-fissati.
3. Preliminare alla determinazione degli indicatori-obiettivo sintetici è, la ricognizione dei singoli indicatori analitici di qualità e di tutela ambientale. La ricognizione permette di valutare il livello raggiunto di qualità e di tutela ambientale in prossimità dell'inizio del Periodo tariffario, e di conseguenza di "tarare" gli obiettivi. Gli obiettivi di miglioramento (O<sub>q</sub> e O<sub>a</sub>) sono fissati – *ex ante* e per ogni singolo anno – in termini di incremento del valore dei singoli indicatori analitici di ciascun set rispetto al valore rilevato all'Anno base, e tenendo conto dello "stato dell'arte" riscontrato nell'Anno base.
4. Nel caso di nuove opere o comunque di un valore all'Anno base pari a zero, il valore obiettivo fissato *ex ante* per il primo anno del Periodo tariffario, o il primo valore diverso da zero, viene assunto come valore rilevato all'Anno base. Inoltre, al fine di evitare che valori all'Anno base prossimi allo zero e scostamenti irrilevanti possano comportare un