



Integrazione aeroporti sardi – Operazione di sottoscrizione di aumento di capitale di Ligantia S.p.a. – Determinazioni conseguenti.

La Giunta camerale

Accertata da parte del Presidente la sua regolare composizione e costituzione;

Premesso che:

- la Camera di Commercio di Cagliari-Oristano (“**Camera**”) è titolare di una partecipazione del 94,45% (la “**Partecipazione**”) del capitale sociale di SO.G.AER S.p.A. (“**SOGAER**”), società concessionaria della gestione totale dell’aeroporto ‘Mario Mameli’ di Cagliari ai sensi del D.M. n. 521/1997 in forza della convenzione registrata con prot. n. 46 del 30 novembre 2006 e approvata con Decreto Ministeriale 13 aprile 2007 (la “**Convenzione di gestione totale**”);
- il periodo di crisi attraversato dal mercato del traffico aereo, reso ancor più critico dalla condizione di insularità della Sardegna e acuito dall’emergenza pandemica, ha condotto il Consiglio di Amministrazione di SOGAER, nel periodo di emergenza pandemica, a sottoporre all’attenzione della Camera nel 2021 l’apertura di un tavolo di confronto con F2i Ligantia S.p.A. (“**Ligantia**”) - quale titolare della quota di maggioranza del capitale sociale SO.GE.A.AL. S.p.A. (“**SOGEAAL**”), concessionaria della gestione totale dell’aeroporto di Alghero e, tramite F2i Smeralda S.p.A., di GEASAR S.p.A. (“**GEASAR**”) concessionaria della gestione totale dell’aeroporto di Olbia - con l’obiettivo strategico di rilanciare lo scalo di Cagliari e di potenziare la capacità di attrazione del territorio attraverso la realizzazione di una rete tra le società di gestione dei diversi aeroporti della Regione Sardegna, quale soluzione idonea a produrre sinergie ed economie di sistema e valorizzarne la complementarietà, in conformità con la regolazione di settore, con significativi vantaggi anche per i territori interessati;
- tenuto conto di quanto sopra, con Deliberazione n. 121 del 20 dicembre 2021 la Giunta Camerale ha approvato l’avvio di un’attività esplorativa da parte di SOGAER per valutare possibili percorsi di collaborazione, sinergia o integrazione con le società di gestione degli altri aeroporti di rilevanza nazionale della Sardegna, riservandosi di assumere ogni decisione al termine della stessa;
- SOGAER ha dato seguito alla Deliberazione di cui al punto precedente verificando preliminarmente, con il supporto di *advisors* specializzati allo scopo selezionati, la sussistenza delle condizioni di fattibilità tecnico-giuridica di un progetto di integrazione tra le società di gestione degli aeroporti sardi e le possibili modalità e condizioni tecniche, industriali, economiche e giuridiche dello stesso;
- sulla base degli approfondimenti effettuati, è emerso che il progetto di realizzare un’integrazione industriale tra le società di gestione dei diversi aeroporti della Regione Sardegna, con l’obiettivo della costituzione di un sistema unico aeroportuale sardo, nel rispetto delle diverse discipline pubblicistiche potenzialmente rilevanti (il “**Progetto**”) avrebbe potuto essere attuato mediante la sottoscrizione da parte della Camera di un aumento di capitale di Ligantia da liberarsi mediante conferimento in natura della

- Partecipazione detenuta dalla stessa Camera in SOGAER e contestuale cambiamento da parte di Ligantia della propria denominazione (nel proseguo indicata in “**Holding**”) e spostamento della propria sede sociale in Sardegna (“**Operazione**”);
- ai sensi dell’art. 8 dello Statuto di Sogaer, le delibere che possano determinare la perdita della posizione di maggioranza del soggetto che la detiene, “*sono sottoposte al preventivo motivato gradimento dell’ente o degli enti pubblici partecipanti*” e che “*in caso di pluralità di enti pubblici è sufficiente il gradimento di quelli che detengono la maggioranza del capitale pubblico*”;
 - in data 13 maggio 2022 il punto all’ordine del giorno riguardante il progetto di cooperazione e di integrazione del sistema aeroportuale è stato ampiamente discusso dal Consiglio Camerale con il contributo del Prof. Avv. Francesco Sciaudone e della presidente della So.G.Aer. S.p.A. dott.ssa Monica Pilloni;
 - in pari data, attraverso apposito comunicato stampa, la Camera illustrava l’obiettivo del progetto e l’esito degli approfondimenti eseguiti;
 - in data 14 luglio 2022 l’advisor finanziario incaricato da SOGAER, Intesa Sanpaolo, ha trasmesso le risultanze dell’analisi valutativa preliminare condotta contenenti l’indicazione di un range di possibili percentuali di Partecipazione della Camera in Holding post Operazione;
 - conseguentemente, all’esito delle verifiche preliminari effettuate, la Giunta Camerale:
 - a) con deliberazione n. 41 del 22 luglio 2022, valutate le condizioni di infungibilità di Ligantia, socio di maggioranza delle predette società di gestione degli altri aeroporti sardi di rilevanza nazionale, in ragione della connotazione geografica del territorio interessato ai fini dell’implementazione del Progetto, ha proceduto a:
 - 1) dare mandato al Presidente di condurre una negoziazione secondo buona fede con Ligantia e con F2i SGR S.p.A. (“**F2i SGR**”) società di gestione dei fondi di investimento che controllano Ligantia e principale gestore italiano di fondi infrastrutturali - per la realizzazione del progetto di integrazione industriale tra le società di gestione dei diversi aeroporti della Regione Sardegna, nella prospettiva della creazione di una rete aeroportuale della Regione Sardegna tra gli scali di Cagliari, Olbia e Alghero;
 - 2) dare mandato al Presidente di procedere alla sottoscrizione del *memorandum of understanding* (“**MoU**”) con F2i SGR e Ligantia di cui è stato esaminato il testo;
 - b) con deliberazione n. 42 del 22 luglio 2022 ha deliberato di:
 - 1) sottoporre la quota di Partecipazione della Camera in SOGAER alla valutazione di un terzo indipendente per le motivazioni espresse in delibera;
 - 2) optare, a tal fine, per l’adozione della procedura di scelta dell’esperto indipendente di cui all’art. 2343 ter, comma 2, lett. b), del Codice Civile;
 - 3) dare mandato al Segretario della Camera di Commercio di procedere all’individuazione dell’esperto indipendente secondo la procedura di cui al punto 2), mediante l’avvio di una selezione competitiva tra primarie società internazionali competenti nel settore, conferendo altresì mandato allo stesso di procedere all’effettivo conferimento dell’incarico e agli adempimenti conseguenti successivamente all’esito degli approfondimenti in corso sulla fattibilità tecnico-giuridica dell’intera operazione

la cui conclusione è comunque subordinata al superamento delle condizioni autorizzative-sospensive;

- con deliberazione n. 20 del 20 dicembre 2022, aggiornata senza modifiche con successiva deliberazione n. 2 del 27 marzo 2023, il Consiglio Camerale ha approvato all'unanimità la Relazione Previsionale e Programmatica all'interno della quale è stata approvata la linea strategica di sviluppo dell'asset aeroportuale e, in particolare, sono stati approvati gli obiettivi dell'ente relativi: alla costituzione di una rete integrata ed efficiente degli aeroporti sardi di rilevanza nazionale; a mantenere un ruolo primario e contribuire alla valorizzazione della partecipazione della Camera nella gestione degli scali aeroportuale in Sardegna; a garantire che il trasporto aereo da e per la Sardegna sia funzionale allo sviluppo socio economico del territorio;
- successivamente ai confronti preliminari tra le società di gestione aeroportuale ed i soci di riferimento e alle interlocuzioni intercorse con ENAC, la Camera, in data 27 luglio 2022, ha sottoscritto con F2i SGR e Ligantia, il MoU avente ad oggetto la potenziale attuazione dell'Operazione;
- con deliberazione n. 65 del 14 novembre 2022 la Giunta camerale ha dato mandato al Segretario Generale di procedere all'individuazione di uno Studio Legale con adeguata, qualificata e comprovata esperienza professionale nelle diverse discipline giuridiche potenzialmente rilevanti al fine di prestare assistenza e supporto legale all'Ente per la corretta definizione della procedura di integrazione degli aeroporti sardi;
- la Giunta Camerale, con Deliberazione n. 8 del 20 gennaio 2023, esaminato il parere legale che rilevava la piena coerenza tra l'operazione di integrazione in essere secondo le modalità tecnico-giuridiche illustrate all'Enac e il quadro normativo e regolatorio nazionale ed europeo di riferimento, allo stato attuale e alla luce della bozza del nuovo PNA, ha proceduto:
 1. ad approvare la proroga al termine massimo del 30 settembre 2023 dell'efficacia del MoU sottoscritto in merito all'Operazione; proroga che le Parti hanno dapprima formalizzato fino al 31 luglio 2023 e successivamente sino al 30 settembre 2023;
 2. a conferire mandato al Segretario Generale di procedere al completamento della procedura di affidamento dell'incarico di terzo valutatore della quota di partecipazione della Camera di Commercio nella So.G.Aer. S.p.a;
- eseguita da parte della Camera la procedura negoziata per l'individuazione dell'esperto indipendente, l'incarico veniva conferito alla PricewaterhouseCoopers ("PwC");
- in tale contesto, la Camera ha chiesto all'Autorità Nazionale Anticorruzione ("ANAC") un parere in merito alla conformità dell'Operazione alla disciplina in tema di alienazione/acquisto di partecipazioni societarie da parte di pubbliche amministrazioni e di costituzione di società miste nonché in ordine all'infungibilità, per l'aeroporto di Cagliari e per la Camera, di SOGEAAL e GEASAR, rispetto a qualsiasi altro operatore di mercato, ai fini del conseguimento degli obiettivi sottesi all'Operazione;
- la Camera e Ligantia, con il supporto dei relativi *advisors* hanno negoziato in buona fede – sulla base delle risultanze dell'attività valutativa espletata- i contenuti dell'accordo di

- investimento (l'“**Accordo di Investimento**”) e del patto parasociale (il “**Patto Parasociale**”) volti a regolare i termini e le condizioni dell'Operazione;
- in data 5 luglio 2023 SOGAER ha trasmesso alla Camera il documento relativo al progetto di aggregazione degli aeroporti sardi, redatto anche con il contributo dell'advisor finanziario Intesa Sanpaolo, nel quale si delineano le strategie di sviluppo e le sinergie attuabili a seguito dell'Operazione tra i diversi scali sardi (il “**Progetto di Integrazione**”);
 - in data 6 luglio 2023 la Camera ha ottenuto una *fairness opinion* di PwC attestante la congruità dal punto di vista finanziario della quota del 40% di Ligantia detenuta dalla Camera a fronte del conferimento della Partecipazione;
 - in data 6 luglio 2023 l'esperto indipendente PwC ha trasmesso la relazione di stima del valore del conferimento della Partecipazione in Ligantia predisposta ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b), del Codice Civile;
 - in data 21 luglio 2023, l'Ente Nazionale per l'Aviazione Civile (“**ENAC**”), a seguito della corrispondenza intercorsa con la Camera e con SOGAER, ha preso atto dell'intenzione delle stesse di sottoporre l'Operazione alla preventiva valutazione di conformità rispetto al quadro normativo di riferimento da parte delle Autorità indicate nel parere ANAC n. 24/2023;
 - in data 24 luglio 2023, considerato che risultava necessario aggiornare la relazione di stima e la *fairness opinion* già depositate sulla base delle ultime evidenze economiche disponibili datate non oltre sei mesi – alla data consistenti nelle relazioni semestrali al 30 giugno 2023 riguardanti So.G.Aer S.p.a. e le sue controllate – si provvedeva ad affidare al terzo valutatore l'incarico di procedere alla revisione della perizia di stima e della *fairness opinion* già depositate agli atti della Camera di Commercio;
 - il Collegio dei revisori della Camera, con verbale n. 6 del 1° agosto 2023, ha espresso parere contrario all'Operazione “*esclusivamente sotto i profili di competenza di legittimità e di rispetto dei criteri di selezione del contraente e di mantenimento dell'integrità patrimoniale dell'Ente con esclusione [...] di ogni valutazione di carattere politico, urbanistico relativo al PNA, di efficienza del sistema aeroportuale o di impatto economico, non di pertinenza a questo Organo*”;
 - per le ragioni che si diranno di seguito, il suddetto parere non appare ostare al perfezionamento dell'Operazione;
 - in data 4 agosto 2023, la Camera di Commercio ha acquisito da parte di PWC la Relazione di stima revisionata in funzione della situazione patrimoniale aggiornata al 30.06.2023 nonché l'adeguamento della *fairness opinion* sempre riferita alla situazione patrimoniale al 30.06.2023 (art. 2343 ter, comma 2, lett. b, cod.civ.) attestante la congruità dal punto di vista finanziario della quota del 40,5% di Ligantia detenuta dalla Camera a fronte del conferimento della partecipazione.

I) Sui contenuti e sulle finalità dell'Operazione

Considerato che:

- L'Operazione persegue l'obiettivo strategico di realizzare un progetto di integrazione strutturale e di pianificazione e coordinamento strategico stabilmente integrato tra le società di gestione degli scali sardi – tutti connotati e accumulati dalla relativa collocazione insulare - anche funzionale alla costituzione di una rete aeroportuale sarda, al fine di conseguire obiettivi di sviluppo e di promozione del territorio regionale e di consolidare un sistema aeroportuale di qualità e con un significativo potenziale di crescita, secondo quanto illustrato nel Progetto di Integrazione agli atti, a vantaggio anche della ripresa economica della Regione Sardegna;
- L'Operazione consente quindi di superare i ristretti limiti di una semplice collaborazione occasionale e circoscritta a specifici ambiti per addivenire a un disegno gestorio industriale unitario e stabile dei tre scali, assicurato dalla Holding, nel quale le prerogative sulla gestione della promozione dei rapporti con le comunità di riferimento e della crescita del territorio saranno assicurate dalla Camera, unitamente a Fondazione di Sardegna, coerentemente con i propri ruoli istituzionali e statutari;
- L'attuazione di forme di alleanze di rete o sistema tra gli aeroporti si pone in coerenza con la disciplina euro-unitaria in materia ed è incentivata anche dalla pianificazione concernente il sistema aeroportuale di interesse nazionale;
- L'Operazione rappresenta, in particolare, - nelle more dell'emanazione del redigendo nuovo Piano Nazionale degli Aeroporti ("PNA") la più efficace forma di integrazione industriale tra i predetti gestori aeroportuali nel pieno rispetto delle diverse discipline pubblicistiche rilevanti, alla luce della ricorrenza nel caso di specie, secondo quanto dettagliato nel prosieguo, da un lato, dei profili di convenienza economica e di infungibilità dei diversi gestori operanti sul territorio regionale ai fini della costituzione di una rete aeroportuale sarda e, dall'altro, di una precisa base giuridica per la prospettata integrazione alla luce del vigente quadro regolatorio e della prassi di settore;
- L'Operazione consente, infatti, di realizzare un disegno gestorio e societario propedeutico alla costituzione di un sistema aeroportuale sardo, coerente con gli orientamenti delle Autorità di settore ed idoneo - come ampiamente illustrato nel Progetto di Integrazione agli atti - a perseguire sinergie ed economie di scopo, rafforzare la connettività nazionale ed internazionale dell'isola, consentire una pianificazione integrata di attività servizi ed investimenti, mettere a fattore comune *best practices* e cogliere opportunità di sviluppo e crescita, a beneficio delle società aeroportuali coinvolte e dell'intero territorio regionale, in termini di occupazione, turismo, PIL, benessere sociale e sostenibilità ambientale;
- in questa prospettiva il ruolo della Camera sarà quello di presidiare e garantire la massima ricaduta dei previsti effetti positivi su tutto il territorio regionale, coerentemente con la propria mission istituzionale;
- in tale contesto, l'acquisto di una partecipazione da parte della Camera in Ligantia, mediante conferimento della Partecipazione in SOGAER, rappresenta, in particolare, una modalità tecnico-giuridica per conseguire detto obiettivo strategico, in quanto a

seguito dell'Operazione, la Camera, attraverso la Holding, deterrà le partecipazioni di controllo nelle società di gestione aeroportuale, specificamente, in SOGAER, per il 95,71%, GEASAR, per il 79,79% e SOGEAAL, per il 71,25% (ovvero, a seguito dell'efficacia della fusione per incorporazione di SOGEAAL in GEASAR, che sarà ridenominata Nord Sardegna Aeroporti – NSA S.p.A. (rispettivamente, la “**Fusione**” e “**NSA**”), in NSA per il 79,25%), e potenzierà il suo ruolo di attore del sistema aeroportuale sardo, quale socio territoriale nella gestione dei tre scali, quota rafforzata dalla partecipazione delle Camere di Commercio di Nuoro e Sassari e della Regione Autonoma della Sardegna; la quota di F2i sarà invece focalizzata sui profili inerenti la gestione operativa e la crescita; l'Operazione consente anche, come meglio evidenziato nel prosieguo, di garantire la continuità della titolarità delle concessioni di gestione totale degli scali interessati rimanendo invariati i soggetti concessionari e di mantenere pienamente garantiti dai medesimi concessionari i livelli di *safety* e tutti i parametri di servizio richiesti dalla regolazione di settore;

II) Con riferimento agli aspetti normativi e regolatori dell'Operazione

A) Sulla base giuridica di riferimento dell'Operazione

- il progetto di integrazione industriale tra gli aeroporti sardi funzionale, *inter alia*, alla costituzione di una rete aeroportuale sarda, trova la propria base giuridica nel vigente quadro regolatorio europeo e nazionale in materia di reti e sistemi aeroportuali (Direttiva 2009/12/CE; art. 74 e ss. del D.L. 24 gennaio 2012, n. 1, conv. in Legge 24 marzo 2012, n. 27, Linee Guida del Ministro delle Infrastrutture e dei Trasporti del 25 novembre 2016 per la designazione delle reti aeroportuali italiane, ai sensi dell'art. 74 del D.L. n. 1/2012), che promuove il ricorso a tale strumento per favorire l'integrazione, la razionalizzazione e lo sviluppo del potenziale di crescita degli aeroporti;
- tale impostazione trova conferma anche nel vigente PNA, approvato con D.P.R. del 17 settembre 2015, n. 201 (“**DPR n. 201/2015**”), che, come si evince anche dal relativo documento di presentazione all'epoca predisposto dal Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti (“**MIT**”), già incentiva l'attuazione di forme di alleanze di rete o sistema tra gli scali aeroportuali quale chiave di volta per superare situazioni di inefficienza, ridurre i costi e consentire una crescita integrata degli aeroporti – anche mediante possibili specializzazioni – e quale elemento prioritario ai fini del riconoscimento dell'interesse nazionale degli stessi;
- con specifico riferimento al territorio regionale della Sardegna, il suddetto PNA ha qualificato come strategico lo scalo di Cagliari e come aeroporti di interesse nazionale gli scali di Alghero ed Olbia;
- anche il redigendo nuovo PNA, pur senza trattare la specifica tematica sotto il profilo societario e gestionale, reca quale obiettivo auspicabile di carattere generale la creazione di reti di fatto legate al territorio e al tessuto economico-sociale comuni agli scali, idonee a

consentire una gestione più razionale delle diverse componenti di traffico con il risultato di incrementare l'offerta di traffico a parità di infrastrutture nonché di incentivare e integrare gli investimenti per l'accessibilità aeroportuale e/o l'implementazione di sistemi di gestione unitaria di tematiche comuni, riconoscendo in tal modo la sussistenza di un interesse pubblico alla realizzazione di tali forme di sinergia;

- in tale contesto, l'Operazione consente di realizzare un disegno gestorio e societario propedeutico alla costituzione di un sistema aeroportuale sardo, coerente con gli orientamenti delle Autorità di settore ed idoneo - come ampiamente illustrato nel Progetto di Integrazione agli atti - a perseguire sinergie, mettere a fattore comune *best practices* e cogliere opportunità di sviluppo e crescita, a beneficio delle società aeroportuali coinvolte, dei consumatori finali e dell'intero territorio regionale, in piena coerenza con la *mission* statutaria della Camera;
- in tale contesto, l'acquisto di una partecipazione da parte della Camera in Ligantia, attraverso il conferimento della Partecipazione, rappresenta una modalità tecnico-giuridica per conseguire detto obiettivo strategico determinando l'acquisto indiretto da parte della Camera di una partecipazione in GEASAR e SOGEAAL (ovvero, a seguito dell'efficacia della Fusione, NSA), senza che, per effetto dell'Operazione, venga meno, sul piano economico-sostanziale, la continuazione delle imprese originarie, delle sottostanti organizzazioni aziendali e delle concessioni;

B) Sull'inapplicabilità nel caso di specie della disciplina in materia di alienazione di partecipazioni sociali o di scelta del socio privato di una società mista

Considerato che:

- l'Operazione non comporta evidentemente una dismissione della Partecipazione in SOGAER da parte della Camera a favore di Ligantia (con conseguente incameramento di un prezzo) ma la sostituzione della partecipazione in SOGAER con una partecipazione in Ligantia – e quindi indirettamente nella società di gestione degli aeroporti di Olbia e Alghero, oltre che in SOGAER - che viene concretamente attuata mediante conferimento della Partecipazione detenuta dalla Camera in SOGAER;
- ne consegue l'inapplicabilità al caso di specie della disciplina speciale in materia di dismissioni di partecipazioni di società di gestione aeroportuali (cfr. art. 2, comma 3, del D.M. 521/1997 che richiama l'art. 1, comma 1-ter, del D.L. 251/1995 ed il D.L. N. 332/1994) e generale in materia di alienazioni di partecipazioni pubbliche (CFR. art. 10, comma 2, D.lgs. n. 175/2016), che si riferiscono alle ipotesi di 'cessione', *strictu sensu* intese, a privati della partecipazione in una società da parte del soggetto pubblico e non all'integrazione di attività tra le società coinvolte;
- l'Operazione determina, inoltre, un rafforzamento del presidio pubblico nella gestione degli aeroporti sardi in una logica in qualche modo opposta a quella della privatizzazione, essendo l'Operazione funzionale a mantenere ed, anzi, come visto, a potenziare il ruolo della Camera di "socio territoriale" delle società di gestione degli scali sardi, unitamente a Fondazione di Sardegna, altro "socio territoriale", ferme restando le valutazioni circa

l'indubbia convenienza economica e finanziaria dell'Operazione di cui si darà evidenza nel prosieguo;

- l'Operazione non è neppure finalizzata alla scelta del socio privato di una società mista alla quale, al contempo, affidare la realizzazione di un'opera pubblica o la gestione di un servizio ma è volta a realizzare l'integrazione di società e attività, con conseguente inapplicabilità della disciplina in materia di scelta del socio privato di una società mista (cfr. art. 5, comma 9, D.lgs. n. 50/2016 e artt. 7, comma 5, e 17 del D.lgs. n. 175/2016);
- l'Operazione consente anche, come meglio evidenziato nel prosieguo, di garantire la continuità delle società aeroportuali operative, titolari delle concessioni di gestione totale degli scali interessati rimanendo con ciò invariati i soggetti concessionari e pienamente garantiti dai medesimi concessionari i livelli di *safety* e tutti i parametri di servizio richiesti dalla regolazione di settore; in ogni caso, in ragione dei profili di infungibilità che si evidenzieranno di seguito, l'Operazione non appare in contrasto con le norme sopracitate, neppure ove ritenute applicabili al caso di specie;
- invero, le norme generali sull'utilizzo di procedure trasparenti o di evidenza pubblica nonché quelle speciali in materia di privatizzazione di società di gestione aeroportuale, anche qualora ritenute applicabili ad un'ipotesi come quella di specie, si basano comunque sul presupposto che possano essere presenti, nel mercato di riferimento, una pluralità di concorrenti potenzialmente interessati ad acquisire un vantaggio di tipo economico messo a disposizione dall'amministrazione, circostanza che -come evidenziato nel prosieguo- non sussiste nel caso in esame in ragione delle caratteristiche peculiari del Progetto;

C) Sulla ricorrenza nel caso di specie del requisito dell'infungibilità di Ligantia

Considerato che:

- l'obiettivo dell'Operazione è quello di creare un unico soggetto che possa governare unitariamente gli scali aeroportuali del territorio regionale, al fine di sviluppare sinergie ed economie di scopo a beneficio del territorio e del turismo anche mediante la costituzione di una rete aeroportuale (e del relativo sistema di tariffazione comune) nelle forme di cui alla Direttiva 2009/12/CE e alle Linee Guida del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti del 25 novembre 2016;
- invero, in base alle esigenze di sviluppo e promozione regionale che sono emerse l'integrazione industriale tra le società di gestione aeroportuale deve necessariamente interessare, in coerenza con il quadro regolatorio di riferimento, scali che, sotto il profilo geografico ed operativo, sono tutti accumulati dalla relativa connotazione insulare, sicché il governo unitario degli stessi sia motivo di sviluppo e di efficienza;
- l'Operazione consentirà alla Camera di partecipare ad un unico gruppo per la gestione degli aeroporti della regione e, in questo modo, tra l'altro, di poter coordinare e dare impulso ad una più efficace promozione della "destinazione Sardegna" nei confronti di vettori, operatori e clienti finali, in coerenza con le proprie prerogative di socio pubblico ; di assicurare una proposizione unica nei tavoli istituzionali su tematiche rilevanti, quali ad esempio la continuità territoriale, nonché di conseguire le ulteriori sinergie industriali ed i

- diversi benefici analiticamente descritti nel Progetto di Integrazione, per una crescita del livello dei servizi di trasporto aereo a beneficio dell'intero territorio;
- le circostanze di cui ai punti precedenti rendono infungibile per la Camera la scelta di Ligantia (in quanto società controllante dei gestori degli Aeroporti di Olbia e Alghero) quale unico interlocutore possibile per la realizzazione del Progetto;
 - la natura infungibile di Ligantia rispetto a qualsiasi altro operatore di mercato è dimostrata altresì dal quadro regolatorio e normativo in materia di reti aeroportuali;
 - la nozione di rete aeroportuale -anche ai fini della creazione di un sistema di tariffazione comune- delineata dalla disciplina europea e nazionale (cfr. art. 2 Direttiva 2009/12/CE; art. 74 del D.L. n. 1/2012, Linee Guida del MIT del 25 novembre 2016) presuppone, infatti, che la designazione avvenga con riferimento ad aeroporti compatibili e coerenti con la stessa, tenuto conto della specifica connotazione geografica insulare del territorio interessato e avuto riguardo alla stessa area di attività nonché ai requisiti soggettivi richiesti dal quadro regolatorio di riferimento;
 - nella specie, l'art. 2 della Direttiva 2009/12/CE definisce la nozione di rete aeroportuale come **“un gruppo di aeroporti, debitamente designato come tale da uno Stato membro, gestiti dallo stesso gestore aeroportuale”**;
 - in aggiunta a quanto sopra, le Linee Guida MIT del 25 novembre 2016, specificano che, ai fini della costituzione di una rete aeroportuale è necessario, che gli aeroporti coinvolti siano gestiti dal medesimo soggetto, anche mediante controllo qualificato ai sensi dell'art. 2359 c.c.;
 - l'attuazione di forme di alleanze di rete e sistema tra gli aeroporti è incentivata anche dalla vigente pianificazione concernente il sistema aeroportuale di interesse nazionale (cfr. il Piano Nazionale degli Aeroporti approvato con DPR n. 201/2015) quale chiave di volta per superare situazioni di inefficienza, ridurre i costi e consentire una crescita integrata degli aeroporti - anche mediante possibili specializzazioni - e quale elemento prioritario ai fini del riconoscimento dell'interesse nazionale degli stessi;
 - anche il redigendo nuovo Piano Nazionale degli Aeroporti, nell'indicare che la rete aeroportuale sarda dovrà essere costituita dai soli aeroporti di Alghero, Cagliari e Olbia depone, inequivocabilmente, per la natura infungibile di Ligantia (nella sua qualità di azionista di riferimento di GEASAR e SOGEAAL) rispetto a qualsiasi altro operatore di mercato ai fini della costituzione della rete aeroportuale sarda;
 - ne consegue che l'unica soluzione idonea a consentire di conseguire l'obiettivo strategico della realizzazione di un sistema aeroportuale unico sardo risulta essere l'integrazione tra gli operatori aeroportuali del territorio regionale;
 - tale finalità determina una situazione di infungibilità della partecipazione di Ligantia - che verrebbe per così dire “acquisita” per effetto dell'Operazione, mediante il conferimento della partecipazione della Camera in SOGAER - e delle società di gestione degli aeroporti di Olbia ed Alghero, alla luce della disciplina euro-unitaria in materia di reti e sistemi aeroportuali, delle precipue caratteristiche delle società che ad essa possono partecipare e delle loro rispettive aree di operatività nel contesto geografico di riferimento - non essendo possibile per l'aeroporto di Cagliari realizzare la rete aeroportuale sarda con altri operatori;

- il descritto presupposto di infungibilità per la Camera di Ligantia e delle società di gestione degli altri scali isolani ai fini dell'attuazione della rete aeroportuale sarda rende l'Operazione coerente sia con la disciplina speciale in materia di privatizzazione degli aeroporti (DM n. 521/1997) sia con il quadro comunitario (cfr. Direttive 2014/23/UE, 2014/24/UE e 2014/25/UE) e nazionale di riferimento in materia di società e contratti pubblici (cfr. D.lgs. n. 175/2016 e D.lgs. n.50/2016, secondo quanto precisato anche nelle Linee Guida n. 8 dell'ANAC), il quale consente di ricorrere a procedure negoziate con un solo operatore senza previo espletamento di procedura ad evidenza pubblica/trasparente nei casi in cui per garantire un certo bisogno il mercato non è in grado di offrire una soluzione diversa da quella in concreto prevista;
- la situazione sopra illustrata comporta infatti, come già anticipato, l'inapplicabilità alla Camera nel caso di specie delle norme sull'utilizzo di procedure ad evidenza pubblica per l'ipotesi di alienazione di partecipazione pubbliche - sia quelle speciali, in materia di privatizzazione di società di gestione aeroportuale che quelle generali, in tema di società a partecipazione pubblica e contrattualistica pubblica;
- tali disposizioni si basano, infatti, sul presupposto che possano essere presenti, nel mercato di riferimento, una pluralità di concorrenti potenzialmente interessati ad acquisire un vantaggio di tipo economico messo a disposizione dalla pubblica amministrazione e sono conseguentemente inapplicabili (in quanto non genererebbero maggiore competitività e determinerebbero uno spreco di tempo e di risorse) nel caso in cui, al contrario, già ex ante è noto che un solo soggetto avrà i requisiti per partecipare ad una procedura che non ha per oggetto la dismissione di partecipazioni ma la realizzazione di un'integrazione industriale funzionale alla costituzione di una rete aeroportuale sarda;
- in particolare, il Considerando n. 50 della Direttiva 2014/24/UE afferma chiaramente che è legittimo ricorrere a procedure negoziate, anche con un solo operatore, *“se è chiaro fin dall'inizio che la pubblicazione (di un ordinario bando di gara) non genererebbe maggiore competitività ovvero migliori risultati dell'appalto, non da ultimo perché un solo operatore economico è oggettivamente in grado di eseguire l'appalto.”*;
- anche nella diversa fattispecie regolata dall'art. 10, comma 2, del D.lgs. n. 175/2016, concernente l'alienazione delle partecipazioni sociali da parte di Amministrazioni pubbliche, si contempla la possibilità di procedere ad una negoziazione diretta con un singolo operatore in ipotesi di convenienza economica dell'operazione, appurata la congruità del prezzo. Il presupposto dell'eccezionalità può, invero, riguardare, come chiarito nella Relazione Illustrativa del Decreto Madia, *“non solo la convenienza economica ma altri fattori eccezionali, inerenti per esempio al contesto economico o sociale, alle prospettive del mercato o alle esigenze di aggregazione”*;
- analogamente l'art. 63, comma 2, lett. b) e art. 125, comma 1, lett. c) del D.lgs. n. 50/2016 riconoscono sussistere un'ipotesi di infungibilità qualora il “bene” ricercato dall'Amministrazione possa essere fornito unicamente da un determinato operatore economico, a condizione che non esistano soluzioni alternative ragionevoli e che l'assenza di concorrenza non sia il risultato di una limitazione artificiale dei parametri dell'appalto;

- del pari, ai sensi dell'art. 76 e dell'art. 158 del D.lgs. 36/2023, le Stazioni Appaltanti possono affidare i contratti pubblici senza previo esperimento di una procedura aperta, *“quando i lavori, le forniture o i servizi possono essere forniti unicamente da un determinato operatore economico”* e in particolare quando ciò dipenda dal fatto che *“la concorrenza è assente per motivi tecnici”* o dalla necessità di tutelare *“diritti esclusivi, inclusi i diritti di proprietà intellettuale”*;
- secondo le Linee Guida n. 8 dell'ANAC, *“un bene o servizio è infungibile se è l'unico che può garantire il soddisfacimento di un certo bisogno. [...] Per i casi in cui una fornitura e un servizio siano effettivamente infungibili, il legislatore, comunitario e nazionale, ha previsto deroghe all'evidenza pubblica, considerato che l'esito di un'eventuale gara risulterebbe scontato, esistendo un unico operatore economico in grado di aggiudicarsela e, conseguentemente, l'indizione di una procedura ad evidenza pubblica determinerebbe uno spreco di tempo e di risorse”*;
- nel parere reso lo scorso 31 maggio 2023, l'ANAC ha confermato che *“in presenza della reale infungibilità del bene offerto, alle tassative condizioni previste dall'art. 63, comma 2, lett. b) del Codice, è consentito alla stazione appaltante procedere all'affidamento di un contratto mediante procedura negoziata senza bando, in deroga all'evidenza pubblica”*; viene inoltre richiamata la deroga all'evidenza pubblica contemplata dall'art. 10, comma 2 del D.lgs. n. 175/2016 che consente in ipotesi eccezionali di ricorrere alla negoziazione diretta con un solo operatore, dando analiticamente atto della convenienza economica dell'operazione;
- nel medesimo parere, l'ANAC ha rimesso alla Camera *“ogni valutazione in ordine agli atti e ai provvedimenti da adottare nelle fattispecie oggetto della richiesta di parere”*;
- nel caso di specie, alla luce degli approfondimenti effettuati, le società di gestione degli aeroporti di Cagliari, Alghero e Olbia risultano gli unici protagonisti possibili di un progetto di integrazione e di coordinamento strategico che risulti coerente con la fattispecie di rete aeroportuale prevista dalla normativa comunitaria e nazionale, tenuto conto della particolare connotazione insulare del territorio interessato, dell'area di attività nonché dei requisiti soggettivi richiesti ai fini della costituzione della stessa, al fine di conseguire obiettivi di sviluppo e di promozione del territorio regionale;
- risulterebbe pertanto contrario ai principi di economicità ed efficienza dell'azione amministrativa cui deve evidentemente ispirarsi l'azione della Camera - tenuto anche conto delle relative prerogative e della natura pubblica delle risorse coinvolte – indire una procedura di gara già sapendo che vi è solo un operatore - per l'appunto Ligantia - in possesso dei requisiti necessari per realizzare un'integrazione industriale nella prospettiva funzionale della costituzione di una rete aeroportuale sarda;
- in aggiunta a quanto sopra, deve rilevarsi che, ai sensi dell'art. 13 del D.lgs. 36/2023, le disposizioni di cui al medesimo Decreto legislativo, non si applicano *“ai contratti di società e alle operazioni straordinarie che non comportino nuovi affidamenti di lavori, servizi e forniture”*;
- le descritte modalità di attuazione dell'Operazione risultano, peraltro, pienamente coerenti con la prassi di settore verificatesi in passato, posto che già in precedenza le operazioni di

integrazione tra le società di gestione degli aeroporti di Firenze e Pisa, e tra le società di gestione degli aeroporti di Napoli e Salerno finalizzate alla costituzione delle rispettive reti aeroportuali, sono avvenute senza applicare procedure di evidenza pubblica, proprio in ragione del ricorrere del presupposto di infungibilità, e sono state valutate positivamente da ENAC, che si è espressa a favore di operazioni di aggregazione e fusione di scali idonee a realizzare la costituzione di poli aeroportuali in grado di produrre sinergie per il sistema aeroportuale italiano

D) sulla Coerenza con il quadro concessorio in essere tra SOGAER ed ENAC

Considerato che:

- l'Operazione, coinvolgendo esclusivamente gli azionisti delle società di gestione aeroportuale, non appare idonea a produrre impatti diretti sulle medesime società e ad incidere sulla relativa soggettività giuridica non determinando, conseguentemente, alcun trasferimento della titolarità delle relative concessioni di gestione totale e garantendo la continuità delle società aeroportuali operative coinvolte nella gestione degli scali, rimanendo invariati i soggetti concessionari;
- l'Operazione non comporta inoltre modifiche significative dell'assetto organizzativo di SOGAER e delle altre società operative responsabili dei singoli scali per quanto attiene le funzioni "core" relative alla gestione aeroportuale;
- l'Operazione permette, quindi, di assicurare pienamente il mantenimento dei livelli di *safety* richiesti dalla regolazione di settore, anche ai fini del mantenimento delle certificazioni di aeroporto di cui al Regolamento (UE) n. 139/2014 e al Regolamento ENAC "per la Costruzione e l'Esercizio degli Aeroporti", né comporta una cessione a terzi delle predette certificazioni;
- per quanto riguarda la prospettiva della costituzione in rete aeroportuale sarda, l'Operazione appare idonea ad assicurare l'unitarietà di disegno gestorio e societario del Gruppo mediante la Holding che controllerebbe le società operative, nella quale verrebbero ad essere centralizzate le funzioni corporate cd. di staff, in una logica di miglior coordinamento operativo;
- pur non necessitando l'Operazione di una preventiva autorizzazione degli Enti concedenti e vigilanti, è intercorsa tra ENAC, SOGAER e la Camera una corrispondenza nell'ambito della quale la società di gestione e la Camera, nel tenere costantemente aggiornato l'Ente in merito agli approfondimenti effettuati e agli sviluppi dell'Operazione, hanno, da un lato, evidenziato il rationale industriale della stessa e la sua conformità alle diverse discipline pubblicistiche rilevanti e, dall'altro, manifestato il proprio impegno, in una logica di buona fede e leale collaborazione, ad attenersi pienamente alle indicazioni che saranno contenute nel nuovo Piano Nazionale degli Aeroporti in relazione al completamento della prospettata integrazione industriale o alle diverse linee di indirizzo ivi definite in relazione alla rete aeroportuale sarda.

E) Sull'applicabilità nel caso di specie della disciplina in materia di acquisto di partecipazioni da parte di amministrazioni pubbliche

i. Limiti di carattere generale e speciale per la costituzione di società e l'acquisto di partecipazioni da parte della Camera

Considerato che:

- tenuto conto delle modalità di attuazione dell'Operazione e considerato che la Camera rientra tra le Pubbliche Amministrazioni (come definite dal combinato disposto dagli artt. 2, comma 1, lett a) D.lgs. 175/2016 e 1, comma 2, del D.lgs. n. 165/2001) cui trova applicazione il D.lgs. n. 175/2016, si ritiene di dare applicazione della disciplina dettata dal combinato disposto dagli artt. 4, 5, 7, comma 2, e 8, comma 1, del D.lgs. n. 175/2016 per la decisione di acquisire partecipazioni in società esistenti *“anche mediante sottoscrizione di un aumento di capitale o partecipazione a operazioni straordinarie”*;
- alla Camera non è preclusa l'assunzione di partecipazioni in società esistenti, come confermato dalla circostanza che il D.lgs. n. 175/2016, che disciplina *“la costituzione di società da parte di amministrazioni pubbliche, nonché l'acquisto, il mantenimento e la gestione di partecipazioni da parte di tali amministrazioni, in società a totale o parziale partecipazione pubblica, diretta o indiretta”* (cfr. art. 1, comma 1), si applica alle amministrazioni pubbliche, per tali intendendosi, tra le altre, *“le amministrazioni di cui all'art. 1, comma 2, D.lgs, n. 165/2001”* (cfr. art. 2, comma 1, lett. a) nella cui definizione sono espressamente ricomprese anche *“le Camere di commercio, industria, artigianato e agricoltura e loro associazioni”*;
- non si rinvencono nell'ambito della Legge 19 dicembre 1993 n. 580 di riordino delle Camere di Commercio, Industria, Artigiano ed Agricoltura (**“Legge n. 580/1993”**), né dello Statuto della Camera, approvato con Deliberazione n. 2/2022, previsioni specifiche che ostino all'assunzione di partecipazioni da parte della stessa, fermo restando il principio secondo cui la gestione finanziaria e contabile della Camera deve perseguire principi di efficacia, efficienza ed economicità;
- in base all'art. 5, comma 1, e 4, comma 1, del D.lgs. n. 175/2016 l'acquisizione di partecipazioni da parte delle Amministrazioni pubbliche incontra il limite generale secondo cui non è possibile costituire o assumere partecipazioni in società aventi per oggetto attività di produzione di beni e di servizi non strettamente necessarie per il perseguimento delle finalità istituzionali delle amministrazioni;
- in aggiunta, fermo restando il limite generale sopra indicato, le pubbliche amministrazioni possono costituire società o assumere partecipazioni in società esclusivamente per lo svolgimento delle attività di seguito indicate:
 - a) produzione di un servizio di interesse generale, ivi inclusa la realizzazione e la gestione delle reti e degli impianti funzionali ai servizi medesimi, intendendosi per *“servizio di*

- interesse generale” le “attività di produzione e fornitura di beni o servizi che non sarebbero svolte dal mercato senza un intervento pubblico o sarebbero svolte a condizioni differenti in termini di accessibilità fisica ed economica, continuità, non discriminazione, qualità e sicurezza, che le amministrazioni pubbliche, nell'ambito delle rispettive competenze, assumono come necessarie per assicurare la soddisfazione dei bisogni della collettività di riferimento, così da garantire l'omogeneità dello sviluppo e la coesione sociale, ivi inclusi i servizi di interesse economico generale. Tale ultima categoria comprende “i servizi di interesse generale erogati o suscettibili di essere erogati dietro corrispettivo economico su un mercato”;
- b) progettazione e realizzazione di un'opera pubblica sulla base di un accordo di programma fra amministrazioni pubbliche, ai sensi dell'art. 193 del D.lgs. n. 50/2016;
 - c) realizzazione e gestione di un'opera pubblica ovvero organizzazione di un servizio d'interesse generale attraverso un contratto di PPP con un imprenditore selezionato con una procedura ad evidenza pubblica;
 - d) autoproduzione di beni o servizi strumentali all'ente o agli enti pubblici partecipanti o allo svolgimento delle loro funzioni, nel rispetto delle condizioni stabilite dalle direttive europee in materia di contratti pubblici e della relativa disciplina nazionale di recepimento;
 - e) servizi di committenza, ivi incluse le attività di committenza ausiliarie, apprestati a supporto di enti senza scopo di lucro e di amministrazioni aggiudicatrici di cui all'articolo 3, comma 1, lettera a), del D.lgs. n. 50/2016;
- inoltre, ai sensi del combinato disposto dagli artt. 8, comma 1, 7, comma 2, e 5, commi 1 e 2, del D.lgs. n. 175/2016, l'atto deliberativo di acquisto di partecipazioni da parte di amministrazioni pubbliche in società già costituite deve essere analiticamente motivato evidenziando le ragioni e le finalità che giustificano tale scelta anche sul piano:
- a) della convenienza economica e della sostenibilità finanziaria,
 - b) della gestione diretta o esternalizzata del servizio,
 - c) della compatibilità della scelta con i principi di efficacia ed economicità dell'azione amministrativa nonché
 - d) della compatibilità della scelta con la disciplina europea in materia di aiuti di Stato;
- infine, l'atto deliberativo di acquisizione della partecipazione pubblica deve essere trasmesso alla Sezione regionale di controllo Corte dei Conti che delibera, entro 60 giorni dal ricevimento, in ordine alla conformità dell'atto a quanto disposto dall'art. 5, commi 1 e 2, nonché dagli artt. 4, 7 e 8, e all'AGCM, che può esercitare i poteri di cui all'art. 21 della Legge 10 ottobre 1990, n. 287 (cfr. art. 5, comma 3, del D.lgs. n. 175/2016);
- ii. Sulla ricorrenza nel caso di specie delle condizioni richieste dal D.lgs. n. 175/2016 per l'acquisto di partecipazioni in una società esistente

1) Sulla stretta necessità dell'Operazione per il perseguimento delle finalità istituzionali della Camera

Considerato che:

- l'Operazione, in coerenza con quanto richiesto dalla giurisprudenza in materia (cfr. Consiglio di Stato sentenza 23 gennaio 2019, n. 578; Corte dei Conti, sez. reg. controllo per la Lombardia, deliberazione n. 161/2022/PAR, Deliberazione, Sez. Reg. Controllo per la Lombardia, 194/2022/PASP) risulta strettamente funzionale al perseguimento delle finalità istituzionali della Camera, titolare della funzione istituzionale di promozione degli interessi generali delle imprese e del territorio;
- in coerenza con quanto previsto dalla Legge n. 580/1993 e in base allo Statuto, approvato con Deliberazione del Consiglio camerale n. 2/2022:
 - (i) la finalità della Camera è quella di svolgere funzioni di interesse generale per il sistema delle imprese della circoscrizione territoriale di competenza, curandone lo sviluppo, nel rispetto della normativa comunitaria, statale, regionale e dello Statuto (cfr. art. 1);
 - (ii) le funzioni dalla stessa svolte sono di supporto e promozione degli interessi generali delle imprese e del territorio e di supporto e promozione dello sviluppo del mercato e delle imprese (cfr. art. 10, comma 1);
 - (iii) per il raggiungimento dei propri scopi, la Camera promuove, realizza e gestisce strutture ed infrastrutture di interesse economico generale a livello locale, regionale, nazionale, comunitario ed internazionale, direttamente o mediante la partecipazione con altri soggetti pubblici e privati ad organismi, anche associativi, di enti, a consorzi e società (art. 10, comma 5);
- in tale prospettiva, la Camera persegue mediante l'Operazione, la realizzazione di un progetto di integrazione e di coordinamento strategico tra le società di gestione degli scali interessati con la finalità di assicurare, secondo una visione strategica e di sistema, la razionalizzazione e lo sviluppo del sistema aeroportuale sardo, assumendo - come evidenziato anche nell'ambito del MOU e del Patto parasociale che verrebbe sottoscritto ad esito del perfezionamento dell'Operazione - la veste di "socio territoriale", con prerogative, insieme a Fondazione di Sardegna, sulla gestione della promozione dei rapporti con le comunità di riferimento e della crescita del territorio, a vantaggio anche della promozione e della ripresa economica della Regione Sardegna;
- per quanto riguarda, in particolare, l'aeroporto di Cagliari, l'obiettivo strategico perseguito dalla Camera è di favorire il rafforzamento e la crescita dello scalo e di potenziarne le capacità di attrazione del territorio in ragione degli sviluppi del trasporto aereo nel mercato globale, al fine di assicurare - in coerenza con le proprie prerogative di socio pubblico e con la missione istituzionale e statutaria perseguita di tutela e promozione degli interessi delle imprese e del sistema economico territoriale - un efficace utilizzo delle risorse pubbliche che

lo stesso è chiamato a gestire e di sostenere l'attuazione del piano di investimenti previsto ai sensi della convenzione di gestione aeroportuale;

- sulla base degli approfondimenti di carattere industriale effettuati, il progetto di integrazione tra gli aeroporti sardi è, infatti, risultato essere la soluzione idonea a consentire, in coerenza con il riordino dei sistemi aeroportuali in corso a livello nazionale, di: (i) poter sostenere un rilevante piano di investimenti e sviluppo a beneficio di tutto il territorio regionale, ad oggi stimato in complessivi 230 milioni di euro, con traffico in incremento da circa 9 milioni ad almeno 13 milioni di passeggeri nel periodo 2023-2030, secondo quanto evidenziato nel Progetto di Integrazione agli atti; (ii) affrontare le prossime sfide richieste da un settore profondamente rivoluzionato dalla pandemia, nonché (iii) rafforzare il territorio regionale nella sua capacità di competere sui mercati internazionali del turismo e della mobilità e di confrontarsi in modo sempre più efficace con gli operatori del trasporto aereo, con riflessi positivi anche sull'occupazione;

- tramite la realizzazione del Progetto, invero, sarà possibile, da un lato, conseguire immediati benefici economici e finanziari, anche in termini di distribuzione dividendi, con un impatto positivo diretto ed indiretto anche per il territorio; dall'altro, instaurare sinergie strategiche tra le varie società del Gruppo che rendono l'Operazione un'opportunità unica per lo sviluppo dell'aeroporto di Cagliari, in coerenza con le prerogative del socio pubblico della Camera;

- l'attuazione del Progetto consente, in particolare, come emerge dal Progetto di Integrazione agli atti, di integrare l'offerta dei diversi scali attraverso una regia unitaria nella relativa gestione, dal punto di vista industriale e commerciale, in modo da produrre sinergie e valorizzarne la complementarità, con significativi vantaggi anche per la ripresa economica della Regione;

- la partecipazione della Camera al capitale della Holding consentirà, tra l'altro, di assicurare:

- i. un piano di sviluppo traffico organico, con impatto positivo su turismo, occupazione e PIL di tutto il territorio sardo;
- ii. un piano di investimenti efficace, anche in termini di qualità, innovazione, sostenibilità e ambiente;
- iii. un costruttivo coordinamento con Regione Autonoma Sardegna e con tutte le Istituzioni e gli stakeholders interessati, ai fini di promozione del territorio, obiettivo garantito dalla natura pubblica del socio Camera;
- iv. una distribuzione di dividendi alla stessa Camera che, tra l'altro, consentirà a quest'ultima di realizzare sul territorio azioni mirate al sostegno delle società;
- v. una maggiore possibilità di accesso a finanziamenti degli istituti di credito;

- ne consegue che nell'ambito della propria funzione istituzionale e in conformità alle relative prerogative statutarie, la Camera può essere soggetto proponente del progetto di integrazione industriale unitamente a Ligantia, nella prospettiva della creazione di una rete

aeroportuale tra gli scali sardi, considerata la stretta necessità del Progetto rispetto alle finalità istituzionali dell'Amministrazione e l' idoneità dello stesso ad assicurare la razionalizzazione e lo sviluppo dell'aeroporto di Cagliari, a vantaggio anche dello sviluppo dei territori interessati;

2) Sulla riconducibilità dell'attività svolta indirettamente da Ligantia, tramite le società controllate, a quelle indicate nell'art. 4 D.lgs. n. 175/2016

Considerato che:

- le attività di gestione aeroportuale degli scali di Alghero ed Olbia sono qualificabili alla stregua di un servizio di interesse economico generale (“SIEG”);
- la Comunicazione della Commissione europea (2014/C 99/03) *“Orientamenti sugli aiuti di Stato agli aeroporti e alle compagnie aeree”* precisa che *“la Commissione ritiene possibile che la gestione complessiva di un aeroporto, in casi ben giustificati, venga considerata un servizio di interesse economico generale”* e ciò specie quando *“parte dell’area potenzialmente servita dall’aeroporto rimarrebbe, in assenza di tale aeroporto, isolata dal resto dell’Unione, in misura tale da pregiudicarne lo sviluppo economico e sociale”*. A giudizio della Commissione, inoltre, *“tale situazione può verificarsi nel caso delle regioni ultraperiferiche, nonché di isole o altre aree dell’Unione”*;
- in ogni caso, sono altresì qualificabili alla stregua di SIEG le attività di trasporto aereo da esercitare presso gli scali interessati che, allo stato, sono gravati da oneri di servizio pubblico;
- la produzione di un servizio di interesse generale, così come la realizzazione e la gestione di reti e impianti funzionali ai servizi medesimi, rientrano espressamente tra le finalità che possono essere perseguite, mediante acquisizione di partecipazioni societarie, da una Pubblica Amministrazione ai sensi di quanto previsto dall’art. 4, comma 2, lett. b) e d), e dall’art. 4, comma 4, del D.Lgs 175/2016;

3) Sulla convenienza economica e sostenibilità finanziaria dell’Operazione

Considerato che:

a) Per quanto concerne la convenienza economica dell’Operazione:

- sulla scorta di quanto statuito dalla giurisprudenza contabile:
 - i. la convenienza economica deve essere verificata sia rispetto alla preliminare scelta di svolgere un’attività di produzione di un servizio necessario per il perseguimento dei propri fini istituzionali attraverso una società – dovendo l’Amministrazione, in tale contesto, tener conto dei parametri di cui all’art. 20 D.lgs. n. 175/2016 in materia di razionalizzazione delle partecipazioni - sia sotto il profilo delle modalità

- di gestione del servizio erogato (cfr. Corte dei Conti, sez. reg. controllo per la Lombardia, deliberazione n. 161/2022/PAR);
- ii. spetta all'Amministrazione che acquisisce la partecipazione *“verificare che dalla partecipazione non risulti un depauperamento del patrimonio [...], in considerazione dell'utilità che l'Ente ha rispetto ai fini istituzionali e a quelli che l'ente stesso e la collettività ricevono dallo svolgimento del servizio essenziale pubblico”* (Corte dei Conti, Friuli-Venezia-Giulia/31/2021/PAR);
- la Camera ha verificato che, attualmente le società di gestione degli aeroporti di Olbia ed Alghero non si trovano in nessuna delle situazioni indicate dall'art. 20 del D.Lgs. 175/2016
 - per quanto riguarda la quantificazione della possibile percentuale di partecipazione in Ligantia post operazione della Camera a fronte del conferimento della Partecipazione:
 - a. le informazioni in base alle quali è stata realizzata l'analisi valutativa includono principalmente:
 - documento di business plan di SO.G.AER. S.P.A. per il periodo 2023 – 2026 approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società, denominato “2023.04.21_Nota CdA Sogaer” datato 24 aprile 2023;
 - bilanci d'esercizio delle società del Gruppo Sogaer al 31.12.2022, approvati dai rispettivi Consigli di Amministrazione in data 10.03.2023 per SO.G.AER. Security S.p.A., in data 24.03.2023 per SOGAERDYN S.p.A. e in data 21.03.2023 per SO.G.AER. S.P.A.;
 - MoU relativo all'Operazione, sottoscritto dalla CCIAA di Cagliari – Oristano, F2i SGR SpA e F2i Ligantia SpA in data 26 luglio 2022;
 - bozza Accordo di Investimento denominata “COLA – Accordo di Investimento 3-5-2023.docx” tra CCIAA di Cagliari – Oristano, Fondo Ania F2i, F2i – Terzo Fondo per le Infrastrutture, Fondazione di Sardegna, Global Infrastructure Solutions 4 Master (Co-Invest) SCSP, Global Infrastructure Solutions 3 Master SCSP e F2i Ligantia SpA, datato 3 maggio 2023;
 - bozza del documento di presentazione dell'Operazione datato giugno 2023 trasmesso in data 23 giugno 2023,), denominato “2023.06.22 Pjt. COLA_Vantaggi Combinazione_bozza.pdf”;
 - business plan di Geasar e Sogeaal per un periodo fino al termine di scadenza delle relative concessioni aeroportuali, redatti da F2i Ligantia e approvati per il periodo 2023-2027 dai CdA delle rispettive società in data 9 marzo 2023;
 - ulteriori dati di dettaglio e informazioni di carattere contabile e/o gestionale.
 - b. la relazione di stima del valore del conferimento del 28 luglio 2023 predisposta ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. B), del Codice Civile elaborata da PwC attesta che l'importo dell'aumento di capitale da sottoscrivere da parte di

- Camera è pari o inferiore al valore della quota di Camera in SOGAER alla data di riferimento del 30 giugno 2023 (€ 127,2 milioni);
- c. alla luce degli approfondimenti di natura economica e finanziaria effettuati dall'advisor finanziario è stato stimato un “*concambio*” tra le azioni di Ligantia e quelle di SOGAER pari a circa 1,38x. Maggiori dettagli sono reperibili nel documento “Progetto di aggregazione degli aeroporti sardi di Cagliari, Olbia e Alghero per la costituzione della rete aeroportuale sarda – Documento per CdA SOGAER 29/06/2023”;
 - d. sulla base di tale concambio, la Camera sottoscriverà un aumento di capitale di Ligantia, da liberarsi attraverso il conferimento in natura della partecipazione detenuta in SOGAER, in cambio di: i) 185.329 azioni di Ligantia emesse in favore della Camera il cui valore nominale nominale sarà di € 1 per ogni azione. Maggiori dettagli sono reperibili nel documento “Progetto di aggregazione degli aeroporti sardi di Cagliari, Olbia e Alghero per la costituzione della rete aeroportuale sarda – Documento per CdA SOGAER 29/06/2023”;
 - e. la fairness opinion elaborata da PwC ed ottenuta da Camera in data 28 luglio 2023 attesta che la quota del 40,5% detenuta dalla Camera in Holding post Operazione è congrua dal punto di vista finanziario;
- i requisiti di convenienza economica richiesti dall'art. 10, comma 2, del D.lgs. n. 175/2016, sono stati valutati con riferimento, anche alla luce della portata riconosciuta alla norma citata dalla Relazione Illustrativa, non solo alla congruità della partecipazione in Ligantia che viene riconosciuta alla Camera ma anche alle prospettive di sviluppo che l'Operazione consentirà di conseguire in funzione della creazione della rete aeroportuale sarda, rendendo di fatto Ligantia (e le società del Gruppo) infungibile per l'aeroporto di Cagliari e per la Camera per il perfezionamento della stessa;
 - in tale prospettiva, la convenienza economica dell'Operazione è stata confermata dalle risultanze degli approfondimenti di carattere industriale e strategico compiuti dagli *advisors* finanziari ed illustrati nel Progetto di Integrazione agli atti;
 - in particolare, dagli approfondimenti effettuati ed illustrati nel Progetto di Integrazione, emerge che l'Operazione comporta per la Camera immediati benefici economici e finanziari: a titolo indicativo, prendendo a riferimento il principale parametro economico, l'EBITDA, l'ammontare di competenza di Camera relativo a SOGAER ante Operazione (con quota del 94,45%) risulta significativamente inferiore a quello relativo a Holding post Operazione (con quota del 40,5%), tenendo conto dei rispettivi Business Plan stand alone (SOGAER e aggregato SOGAER + GEASAR + SOGEAAL);
 - l'incremento di EBITDA risultante dall'Operazione come sopra illustrato rappresenta un beneficio diretto per la Camera e consentirà altresì la distribuzione di dividendi alla

- stessa Camera, ad oggi stimati pari a ca. 95 milioni di euro per il periodo 2023-30, con impatto complessivamente positivo, in via indiretta ed indotta, anche per tutto il territorio, secondo quanto dettagliato nel Progetto di Integrazione agli atti;
- si evidenzia al riguardo che fino ad oggi SOGAER non ha mai distribuito dividendi agli azionisti e che l'Operazione consentirà di rafforzare finanziariamente SOGAER, amplificandone le opportunità di ottimizzazione della struttura finanziaria e accesso al mercato del credito, anche in considerazione delle prospettive di crescita e di investimenti da realizzare e dei requisiti patrimoniali richiesti dalla regolamentazione;
 - a quanto sopra occorre aggiungere gli effetti economico-finanziari derivanti dalle molteplici sinergie industriali conseguibili solo mediante l'Operazione che rendono la stessa un'opportunità unica per lo sviluppo dell'aeroporto di Cagliari in coerenza anche con la missione istituzionale e statutaria perseguita dalla Camera;
 - gli effetti economici positivi di tali sinergie sono preliminarmente quantificati in circa 15 milioni di euro di maggior EBITDA nel periodo 2024-2030, secondo quanto dettagliato nel Progetto di Integrazione agli atti, dei quali potrà beneficiare la Camera per la quota di competenza;
 - tra le sinergie industriali realizzabili nel breve periodo per mezzo dell'Operazione, come illustrato nel Progetto di Integrazione agli atti, vanno considerate:
 - i) l'incremento dei volumi di traffico di aviazione generale su Cagliari grazie all'attività coordinata di Eccelsa Aviation S.r.l. (società controllata da Geasar attiva nel settore dell'assistenza a terra a passeggeri e aeromobili privati di aviazione generale), che gode di forte *brand awareness* nel mercato nazionale ed internazionale;
 - ii) l'incremento attrattività *delle attività non-aviation* in ambito *advertising* e *retail*;
 - iii) l'attività di promozione congiunta del turismo in Sardegna, nei confronti di vettori, operatori e clienti finali, anche in coordinamento con la Regione così da aumentare l'attrattività del territorio e ridurre la percezione di rischiosità per i vettori con possibile decremento dell'incentivo medio a passeggero sui singoli scali;
 - iv) una riduzione di alcuni costi generali quali consulenze e assicurazioni, anche tramite valorizzazione delle risorse manageriali interne e/o ottimizzazione dei contratti di fornitura (es. accentramento di talune funzioni quali quella legale e del personale, rinegoziazione congiunta di talune consulenze e forniture di servizi);
 - v) il coordinamento delle iniziative di digitalizzazione, innovazione tecnologica e sostenibilità ambientale;

- in aggiunta a quanto sopra, a seguito del perfezionamento dell'Operazione, potranno essere realizzate ulteriori iniziative e sinergie che comporteranno rilevanti benefici addizionali nel medio periodo attraverso:
 - i) la promozione territoriale congiunta per la destagionalizzazione del traffico;
 - ii) una proposizione unica nei tavoli istituzionali (Regione Sardegna, ENAC, UE, etc.) su tematiche rilevanti quali ad es. la continuità territoriale. Panificazione comune delle strategie di promozione della destinazione Sardegna e per la riduzione della stagionalità;
 - iii) il potenziale ottenimento del riconoscimento di Rete e definizione di una strategia di sviluppo network per i tre scali per quanto possibile condivisa;
 - iv) la potenziale definizione di un sistema di tariffa di rete, con possibilità di articolare le tariffe tra i tre scali tenendo conto delle rispettive specificità;
 - v) l'esportazione del modello "Eccelsa" negli scali di Alghero e Cagliari.
 - vi) l'ottimizzazione della continuità territoriale e delle politiche commerciali *aviation* e non *aviation*;
 - vii) l'efficientamento di altri costi operativi;
 - viii) una politica di gestione condivisa in materia di subconcessioni, parcheggi e nolo auto;
 - ix) la centralizzazione delle attività di advertising aeroportuale;
- analogamente, l'Operazione consentirà di ottimizzare:
 - i) gli investimenti necessari alla efficiente gestione degli scali, tramite:
 - a) una condivisione delle *best practices* e di policy congiunte in materia ESG, crescita e formazione del personale, ecc;
 - b) lo sviluppo di progettualità congiunta di ottimizzazione dei *layout* delle infrastrutture e di miglior utilizzo degli spazi operativi e commerciali;
 - c) il supporto alla Regione Sardegna nella programmazione, finanziamento e realizzazione di investimenti in intermodalità e mobilità sostenibili;
 - d) il coordinamento / accentramento fra i tre scali (laddove possibile / opportuno) delle iniziative di digitalizzazione, innovazione tecnologica e sostenibilità ambientale
 - ii) i costi di gestione delle società operative tramite:
 - a) l'accentramento delle funzioni di staff;
 - b) la centralizzazione degli acquisti di beni e servizi;
 - c) l'efficientamento e aumento produttività nell'area security;
 - d) l'attività di cash pooling;
- sotto un diverso profilo l'Operazione consente di rafforzare ed accelerare - nell'ambito di un governo unitario, stabile ed integrato grazie all'Operazione - l'attuazione, del piano industriale quinquennale approvato da SOGAER nonché le elaborazioni sviluppate dal *management* di SOGAER per il lungo periodo nell'interesse ed a beneficio di tutti gli stakeholders interessati e di tutta l'Isola, secondo quanto

- dettagliatamente illustrato nell'allegato al Progetto di Integrazione, contenente l'*overview* delle società e dei relativi Piani industriali;
- per tutto quanto sopra, può concludersi che dalla documentazione agli atti emerge come la Camera stessa (in qualità di azionista di maggioranza dell'aeroporto di Cagliari) e Ligantia (in qualità di socio di maggioranza delle società di gestione degli aeroporti di Alghero e Olbia) siano gli unici protagonisti possibili di un progetto di integrazione e di coordinamento strategico, finalizzato alla costituzione di una rete aeroportuale sarda, in coerenza con la normativa comunitaria e nazionale in essere - tenuto conto della particolare connotazione insulare del territorio interessato e dei requisiti soggettivi richiesti ai fini della costituzione della stessa - idoneo a conseguire obiettivi di sviluppo e di promozione del territorio regionale;
 - per quanto concerne i profili di sostenibilità finanziaria, essi devono essere valutati, secondo quanto precisato dalla giurisprudenza contabile (cfr. Corte dei Conti, Sezioni unite di controllo, Deliberazione n. 16/2022; sez. reg. controllo per la Lombardia, deliberazione n. 161/2022/PAR, Deliberazione, Sez. Reg. Controllo per la Lombardia, 194/2022/PASP), sotto una duplice accezione: una di tipo oggettivo, concernente le caratteristiche proprie dell'operazione di investimento societario che l'Amministrazione intende effettuare, da valutarsi sulla base di un *business plan* o altre forme analoghe di studi di fattibilità; l'altra di carattere soggettivo, tesa a ponderarne gli effetti in relazione alla situazione finanziaria specifica dell'ente interessato);
 - al riguardo si osserva che:
 - (i) per quanto riguarda le caratteristiche proprie dell'operazione di investimento societario, è stata effettuata una valutazione ex ante, anche nell'ottica delle prospettive di sviluppo congiunto e delle sinergie realizzabili mediante l'attuazione del Progetto onde verificare la sostenibilità finanziaria prospettica dell'Operazione;
 - (ii) dal Progetto di Integrazione allegato alla presente Delibera emerge che l'Operazione evidenzia per Camera immediati benefici economici e finanziari: come già evidenziato, a titolo indicativo, prendendo a riferimento il principale parametro economico, l'EBITDA, l'ammontare di competenza di Camera relativo a SOGAER oggi (con quota del 94,45%) risulta significativamente inferiore a quello relativo a Ligantia post Operazione (con quota del 40,5%), tenendo conto dei rispettivi Business Plan stand alone (SOGAER e aggregato SOGAER + GEASAR + SOGEAAL)
 - (iii) per quanto attiene agli effetti in relazione alla situazione finanziaria specifica della Camera, si osserva che la Camera non avrà alla data di perfezionamento dell'Operazione alcun esborso di denaro, grazie alla struttura prevista di aumento di capitale da liberare con il conferimento della partecipazione in SOGAER e alla luce delle proiezioni economiche-finanziarie riportate nei business plan di GEASAR e SOGEAAL, non si prevede il rischio per la Camera di «soccorso finanziario» alle società data la sostenibilità economica-finanziaria in termini di utile netto, come risulta dal Progetto di Integrazione allegato.

(iv) I dividendi ad oggi stimati nel periodo di piano sono previsti in linea con l'utile netto prodotto dalle società, pertanto il patrimonio netto è previsto stabile lungo il periodo di piano.

4) Sulla compatibilità della scelta con i principi di efficienza, efficacia ed economicità dell'azione amministrativa

Considerato che:

- alla luce delle considerazioni sopra svolte, l'Operazione, risulta, al contempo, compatibile con i principi di efficienza, efficacia ed economicità dell'azione amministrativa, come stabiliti dalla normativa vigente, in particolare, in via generale, dalla legge 7 agosto 1990, n. 241, tenuto conto dei profili di convenienza economica e sostenibilità finanziaria nonché delle prospettive di sviluppo congiunto e delle sinergie realizzabili mediante l'attuazione del Progetto descritti al punto 3);

5) Sulla compatibilità dell'Operazione con le norme dei Trattati europei e con la disciplina in materia di aiuti di Stato

Considerato che:

- come ricordato dalla “*Comunicazione della Commissione sulla nozione di aiuto di Stato di cui all'art. 107, par. 1, TFUE*” (2016/C 262/01) il sistema giuridico dell'Unione Europea mantiene una posizione neutra rispetto al regime di proprietà e non vieta agli Stati membri di agire come operatori economici;
- in particolare, ai sensi dell'art. 345 del TFUE “*I trattati lasciano del tutto impregiudicato il regime di proprietà esistente negli Stati membri*”;
- tuttavia, le autorità pubbliche sono soggette alla normativa sugli aiuti di Stato quando effettuano operazioni economiche. Queste ultime possono essere compiute dagli enti pubblici o da imprese pubbliche e non conferiscono un vantaggio ai beneficiari (non costituendo pertanto un aiuto) se sono svolte alle normali condizioni di mercato;
- nel dettaglio, ai sensi della Comunicazione 2016/C 262/01 “*per individuare la presenza di aiuti di Stato nel caso di investimenti pubblici (in particolare, conferimenti di capitale), gli organi giurisdizionali dell'Unione hanno elaborato il «criterio dell'investitore in un'economia di mercato»: al fine di stabilire se l'investimento di un ente pubblico costituisca un aiuto di Stato, è necessario valutare se, in circostanze analoghe, un investitore privato di dimensioni paragonabili che opera alle normali condizioni di un'economia di mercato avrebbe realizzato l'investimento in questione*”;
- sul punto la giurisprudenza della Corte di Giustizia dell'Unione Europea ha avuto modo di osservare che “*il comportamento dell'investitore privato, cui deve essere raffrontato l'intervento dell'investitore pubblico che persegue obiettivi di politica economica, anche se non è necessariamente quello del comune investitore che colloca capitali in funzione delle loro capacità di produrre reddito a termine più o meno breve,*

deve quantomeno corrispondere a quello di una holding privata o di un gruppo imprenditoriale privato che persegue una politica strutturale, globale o settoriale, guidato da prospettive di redditività a più lungo termine” (Italia v. Commissione C-305/89);

- come risulta da una giurisprudenza costante, dal principio della parità di trattamento tra imprese pubbliche e imprese private deriva che i capitali messi a disposizione di un’impresa, direttamente o indirettamente, da parte dello Stato, in circostanze che corrispondono alle normali condizioni del mercato, non possono essere considerati aiuti di Stato. Pertanto, le condizioni che devono ricorrere affinché una misura possa ricadere nella nozione di «aiuto», ai sensi dell’articolo 107 TFUE, non sono soddisfatte se l’impresa pubblica beneficiaria poteva ottenere un vantaggio uguale a quello procurato per mezzo di risorse statali in circostanze corrispondenti alle normali condizioni del mercato, applicando, in linea di principio, il criterio dell’investitore privato; in particolare, per valutare se la stessa misura sarebbe stata attuata, in normali condizioni di mercato, da un investitore privato operante in una situazione la più analoga possibile a quella dello Stato, devono essere presi in considerazione unicamente i benefici e gli obblighi connessi alla posizione dello Stato nella sua qualità di azionista, con esclusione di quelli connessi alla sua qualità di potere pubblico. Di conseguenza, occorre valutare se, in circostanze analoghe, un investitore privato di dimensioni paragonabili a quelle degli enti che gestiscono il settore pubblico avrebbe potuto essere indotto ad effettuare operazioni simili;
- ai fini di tale analisi, occorre valutare se la misura sarebbe stata adottata in normali condizioni di mercato da un investitore privato operante in una situazione la più analoga possibile a quella dello Stato membro interessato. Inoltre, in mancanza di qualsiasi possibilità di paragonare la situazione di un’impresa pubblica con quella di un’impresa privata, le «condizioni normali di mercato» devono valutarsi con riferimento agli elementi obiettivi e verificabili che sono disponibili. Nello specifico, il riferimento è alla razionalità economica a lungo termine del comportamento del soggetto che, nel caso in questione, gli elementi da valutare è da rilevare nella prospettiva di redditività, anche a lungo termine;
- nel caso di specie, l’Operazione è stato oggetto di un’attenta valutazione *ex ante* che ha condotto all’identificazione dell’ingresso della Camera nel capitale sociale di Ligantia tenuto conto dei profili di infungibilità della stessa e delle società di gestione degli scali di Alghero ed Olbia per l’aeroporto di Cagliari e per la Camera ai fini dell’attuazione del Progetto descritti in precedenza e dei profili di convenienza economica e sostenibilità finanziaria dell’Operazione sopra ampiamente illustrati e nella documentazione agli atti;
- nel dettaglio, dal Progetto di Integrazione emerge che:

- a. il conseguimento degli obiettivi di piano *stand alone* potrà trovare più solido fondamento e tempestività in caso di realizzazione dell'Operazione, con la Holding quale capogruppo in grado di coordinare ed accelerare le iniziative di ciascun gestore, nell'interesse ed a beneficio di tutti gli *stakeholders* interessati;
- b. il piano degli investimenti della Holding post Operazione risulta funzionale allo sviluppo atteso del sistema aeroportuale sardo e permetterà di affrontare le sfide del settore e di rafforzare la capacità del territorio regionale di competere sui mercati nazionali ed internazionali ed attrarre crescenti flussi turistici, con attenzione anche alla sostenibilità, all'ambiente ed alle esigenze di digitalizzazione e modernizzazione;
- c. la partecipazione della Camera al capitale della Holding post Operazione permetterà in sintesi di sostenere, come già ampiamente illustrato, un piano di sviluppo traffico organico, un piano di investimenti efficace, un costruttivo coordinamento con Regione Autonoma Sardegna e con tutte le Istituzioni e gli *stakeholders* interessati, una distribuzione di dividendi che consentirà alla stessa Camera di realizzare sul Territorio azioni mirate al sostegno delle società; una maggiore possibilità di accesso a finanziamenti dagli istituti di credito;
- d. a quanto sopra si aggiungono i vantaggi derivanti dalle prospettive di sviluppo congiunto e dalle sinergie industriali realizzabili mediante l'attuazione dell'Operazione;
- e. dalla relazione di stima risulta che alla data di riferimento del 30 giugno 2023 l'importo dell'aumento di capitale da sottoscrivere da parte di Camera è pari o inferiore al valore della quota di Camera in SOGAER (€ 127,2 milioni);
- f. sulla base di quanto sopra, può affermarsi che l'investimento della Camera in Ligantia non costituisce in alcun modo un aiuto di Stato. Invero, da quanto esposto in relazione alla convenienza economica e sostenibilità finanziaria dell'Operazione, può desumersi che l'investimento della Camera corrisponde a quello che realizzerebbe un qualsiasi operatore di mercato a fronte delle prospettive di crescita derivanti dall'attuazione della stessa, a vantaggio dei territori interessati ed in coerenza con la mission statutaria della Camera;

F) Sul parere del Collegio dei Revisori

Considerato che:

- come anticipato, nel verbale n. 6/2023 del 1° agosto 2023 il Collegio dei Revisori, riscontrando la nota del Presidente della Camera del 27 luglio 2023, ha espresso “*il proprio parere contrario esclusivamente sotto i profili di competenza di legittimità e di rispetto dei criteri di selezione del contraente e di mantenimento dell'integrità patrimoniale dell'Ente con esclusione [...] di ogni valutazione di carattere politico, urbanistico relativo al PNA, di efficienza del sistema aeroportuale o di impatto economico, non di pertinenza a questo Organo*”, evidenziando i seguenti asseriti profili di criticità in relazione all'Operazione:

“1) le modalità di attuazione della perseguita fusione delle tre società di gestione degli aeroporti parrebbe non sufficientemente supportata sotto il versante giuridico oltretché eccessivamente complessa;

2) direttamente connesso al tema precedente appare la ritenuta ed, a parere dell’Ente, discutibile infungibilità della società beneficiaria. Sul punto si rinvia al concetto di infungibilità espresso dall’ANAC, ed il Collegio non può che ribadire che tale infungibilità non appare invero indefettibile né un effetto naturale ma piuttosto una valutazione unilaterale quale scelta operata dall’Ente,

3) effetto immediato di tale opzione appare il tema dei criteri di scelta del contraente ove, l’Ente sostiene che, sulla scorta del parere dello studio legale, l’indefettibilità della società scelta non necessita l’adozione delle ordinarie procedure di selezione del contraente. Anac nel parere richiamato, ha avuto modo di evidenziare la legittimità della possibilità di non ricorrere alle ordinarie forme di scelta del contraente previste dal codice, in caso di infungibilità del contraente stesso. Ha tuttavia, avuto modo di precisare, l’Autorità, che la infungibilità deve essere dimostrata e motivata, elemento, questo ultimo, che continua a mancare nelle determinazioni dell’Ente.

Nelle determinazioni in discorso voler esprimere una valutazione in merito all’applicazione della disciplina più restrittiva di cui all’articolo 2343, pur essendo astrattamente applicabile la disciplina prescelta di cui all’articolo 2343 ter, la particolarità della vicenda, l’utilizzo di denaro pubblico, nella fattispecie conferimento azionario, la delicatezza della questione anche sotto il profilo dell’attenzione prestata dagli organi politici e di stampa, inducono ad una più prudentiale utilizzazione dello strumento tradizionale, rimettendo la scelta del valutatore alle imparziali cure del Tribunale”.

- a latere il Collegio dei Revisori evidenzia che il parere reso dall’ENAC il 21 luglio 2023 *“appare di mero rinvio ad altre Autorità e di mera presa d’atto, privo di ogni valutazione, se non per la sottolineata scelta di sottoporre ala preventiva valutazione di conformità delle Autorità predette”.*

Ritenuto che:

- sulla base dell’approfondita attività istruttoria posta in essere, gli asseriti elementi di attenzione sollevati dal Collegio dei Revisori non rappresentino in realtà dei profili di criticità dell’Operazione che risulta invero, per un verso, pienamente coerente con il quadro normativo e regolatorio di riferimento e, per altro verso, finanziariamente sostenibile ed economicamente conveniente per la Camera alla luce dell’articolata valutazione di tali aspetti effettuata sulla base dei pareri legali e degli approfondimenti di carattere industriale ed economico -finanziario, le cui risultanze sono state ampiamente illustrate nei paragrafi precedenti;
- per quanto riguarda, in particolare, le modalità di attuazione dell’Operazione, esse, diversamente da quanto asserito dal Collegio dei revisori, non risultano *“eccessivamente complesse”* o *“non sufficientemente argomentate dal punto di vista giuridico”*, essendo state oggetto di articolati approfondimenti legali e di carattere industriale, via via condivisi, in uno spirito di piena collaborazione con il Collegio che al riguardo non ha mai sollevato alcuna obiezione, oltre che costantemente

- rappresentati alle Autorità competenti nelle interlocuzioni e nella corrispondenza intervenuta;
- in particolare, la modalità tecnico-giuridica individuata, nel rispetto delle diverse discipline pubblicistiche rilevanti per realizzare l'Operazione funzionale alla costituzione della rete aeroportuale sarda consiste, come ampiamente illustrato nelle Premesse, non in un'operazione di fusione tra le società di gestione degli scali aeroportuali sardi (come erroneamente indicato dal Collegio dei revisori), ma nella sottoscrizione da parte della Camera di un aumento di capitale di Ligantia da liberarsi mediante conferimento in natura della Partecipazione detenuta dalla stessa Camera in SOGAER;
 - tale *modus operandi*, peraltro di frequente utilizzo nella prassi di operazioni di integrazione industriale, come emerso dagli approfondimenti effettuati, per un verso, è risultato perfettamente coerente con la logica dell'Operazione che, come ampiamente illustrato, non comporta la dismissione da parte della Camera della partecipazione in SOGAER ma una sostituzione della stessa con una partecipazione in Ligantia, con un rafforzamento del presidio pubblico nella gestione degli aeroporti sardi, e, per altro verso, coinvolgendo esclusivamente gli azionisti delle società di gestione, presenta, tra gli altri, il vantaggio di non determinare alcun trasferimento della titolarità delle relative concessioni di gestione totale e di garantire la continuità delle società operative e del relativo assetto organizzativo per quanto attiene alle funzioni *core*, mantenendo così inalterati anche i livelli di *safety*;
 - per quanto riguarda il presupposto dell'infungibilità espresso dall'ANAC nel parere del 31 maggio 2023 citato in Premessa, che secondo il Collegio dei revisori nel caso di specie non sarebbe *“invero indefettibile né un effetto naturale ma piuttosto una valutazione unilaterale quale scelta operata dall'Ente”*, dagli approfondimenti di carattere industriale e regolatorio di cui si è dato conto nei paragrafi precedenti è emerso che per soddisfare le esigenze di sviluppo e promozione regionale, l'integrazione industriale tra le società di gestione aeroportuale deve necessariamente interessare, in coerenza con il quadro regolatorio di riferimento in materia di reti aeroportuali, aeroporti che sono coerenti con detta nozione, tenuto conto della specifica connotazione insulare del territorio interessato e avuto riguardo alla stessa area di attività nonché ai requisiti richiesti per la costituzione della rete aeroportuale;
 - l'ANAC nel limitarsi a fornire degli indirizzi di carattere generale in merito al quesito posto proprio dalla Camera in merito alla conformità dell'Operazione con le diverse discipline pubblicistiche rilevanti ha confermato che *“in presenza della reale infungibilità del bene offerto, alle tassative condizioni previste dall'art. 63, comma 2, lett. b) del Codice, è consentito alla stazione appaltante procedere all'affidamento di un contratto mediante procedura negoziata senza bando, in deroga all'evidenza pubblica”* rimettendo alla Camera *“ogni valutazione in ordine agli atti e ai provvedimenti da adottare nelle fattispecie oggetto della richiesta di parere”*;
 - la risposta dell'ANAC non appare, quindi, di per sé preclusiva all'attuazione dell'Operazione venendo demandata ai competenti organi decisionali della Camera la

- valutazione del ricorrere, nel caso di specie, di quei requisiti di infungibilità su cui la stessa viene fondata, fermo restando che l'Operazione debba inquadrata nella sua reale natura, non essendo la stessa configurabile in termini di “*dismissione*” della partecipazione in SOGAER da parte della Camera a favore di Ligantia;
- nel caso di specie, l'Ente ha valutato, alla luce degli approfondimenti di carattere industriale ed economico-finanziario effettuati – le cui risultanze sono riportate nel documento “*Progetto di Integrazione*”, messo a disposizione del Collegio e agli atti - che le società di gestione degli aeroporti di Cagliari, Alghero e Olbia sono risultati gli unici protagonisti possibili di un progetto di integrazione e di coordinamento strategico che risulti coerente con la fattispecie di rete aeroportuale prevista dalla normativa comunitaria e nazionale, tenuto conto della particolare connotazione insulare del territorio interessato, dell'area di attività nonché dei requisiti soggettivi richiesti ai fini della costituzione della stessa, al fine di conseguire obiettivi di sviluppo e di promozione del territorio regionale;
 - il ricorrere per la Camera di detto presupposto di infungibilità di Ligantia e delle società di gestione degli altri scali isolani ai fini dell'attuazione della rete aeroportuale sarda rende quindi l'Operazione pienamente coerente con le disposizioni citate in termini generali nel parere ANAC – vale a dire sia con la disciplina speciale in materia di privatizzazione degli aeroporti (DM n. 521/1997) sia con il quadro comunitario (cfr. Direttive 2014/23/UE, 2014/24/UE e 2014/25/UE) e nazionale di riferimento in materia di società e contratti pubblici (cfr. D.lgs. n. 175/2016 e D.lgs. n. 50/2016, secondo quanto precisato anche nelle Linee Guida n. 8 dell'ANAC e D.lgs. n. 33/2023) – in quanto le stesse consentono di ricorrere a procedure negoziate con un solo operatore senza previo espletamento di procedura ad evidenza pubblica/trasparente nei casi in cui per garantire un certo bisogno il mercato non è in grado di offrire una soluzione diversa da quella in concreto prevista;
 - per quanto riguarda, poi, il richiamo operato nel parere ANAC e alle precipue competenze di verifica e controllo spettanti alle Autorità ivi indicate, tale posizione risulti pienamente coerente con quella riflessa nella bozza di Accordo di investimento messa a disposizione del Collegio dei Revisori ed agli atti, che subordina il perfezionamento dell'Operazione al verificarsi delle condizioni sospensive meglio illustrate nei successivi paragrafi;
 - per quanto riguarda poi la presunta difformità dell'Operazione rispetto a quanto sarebbe stato ribadito da ENAC, l'Ente, con nota prot. 95724 del 21 luglio 2023 – alla luce della copiosa corrispondenza e delle interlocuzioni intercorse con la Camera e SOGAER - ha preso atto di quanto rappresentato da SOGAER, in ordine sia alle attività di carattere economico-finanziario in corso ai fini della realizzazione del Progetto, sia all'intenzione di sottoporre l'Operazione alla preventiva valutazione di conformità rispetto al quadro normativo di riferimento da parte delle Autorità indicate nel parere ANAC. Ciò sul presupposto che risulterebbero, ad avviso di SOGAER, superate le osservazioni all'epoca sollevate in ordine all'esigenza di definire tale

- specifica forma di integrazione nell'ambito del redigendo PNA allo scopo di fornire la necessaria base giuridica di riferimento;
- nel prendere atto della ricostruzione operata da Camera e SOGAER, l'Ente si è limitato a fare presente che avrebbe interessato le citate Autorità, indicate nel parere dell'ANAC *“al fine di acquisire i relativi pareri di competenza che verranno comunicati a codesta Società per la procedibilità dell'operazione in oggetto”*, come poi avvenuto con la nota del 2 agosto 2023 indirizzata a dette Autorità;
 - tale posizione appare, quindi, coerente con i contenuti della bozza di Accordo di investimento sopra richiamata;
 - per quanto riguarda, infine, le considerazioni di opportunità che, secondo il Collegio, avrebbero reso preferibile *“una più prudentiale utilizzazione dello strumento tradizionale, rimettendo la scelta del valutatore alle imparziali cure del Tribunale”*, alla luce della natura pubblica delle risorse e della delicatezza della questione, come già ampiamente illustrato nell'ambito della Deliberazione n. 42 del 22 luglio 2022, la normativa vigente prevede che la procedura di valorizzazione da parte di un esperto indipendente della quota di partecipazione della Camera in SOGAER possa realizzarsi alternativamente:
 - i. con la presentazione, ex art. 2343, comma 1, cod. civ., di una relazione giurata di stima da parte di esperto designato dal Presidente del Tribunale nel cui circondario ha sede la società conferitaria, contenente l'attestazione che il valore della partecipazione azionaria oggetto di conferimento è almeno pari a quello alla stessa attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale;
 - ii. in alternativa, tramite un regime semplificato, previsto dall'art. 2343 ter, co. 2, lett. b), cod. civ., secondo il quale la valutazione della quota oggetto del conferimento, riferita ad una data precedente di non oltre sei mesi il conferimento e conforme ai principi e criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto del conferimento, può essere effettuata da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento, dalla società e dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima, dotato di adeguata e comprovata professionalità;
 - al riguardo nella Deliberazione n. 42/2022, dopo aver evidenziato l'esigenza che *“in ragione dell'importanza strategica della procedura, la stessa si svolga con una particolare attenzione e in piena aderenza alle norme di legge”*, si è optato per l'adozione della procedura di scelta dell'esperto indipendente di cui all'art. 2343 ter, co. 2, lett. b), cod. civ., ponendo in evidenza come detto regime alternativo sia *“perfettamente equivalente a quello del perito di nomina del Presidente del Tribunale e per questo previsto in modo pienamente legittimo dal codice civile stesso e appare configurarsi quale soluzione particolarmente rapida e snella”*;
 - il *modus operandi* seguito dalla Camera nel caso di specie, risulta pienamente conforme alla legge posto che il legislatore, recependo la direttiva 2006/68/CE recante disposizioni in materia di società, ha apportato rilevanti modifiche alla disciplina dei conferimenti in natura, prevedendo, in sostanza, un regime alternativo e semplificato

- rispetto alla perizia giurata ex art. 2343 cod. civ. redatta da un esperto nominato dal Presidente del Tribunale nel cui circondario ha sede la società conferitaria (i.e. il Tribunale di Milano);
- ai sensi dell'art. 2343-ter cod. civ. – peraltro richiamato anche dal Collegio dei revisori - è infatti, possibile effettuare un conferimento avente ad oggetto beni in natura o crediti senza la necessità di presentare contestualmente la perizia giurata; la norma, specificamente al secondo comma, individua tre ipotesi in cui è possibile avvalersi di questo procedimento alternativo. Tra queste rientra il caso, disciplinato dall'art. 2343-ter, co. 2, lett. b), in cui *“il valore attribuito, ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, ai beni in natura o crediti conferiti sia pari o inferiore [...] al valore risultante da una valutazione riferita ad una data precedente di non oltre sei mesi il conferimento e conforme ai principi e criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto del conferimento, a condizione che essa provenga da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento, dalla società e dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima, dotato di adeguata e comprovata professionalità”*;
 - ne consegue che in base alla norma, affinché si possa essere esonerati dalla presentazione dell'apposita perizia giurata, è necessario che sia stata comunque svolta una valutazione dei beni oggetto di conferimento da parte di un esperto indipendente, relativa ad una situazione patrimoniale non antecedente ai sei mesi rispetto alla data del conferimento stesso;
 - detta previsione è stato oggetto nel tempo di diversi interventi correttivi ad opera del legislatore, il quale, *inter alia*, ha definitivamente chiarito che tale iter più snello è perfettamente equivalente a quello previsto dalla norma generale di cui all'art. 2343 cod. civ. secondo la quale, com'è noto, il perito incaricato di redigere la relazione di stima è nominato dal presidente del Tribunale, così fornendo agli operatori del mercato una soluzione certamente più rapida ed efficiente;
 - i procedimenti di cui agli artt. 2343-ter e 2343-quater cod. civ. rappresentano, pertanto, come già evidenziato nella Deliberazione della Giunta n. 42/2022, un regime alternativo, completo e autosufficiente rispetto al procedimento di cui all'art. 2343 cod. civ.;
 - il procedimento semplificato di valutazione dei conferimenti in natura descritto dall'art. 2343-ter cod. civ. risulta in effetti coerente con la *ratio* sottesa alle previsioni di cui all'art. 2343 cod. civ., che mirano a soddisfare l'interesse, sia dei soci diversi dal socio conferente che di soggetti terzi, a che non siano effettuate sopravvalutazioni dei conferimenti apportati ed imputati a capitale;
 - nel caso di specie, quindi, la Giunta camerale, con la deliberazione n. 42/2022, ha optato per l'utilizzo di tale *iter*; in quanto pienamente legittimo e perfettamente equivalente a quello del perito di nomina del Presidente del Tribunale e, al contempo, rispondente alle esigenze di rapidità e snellezza del procedimento, pur nel doveroso rispetto dei requisiti di trasparenza valutativa;

- peraltro, il principio di trasparenza dell'azione amministrativa risulta, nel caso di specie, ulteriormente rafforzato dalla circostanza che, come ben noto, l'individuazione dell'esperto indipendente è avvenuta mediante l'esperimento di una procedura di selezione competitiva tra primarie società internazionali competenti nel settore;
- al riguardo è di tutta evidenza come le modalità di individuazione dell'esperto indipendente utilizzate dalla Camera nel caso di specie – ovvero il ricorso al mercato elettronico della Pubblica Amministrazione - costituisca già di per sé garanzia di trasparenza ed efficacia del processo di selezione, in termini quantomeno analoghi a quella operabile dal Tribunale, ai sensi dell'art. 2343 cod. civ.;
- per quanto concerne poi il richiesto requisito dell'indipendenza, di cui l'esperto incaricato di redigere la valutazione deve essere munito, in assenza di una puntuale indicazione normativa al riguardo, la Camera – come peraltro ampiamente illustrato anche al Collegio dei revisori - ha effettuato una valutazione in concreto, al fine di individuare eventuali rapporti che siano idonei a comprometterne la serenità di giudizio del valutatore, ciò anche sulla base di un'applicazione analogica dell'art. 2399 cod. civ., la cui definizione dei casi di ineleggibilità e di decadenza per i sindaci di società per azioni, offre uno spunto utile per desumere un parametro valutativo dell'indipendenza;
- peraltro, ai sensi dell'art. 2343-*quater*, comma 3, la società conferente deve depositare, ai fini del controllo notarile, la documentazione dalla quale risulti il valore attribuito al conferimento e la sussistenza dei requisiti di professionalità ed indipendenza dell'esperto;
- il procedimento semplificato di valutazione è caratterizzato da una disciplina specifica anche per le verifiche successive al conferimento cui sono tenuti gli amministratori della società conferitaria, diverse da quelle che incombono sugli amministratori quando il conferimento è valutato attraverso il procedimento ordinario di stima *ex art.* 2343 cod. civ. Ai sensi dell'art. 2343-*quater* cod. civ., infatti, gli amministratori devono verificare se, nel periodo di tempo intercorrente dalla data cui si riferisce la valutazione e quello dell'iscrizione dell'operazione nel Registro delle Imprese, sono intervenuti dei “*fatti nuovi rilevanti*” idonei ad incidere sensibilmente sul valore dei beni conferiti. Per fatti nuovi rilevanti devono intendersi quelli che determinano un divario sensibile tra il valore espresso dalla valutazione e il valore effettivo del conferimento. Detta verifica, dovrà essere eseguita dagli amministratori entro trenta giorni dalla data del conferimento ovvero, se successiva, da quella di iscrizione al Registro delle Imprese della deliberazione di aumento di capitale sociale;
- va infine considerato il regime di responsabilità posta in capo all'esperto che ai sensi dell'art. 2343-*ter*, comma 4, cod. civ. risponde dei danni causati alla società conferitaria, ai soci ed ai terzi;
- essendo, per le motivazioni evidenziate, il procedimento di valutazione del conferimento utilizzato nel caso di specie del tutto coerente con il quadro normativo di riferimento e idoneo a garantire pienamente i necessari requisiti di trasparenza e indipendenza valutativa, le considerazioni formulate dal Collegio, per stessa

ammissione del Collegio non attengono a profili di legalità ma di opportunità che rientrano nelle prerogative decisionali della Giunta la quale ha ritenuto la modalità individuata meglio rispondente alle esigenze di rapidità e snellezza del procedimento, pur nel doveroso rispetto dei requisiti di legge;

Ritenuto pertanto che:

- i profili critici evidenziati dal Collegio dei Revisori non siano condivisibili, alla luce delle motivazioni analiticamente esposte, tenuto conto dell'articolata istruttoria effettuata, attestata anche dalla copiosa documentazione agli atti e avuto riguardo alla rilevanza strategica dell'Operazione, che, come ampiamente illustrato, risulta finalizzata a conseguire – nel pieno rispetto della cornice normativa e regolatorio di riferimento - obiettivi di sviluppo e di promozione del territorio regionale e a consolidare un sistema aeroportuale di qualità e con un significativo potenziale di crescita, a vantaggio delle società aeroportuali coinvolte, dei consumatori finali e della ripresa economica dell'intero territorio regionale, in piena coerenza con la *mission* statutaria della Camera.

III) Sui contenuti degli accordi tra le Parti

A) Sui contenuti dell'Accordo di Investimento

Considerato che:

- La bozza di Accordo di investimento agli atti regola i termini e le condizioni nonché i reciproci diritti e obbligazioni delle Parti in relazione al conferimento da parte di Camera della Partecipazione in Ligantia e al trasferimento in favore della Camera di una quota delle partecipazioni in Ligantia detenute da Fondo ANIA F2i (tramite la sua società di gestione F2i SGR); F2i – Terzo Fondo per le Infrastrutture (tramite la sua società di gestione F2i SGR); Global Infrastructure Solutions 4 Master (CO-INVEST) SCSp; Global Infrastructure Solutions 3 Master SCSp, e Fondazione di Sardegna;
- l'Accordo di Investimento subordina il perfezionamento dell'Operazione al verificarsi delle seguenti condizioni sospensive:
 - a. l'approvazione da parte dell'autorità antitrust competente;
 - b. l'approvazione da parte del MIT, ai sensi dell'articolo 5, comma 2, del Decreto Ministeriale MIMS n. 521/1997, dello Schema di Patto Parasociale;
 - c. il mancato esercizio dei poteri speciali di cui al D.L. n. 21/2012 da parte della Presidenza del Consiglio dei Ministri ai fini della normativa in materia di c.d. Golden Power;
 - d. ottenimento del parere favorevole della Corte dei Conti ai sensi dell'art. 5 del D.lgs. n. 175/2016 o mancata manifestazione di un parere entro 60 giorni dal ricevimento, ovvero, in caso di parere in tutto o in parte negativo della Corte dei Conti, raggiungimento di un accordo, discusso in buona fede tra le Parti, per procedere

- ugualmente con l'Operazione apportando all'accordo di Investimento le modifiche ritenute necessarie o opportune in considerazione del parere negativo Corte della dei Conti, con successiva pubblicazione sul sito internet istituzionale della Camera di una delibera che illustri analiticamente le ragioni per le quali Camera intende ugualmente perfezionare l'Operazione discostandosi dal parere negativo;
- e. ottenimento del Consenso AGCM ex D.Lgs. 175/2016, ovvero, in caso di rilascio da parte dell'AGCM di provvedimento con il quale, ai sensi dell'art. 21-*bis*, comma 2, della L. 287/1990, l'AGCM indichi le violazioni delle norme a tutela della concorrenza e del mercato eventualmente riscontrate in relazione all'Operazione ("Parere Motivato AGCM") e a condizione che le parti abbiano raggiunto un accordo per procedere ugualmente con l'Operazione apportando all'Accordo di Investimento le modifiche del caso, il decorso del termine di 90 giorni dalla ricezione del Parere Motivato AGCM da parte di CCIAA senza che l'AGCM abbia impugnato la presente Delibera;
 - f. l'ottenimento del consenso all'Operazione da parte delle banche finanziatrici di Ligantia, GEASAR e, ove necessario, SOGAER e SOGEAAL ai sensi dei contratti di finanziamento esistenti;
 - g. la conclusione tra Ligantia e i rilevanti istituti di credito, alla data di esecuzione dell'Accordo di Investimento o prima di essa, di un accordo vincolante avente a oggetto la modifica del contratto di finanziamento sottoscritto nel 2021 al fine di documentare, tra l'altro, il consenso degli istituti di credito ai sensi di tale contratto;
 - h. approvazione da parte dell'assemblea degli azionisti di Ligantia di una distribuzione di riserve distribuibili per un ammontare complessivo pari a Euro 14.681.355,02, da corrispondere agli attuali azionisti di Ligantia, in misura proporzionale alla rispettiva partecipazione in Ligantia;
 - i. approvazione da parte dell'assemblea degli azionisti di SOGAER di una distribuzione di riserve distribuibili per un ammontare complessivo pari a Euro 5 milioni, da corrispondere agli attuali azionisti di SOGAER, in misura proporzionale alla rispettiva partecipazione in SOGAER, contestualmente al closing dell'Operazione;
- l'Accordo di Investimento prevede apposita clausola arbitrale in virtù della quale tutte le controversie, fatta eccezione per quelle non arbitrabili ai sensi di legge, saranno risolte mediante arbitrato rituale. Tale clausola risponde all'esigenza di definire in maniera celere potenziali controversie la cui pendenza ostacoli il raggiungimento degli obiettivi comuni delle parti posti alla base dell'Accordo di Investimento. Per tale ragione, la clausola in parola deve considerarsi formalmente autorizzata con la presente delibera.

B) Sui contenuti della bozza Patto Parasociale

Considerato che:

- il Patto Parasociale agli atti, che sarà sottoscritto alla data di perfezionamento dell'Operazione, è volto a disciplinare i diritti e gli obblighi della Camera e degli

- attuali soci di Ligantia quali futuri soci di Holding e contiene la regolamentazione dell'assetto della *governance* di Holding e delle società di gestione a seguito del perfezionamento dell'Operazione, che sarà recepito nei relativi Statuti nella misura massima consentita dalla legge;
- in particolare, la struttura di *governance* definita prevede che alla Camera e a Fondazione Sardegna sia garantito il ruolo di soci "territoriali", con prerogative sulla gestione della promozione dei rapporti con le comunità di riferimento e della crescita del territorio mentre F2i SGR ricoprirà invece il ruolo di socio "industriale", primariamente responsabile dell'operatività e sviluppo delle infrastrutture coinvolte;
 - nel dettaglio, il Consiglio di Amministrazione di Holding sarà composto da 9 membri,
 - di cui:
 - i. 2 designati dalla Camera
 - ii. 2 designati da F2i SGR
 - iii. 1 designato da Fondazione
 - iv. 1 designato da Blackrock
 - v. 1 nominato su proposta di Regione Sardegna;
 - vi. 2 di alto profilo proposti da F2i SGR ad esito di una procedura di selezione (ma che non potranno essere dipendenti di F2i) e designati con la partecipazione e il consenso della Camera, che non potrà essere irragionevolmente negato;
 - il Presidente del Consiglio di Amministrazione di Holding sarà designato dalla Camera, tenuto conto della sua natura di socio territoriale, previa consultazione con F2i SGR; al Presidente competeranno i rapporti di natura istituzionale connessi alla comunicazione e alla promozione dello sviluppo del territorio;
 - la Sede legale e operativa della Holding sarà trasferita a Cagliari;
 - l'Amministratore Delegato di Holding sarà designato da F2i SGR, tenuto conto della sua natura di socio industriale, previa consultazione con la Camera tra figure di primario standing; allo stesso saranno attribuiti tutti i poteri per la gestione ordinaria della società, inclusa la predisposizione delle proposte di business plan e di budget, ad eccezione delle materie riservate dalla legge al Consiglio di Amministrazione e delle materie che richiedano il voto favorevole di uno o più soci (o di almeno un amministratore designato da ciascuno di essi), ovvero attribuite alla competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione;
 - il Collegio Sindacale di Holding sarà composto da 5 membri effettivi e 2 membri supplenti, di cui (i) il Presidente designato dalla Camera, (ii) 1 membro effettivo e 1 membro supplente designati dalla Fondazione (iii) 1 membro effettivo e 1 membro supplente designati da F2i SGR, (iv) 1 membro effettivo designato da Regione Sardegna e (v) 1 membro effettivo designato da F2i SGR e CCIAA su proposta di F2i SGR ;
 - il Consiglio di Amministrazione di SOGAER sarà composto da 5 membri, di cui:

- i. il Presidente, nominato su proposta della Camera, al quale sarà, tra gli altri, attribuito il potere di convocare l'Assemblea;
 - ii. l'Amministratore Delegato, nominato su proposta dall'Amministratore Delegato di Holding;
 - iii. due amministratori preferibilmente individuati tra i manager di Holding e/o delle controllate; e
 - iv. un amministratore designato da Regione Sardegna;
- il Collegio Sindacale di SOGAER sarà composto da 5 membri effettivi e 2 supplenti, di cui:
 - (i) il Presidente nominato su designazione del Ministero dell'economia e delle finanze,
 - (ii) 1 membro effettivo nominato su designazione del MIT;
 - (iii) 1 membro effettivo e 1 supplente nominato su proposta della Camera;
 - (iv) 1 membro effettivo e 1 supplente nominato su proposta di F2i SGR e
 - (v) 1 membro effettivo nominato su proposta della Fondazione;
- per quanto riguarda la *governance* delle società di gestione degli aeroporti di Olbia e Alghero la bozza di Patto parasociale allegata all'Accordo di Investimento prevede due formulazioni alternative a seconda che la programmata fusione tra le relative società di gestione si perfezioni o meno prima della relativa sottoscrizione, fermo restando che, in entrambi gli scenari, non muta la rappresentanza garantita alla Camera negli organi sociali di tale società;
- nel Patto parasociale sono inoltre previste una serie di clausole volte a garantire un ruolo significativo di Camera nella *governance* e nell'adozione delle decisioni strategiche – consiliari o assembleari - richiedenti l'attento vaglio dell'interesse pubblico sotteso alla gestione delle società coinvolte nonché ad assicurare che la partecipazione della Camera nella Holding non possa essere diluita;
- in particolare, le delibere dell'Assemblea e del Consiglio di Amministrazione di Holding saranno assunte con le maggioranze di legge. Tuttavia, le decisioni aventi a oggetto talune materie, anche tenuto conto dei ruoli della Camera e della Fondazione quali soci territoriali e di F2i SGR quale socio industriale, nonché della prassi di mercato per operazioni simili, non potranno essere adottate senza il voto favorevole di uno o più soci (o, a seconda del caso, di almeno uno o degli amministratori designati da ciascuno di essi). Nella specie, costituiscono materie riservate all'Assemblea, che potranno essere approvate purché vi siano anche i voti favorevoli di Camera e F2i SGR, tra le altre, le seguenti materie:
 - a. modifiche statutarie, fatte salve le modifiche obbligatorie per legge;
 - b. aumenti di capitale sociale, diversi da quelli obbligatori ai sensi delle disposizioni di legge di volta in volta vigenti e da quelli richiesti per rimediare a violazioni degli impegni finanziari ai sensi dei contratti di finanziamento in essere;
 - c. emissione di obbligazioni;

- d. operazioni di fusione o scissione, trasformazione o messa in liquidazione di Holding;
 - e. distribuzione di riserve e dividendi non contemplate nel business plan;
 - f. qualsivoglia modifica alle predette materie.
- le decisioni relative alle materie riservate al Consiglio di Amministrazione, saranno di esclusiva competenza dello stesso e potranno essere approvate, solamente con la presenza e il voto favorevole dei consiglieri nominati da Camera e di uno dei consiglieri nominati da F2i SGR:
- a. proposte di aumenti di capitale, diversi da quelli obbligatori ai sensi delle disposizioni di legge di volta in volta vigenti e da quelli richiesti per rimediare a violazioni degli impegni finanziari ai sensi di contratti di finanziamento in essere;
 - b. proposte di emissione di obbligazioni;
 - c. rilascio di garanzie intese singolarmente o unitamente a quelle esistenti di importo superiore ad una soglia che sarà definita in buona fede tra le parti nel periodo intercorrente tra il *signing* e *closing*;
 - d. assunzione di finanziamenti che determinino una posizione finanziaria netta oltre un multiplo dell'EBITDA pari a 6x quale risultante dall'ultimo bilancio approvato;
 - e. operazioni di acquisizione (i) di partecipazioni sociali o (ii) di aziende, rami d'azienda o beni immobili per un importo superiore, per singola operazione, ad una soglia che sarà definita in buona fede tra le parti nel periodo intercorrente tra il *signing* e il *closing*;
 - f. proposte di fusione o scissione ovvero di trasformazione o liquidazione di Holding;
 - g. proposte di modifiche statutarie;
 - h. operazioni di cessione (i) di partecipazioni in società controllate o (ii) di aziende, rami d'azienda o beni immobili di società controllate;
 - i. operazioni di affitto di aziende o rami d'azienda di società controllate;
 - j. qualsivoglia modifica al predetto elenco di materie;
- rientrano nella competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione le seguenti materie:
- a. approvazione del business plan;
 - b. nomina e licenziamento dei dirigenti di primo riporto al vertice aziendale;
 - c. stipula di contratti passivi il cui valore eccede i poteri assegnati all'Amministratore Delegato; la conclusione di accordi da parte di Holding di operazioni con parti correlate per un importo superiore ad Euro 60.000 potrà essere approvata con il voto di almeno uno dei consiglieri nominati da Camera.
- il Patto parasociale contiene inoltre una serie di previsioni volte a garantire la stabilità dell'assetto azionario della Holding, compreso l'impegno dei Soci a non cedere a terzi per un determinato periodo di tempo, pari a 3 anni dal closing dell'operazione per Fondo ANIA F2i e F2i – Terzo Fondo Per le Infrastrutture e fino al febbraio 2026 per Fondazione di Sardegna e Global Infrastructure Solutions 4 Master (Co-Invest)

SCSp e Global Infrastructure Solutions 3 Master SCSp, le partecipazioni detenute nella Holding;

- è inoltre sancito il diritto della Camera di richiedere la convocazione dell'assemblea di SOGAER in coerenza con l'art. 4 del DM 521/1997 attraverso la riserva di tale potere in capo al Presidente che sarà designato dalla Camera;

TUTTO CIO' PREMESSO

VISTI:

- l'art. 106 del TFUE;
- il Libro Verde sui servizi di interesse economico generale (COM (2003) 270);
- Guida Commissione europea relativa all'applicazione ai servizi d'interesse economico generale, e in particolare ai servizi sociali d'interesse generale, delle norme dell'Unione europea in materia di aiuti di Stato, di appalti pubblici e di mercato interno, SWD(2013) 53 final/2, Bruxelles, 29.4.2013;
- il Protocollo n. 26 al TFUE “sui servizi di interesse generale”;
- La Comunicazione della Commissione sulla nozione di aiuto di Stato di cui all'art. 107, par. 1, TFUE” (2016/C 262/01);
- la Comunicazione della Commissione europea (2014/C 99/03) “Orientamenti sugli aiuti di Stato agli aeroporti e alle compagnie aeree”
- la Direttiva 2009/12/CE;
- la Direttiva 2014/25/UE e la Direttiva 2014/23/UE;
- il D.M. 521/1997;
- gli artt. 74 e ss. del D.L. n. 1/2012, conv. in Legge n. 27/2012;
- il vigente Piano Nazionale degli Aeroporti, approvato con D.P.R. del 17 settembre 2015, n. 201;
- il D.lgs. 18 aprile 2016 n. 50;
- il D.lgs. 19 agosto 2016, n. 175;
- le Linee Guida MIT 25 novembre 2016;
- gli approfondimenti legali svolti dal Prof. Avv. Bernardo Giorgio Mattarella, inviati alla Camera da SOGAER con nota del 4 aprile 2022, nonché quello trasmesso con PEC del 20 gennaio 2023 nei quali si approfondisce, alla luce dei presupposti richiamati in narrativa, la coerenza del percorso di integrazione descritto con l'attuale quadro regolatorio di riferimento;
- l'art. 8 dello Statuto di SOGAER;
- le Deliberazioni della Giunta Camerale n. 41 e 42 del 22 luglio 2022;
- la Deliberazione del Consiglio Camerale n. 20 del 20 dicembre 2022;
- il parere reso dall'ANAC lo scorso 31 maggio 2023 in merito all'Operazione;

- l'esito dell'analisi di Intesa Sanpaolo avente ad oggetto la valorizzazione della Partecipazione attualmente posseduta dalla Camera in SOGAER ai fini della determinazione della quota di partecipazione della Camera nella Holding;
- il Progetto di Integrazione trasmesso da SOGAER;
- la *fairness opinion* attestante la congruità dal punto di vista finanziario della quota del 40,5% di Ligantia detenuta dalla Camera a fronte del conferimento della Partecipazione;
- la relazione dell'esperto indipendente PwC di stima del valore del conferimento della Partecipazione in Ligantia predisposta ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b), del Codice Civile;
- il parere 6/2023 del Collegio dei revisori;
- l'inclusione dell'operazione di integrazione nella programmazione triennale di Camera e conseguente competenza della Giunta all'adozione dell'odierna deliberazione in applicazione di quanto previsto dall'art. 20 dello Statuto camerale

Sentito il Segretario Generale;

- dopo ampia e approfondita discussione;
- all'unanimità,

Delibera

- 1) di assumere come proprie le sopra esposte premesse, prese d'atto e considerazioni tutte, nessuna esclusa – che qui si intendono integralmente riportate e approvate – quale parte integrante e motivo determinante della presente deliberazione;
- 2) di approvare l'operazione di sottoscrizione da parte della Camera di un aumento di capitale di Ligantia corrispondente a 185.329 azioni, da liberarsi mediante conferimento in natura della Partecipazione detenuta dalla stessa Camera in SOGAER denominata, a fini di cui al presente provvedimento, l'"Operazione", come descritta in premessa e per le ragioni ivi illustrate, comprensiva degli allegati documentali di cui al successivo punto 3, con ciò accettando e aderendo a tutti gli accordi, nessuno escluso, che disciplinano detta Operazione;
- 3) di precisare che, a livello documentale, fanno parte dell'Operazione, costituendone atti della stessa determinanti i seguenti documenti, tutti allegati al presente provvedimento, quali sue parti integranti e sostanziali e che qui si approvano quali parte fondante dell'Operazione stessa:
 - l'accordo di investimento;
 - la bozza di Patto Parasociale;
 - il progetto di aggregazione degli aeroporti sardi di Cagliari, Olbia e Alghero per la costituzione della rete aeroportuale sarda – Documento per CdA SOGAER 29/06/2023;
 - la relazione di stima del valore della partecipazione della Camera in SOGAER e relativo aggiornamento

- la fairness opinion e relativo aggiornamento;
 - il Documento di Valutazione Intesa San Paolo del 14 luglio 2022 che riporta le risultanze dell'analisi valutativa condotta contenenti l'indicazione di un range di possibili percentuali di Partecipazione della Camera in Holding post Operazione
- 4) di dare mandato al legale rappresentante della Camera di compiere ogni atto necessario per trasmettere la presente Deliberazione:
- a. alla Corte dei conti, e all'Autorità garante della concorrenza e del mercato, ai sensi dell'art. 5, comma 3 D.lgs. n. 175/2016;
 - b. al Ministero dello sviluppo economico, a cui l'Operazione deve essere comunicata ai sensi dell'art. 2, comma 4, della Legge n. 580/1993;
5. di dare mandato al Presidente di procedere alla sottoscrizione di ogni atto e documento relativo al perfezionamento dell'Operazione, ivi compreso l'Accordo di investimento ed il Patto parasociale con dichiarazione sin d'ora di rato e valido, di adottare eventuali modifiche degli atti sopra approvati informandone la Giunta Camerale nonché di svolgere gli adempimenti conseguenti, ivi compresi gli adempimenti antitrust e golden power;
6. di rendere la presente deliberazione immediatamente eseguibile.

La presente deliberazione sarà pubblicata all'Albo camerale informatico di questa Camera di Commercio, istituito ai sensi dell'art. 32, Legge n. 69/2009, conformemente a quanto previsto dall'art. 9 dello Statuto camerale.

Cagliari, 8 settembre 2023

Il Segretario Generale
(Dott. Cristiano Erriu)
(firma digitale ai sensi del D.Lgs. n. 82/2005)

Il Presidente
(Ing. Maurizio de Pascale)
(firma digitale ai sensi del D.Lgs. n. 82/2005)