



PARAGON

ADVISORY

RELAZIONE SULLE STRATEGIE DI VALORIZZAZIONE DI PPS E PDG



Pedemontana
Servizi



PEDEMONTANA
DISTRIBUZIONE GAS

Marzo 2017

L'EVOLUZIONE NORMATIVA: VERSO UNA COSTANTE LIMITAZIONE ALL'IN HOUSE



* Finanziaria 2007, c.d. Decreto Bersani, Legge di stabilità 2015, etc...

NORMATIVA DI RIFERIMENTO: IL TESTO UNICO SULLE SOC. PARTECIPATE

Il riferimento normativo principale in materia di società a partecipazione pubblica è il Testo unico approvato il 19 Agosto 2016 ed entrato in vigore il 23 Settembre 2016, Decreto Legislativo 19 Agosto 2016, n. 175, Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica, in attuazione della delega inserita nella L. 124/2015 (c.d. Riforma Madia).

Il Testo unico, oltre a costituire la cornice entro cui si inserisce il processo di razionalizzazione delle partecipazioni (cfr. Artt. 20 e 24 del Testo unico), detta regole specifiche per il governo societario incidenti nel caso di specie, con particolare riferimento a:

- **L'art. 5, comma 1:** impone che anche per particolari operazioni societarie sia necessaria la c.d. “motivazione analitica” dell’operazione in ordine alla coerenza con le finalità istituzionali dell’Ente, alla sostenibilità finanziaria, all’allocazione delle risorse rispetto ad opzioni alternative (**Analisi costi-benefici dell’investimento**);
- **L'art. 7** che definisce ruoli e modalità per l’assunzione di atti relativi ad operazioni societarie specifiche;
- **L'Art. 10**, che disciplina l’alienazione di partecipazioni societarie alla scelta di dismissione o creazione di vincoli su determinate partecipazioni, disponendo, al comma 2 che [...] è possibile, in casi eccezionali dismettere partecipazioni tramite trattativa diretta;
- **L'Art. 11, comma 9** da tenere a riferimento, assieme all’Art. 16, comma 2 per le sole in house, nella modifica degli statuti societari

NORMATIVA DI RIFERIMENTO – ART. 20 T.U.

Art. 20 – «**Razionalizzazione periodica delle partecipazioni pubbliche**», prevede che le amministrazioni predispongano un piano di riassetto per la razionalizzazione, fusione, soppressione delle proprie partecipazioni ove ricorra una delle casistiche di cui al comma 2 del medesimo articolo, cioè:

- a) partecipazioni societarie che non rientrino in alcuna delle categorie di cui all'articolo 4 (coerenza con le finalità istituzionali dell'Ente);
- b) società che risultino prive di dipendenti o abbiano un numero di amministratori superiore a quello dei dipendenti;
- c) partecipazioni in società che svolgono attività analoghe o simili a quelle svolte da altre società partecipate o da enti pubblici strumentali;
- d) partecipazioni in società che, nel triennio precedente, abbiano conseguito un fatturato medio non superiore a un milione di euro;
- e) partecipazioni in società diverse da quelle costituite per la gestione di un servizio d'interesse generale che abbiano prodotto un risultato negativo per quattro dei cinque esercizi precedenti;
- f) necessità di contenimento dei costi di funzionamento;
- g) necessità di aggregazione di società aventi ad oggetto le attività consentite all'articolo 4 del medesimo Decreto legislativo.

NORMATIVA DI RIFERIMENTO – ART. 24 T.U.

Art 24 - “Revisione straordinaria delle partecipazioni”, prevede che le partecipazioni detenute, direttamente o indirettamente, dalle amministrazioni pubbliche alla data di entrata in vigore del decreto in società non riconducibili alle categorie di cui all’Articolo 4 del medesimo decreto (categorie di attività ritenute coerenti con le finalità istituzionali degli Enti), che non soddisfino i requisiti da attestarsi con l’atto deliberativo motivato di cui all’Articolo 5, o che ricadono in una delle ipotesi di cui all'articolo 20, comma 2, **sono alienate o sono oggetto delle misure di cui all'articolo 20, commi 1 e 2.**

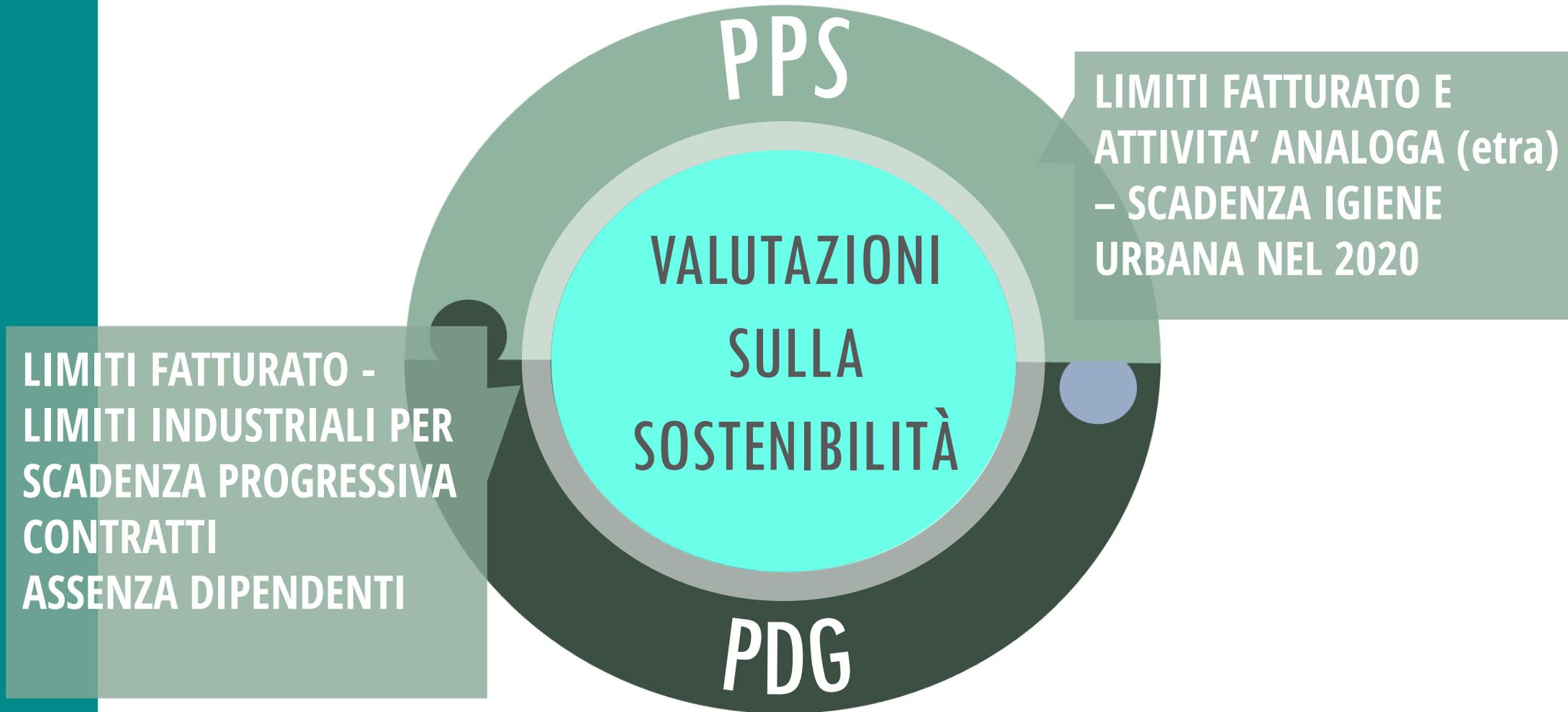
NORMATIVA DI RIFERIMENTO – INCIDENZA SU PPS E PDG

Non rispondono ai criteri di cui all'Articolo 20, comma 2 del decreto, in quanto:

- **Pedemontana Patrimonio e Servizi** presenta un valore di fatturato medio dell'ultimo triennio appena superiore al limite previsto dal legislatore (1.014.885 €), tuttavia gestisce servizi di interesse economico generale svolti anche da ETRA S.p.A., società partecipata dal Comune di Nove gestrice del servizio di igiene urbana per gli altri Comuni soci e pertanto **non risulta pienamente coerente con il criterio di cui all'art. 20, comma 2, lett. c.;**
- **Pedemontana Distribuzione Gas** presenta un valore della produzione medio dell'ultimo biennio (avendo avviato, di fatto, la propria attività nel 2014) al netto degli incrementi di immobilizzazioni per lavori interni pari a 480.669 € e pertanto **non risulta coerente con il criterio di cui all'Articolo 20, comma 2, lett. d.** Inoltre, poiché al 23 Settembre 2016 PDG non aveva dipendenti, la stessa risulta non conforme anche rispetto al criterio di cui alla **lett. b)** del medesimo Articolo 20, comma 2 del Testo unico.

In particolare, l'Art. 24 del D.Lgs. 175/2016 prevede che le società non rispondenti ai dettami dell'Articolo 20, comma 2 alla data di entrata in vigore della norma debbano essere dismesse (art. 24, comma 1) oppure essere oggetto di una delle misure previste dall'Art. 20 commi 1 e 2 del medesimo decreto, cioè fusione, cessione o liquidazione delle stesse.

NORMATIVA DI RIFERIMENTO – INCIDENZA SU PPS E PDG



In particolare, l'Art. 24 del D.Lgs. 175/2016 prevede che le società non rispondenti ai dettami dell'Articolo 20, comma 2 alla data di entrata in vigore della norma debbano essere dismesse (art. 24, comma 1) oppure essere oggetto di una delle misure previste dall'Art. 20 commi 1 e 2 del medesimo decreto, cioè fusione, cessione o liquidazione delle stesse.

Quadro di sintesi societario





Pedemontana
Servizi

ORGANIZZAZIONE E MODELLO DI BUSINESS

COMPAGINE SOCIALE



**100% COMUNE DI
NOVE**

**GESTIONE DEI SERVIZI
DI IGIENE URBANA**

**GESTIONE DEGLI
IMPIANTI
FOTOVOLTAICI**

**GESTIONE DELLA
CENTRALE
IDROELETTRICA
"ROGGIA BRENTELLA"**

Oltre ai servizi elencati, **PPS** è proprietaria delle reti di distribuzione del gas metano del Comune di **Nove** per le quali riceve dal gestore del servizio (PDG) un canone annuo fino alla scadenza del contratto pari a 245 mila Euro annui

90,9% PPS



COMPAGINE SOCIALI



9,1% PASUBIO GROUP



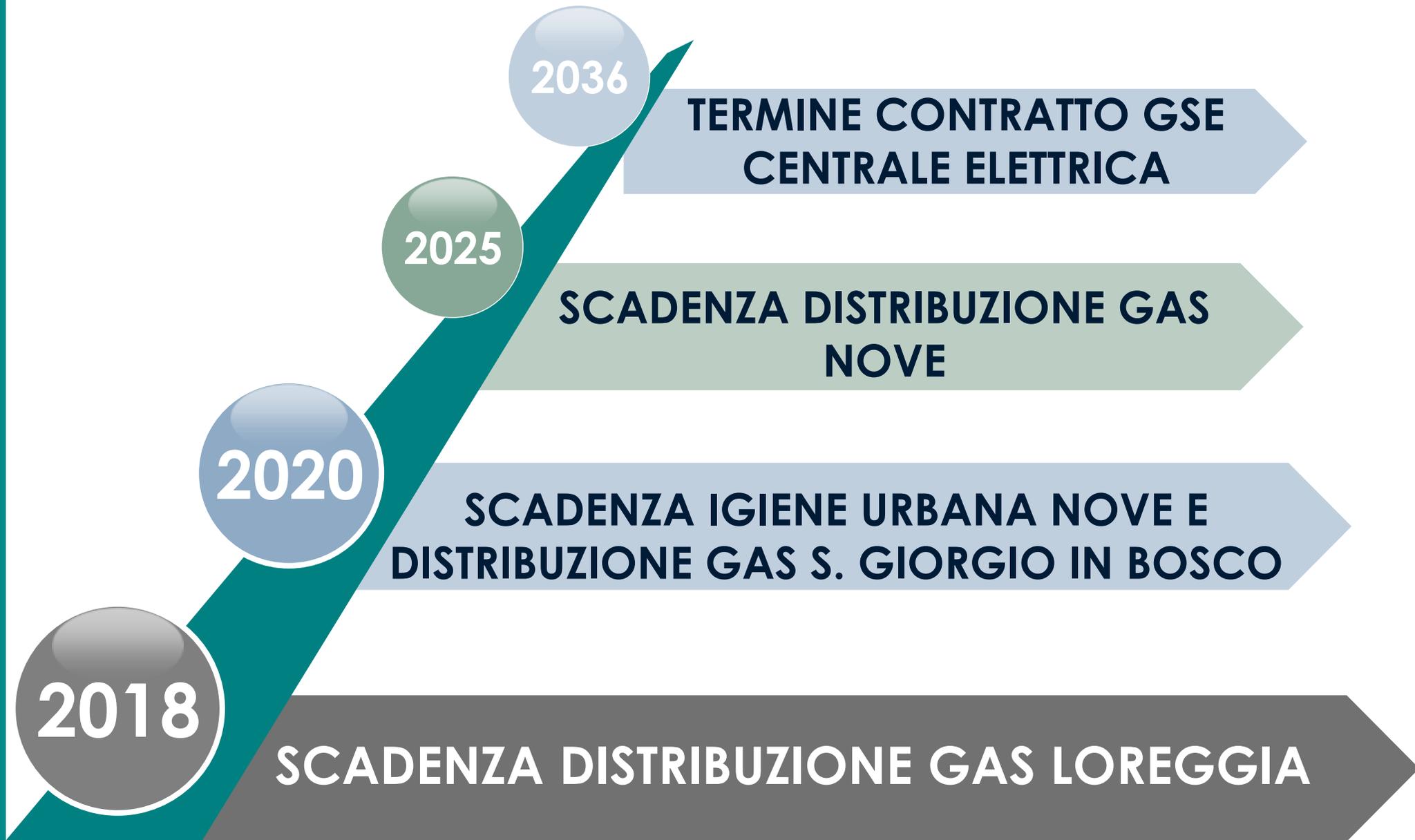
**DISTRIBUZIONE GAS
NATURALE COMUNE DI
NOVE**

**GESTIONE DEL SERVIZIO DI
DISTRIBUZIONE DEL GAS NATURALE PER I
COMUNI DI SAN GIORGIO IN BOSCO,
LOREGGIA E VILLAVERLA (IN RTI)**

➤ **PDG NON HA DIPENDENTI**

Scenari di valorizzazione

PUNTI DI ATTENZIONE



SCENARI DI VALORIZZAZIONE

ESAURIMENTO CONTRATTI IN ESSERE

È pertanto possibile affermare che, al di là di ulteriori operazioni intercompany, le due strade percorribili dall'amministrazione per mantenersi conformi alla normativa vigente e per sviluppare percorsi di sviluppo di medio/lungo termine ad oggi sono:

1

MANTENIMENTO E RIDEFINIZIONE DEL LORO MERCATO

- a) Ridefinizione dei servizi affidati
- b) Fusione e mantenimento partecipazione
- c) Cessione asset distribuzione gas e mantenimento partecipazione

2

LA DISMISSIONE DELLE SOCIETÀ O LA LORO FUSIONE

- a) Vendita ramo «distribuzione gas»
- b) Vendita «separata» dei rami aziendali
- c) Vendita unitaria delle partecipazioni
- d) Fusione per incorporazione con un player di mercato

SCENARI DI VALORIZZAZIONE

ESAURIMENTO CONTRATTI IN ESSERE

È pertanto possibile affermare che, al di là di ulteriori operazioni intercompany, le due strade percorribili dall'amministrazione per mantenersi conformi alla normativa vigente e per sviluppare percorsi di sviluppo di medio/lungo termine ad oggi sono:

1

MANTENIMENTO E RIDEFINIZIONE DEL LORO MERCATO

- a) Ridefinizione dei servizi affidati
- b) Fusione e mantenimento partecipazione
- c) Cessione asset distribuzione gas e mantenimento partecipazione

2

LA DISMISSIONE DELLE SOCIETÀ O LA LORO FUSIONE

- a) Vendita ramo «distribuzione gas»
- b) Vendita «separata» dei rami aziendali
- c) Vendita unitaria delle partecipazioni
- d) Fusione per incorporazione con un player di mercato

RIDEFINIZIONE DEI SERVIZI AFFIDATI

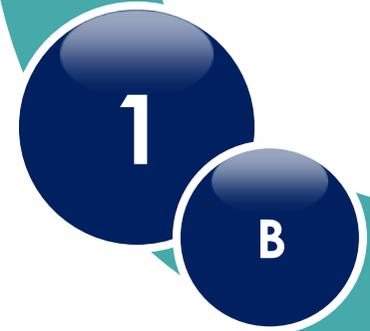
IL MANTENIMENTO DELLE SOCIETÀ ED UN AFFIDAMENTO DI ULTERIORI SERVIZI (E/O IL COINVOLGIMENTO DI ALTRI ENTI) APPARE DI DIFFICILE ATTUAZIONE PER LE SEGUENTI MOTIVAZIONI:

Impatti organizzativi

Sostenibilità economica – livello di fatturato richiesto

**LA SOLA RIDEFINIZIONE DEI SERVIZI AFFIDATI A PPS E PDG È DA RITENERSI
NON RISPONDENTE AI VINCOLI NORMATIVI**

FUSIONE E MANTENIMENTO PARTECIPAZIONE



Punti di criticità/rischi:



Presenza di un socio minoritario



Progressiva perdita di valore

**PER TALI CRITICITÀ TALE PERCORSO È DA RITENERSI NON RISPONDENTE AI
VINCOLI NORMATIVI**

CESSIONE ASSET DISTRIBUZIONE GAS E MANTENIMENTO PARTECIPAZIONE

1

C

La vendita del solo patrimonio delle società non costituisce una risposta alle nuove disposizioni relative alla dismissione delle partecipazioni

LE PARTECIPAZIONI DEL COMUNE RIMARREBBERO INVARIATE, CON UN CALO DEL VALORE DELLA PRODUZIONE DI PPS

PPS in assenza di reti non avrebbe ricavi derivanti dal canone per l'utilizzo delle reti

LA VENDITA DEGLI ASSET È DA RITENERSI NON RISPONDENTE AI VINCOLI
NORMATIVI

SCENARI DI VALORIZZAZIONE

ESAURIMENTO CONTRATTI IN ESSERE

È pertanto possibile affermare che, al di là di ulteriori operazioni intercompany, le due strade percorribili dall'amministrazione per mantenersi conformi alla normativa vigente e per sviluppare percorsi di sviluppo di medio/lungo termine ad oggi sono:

1

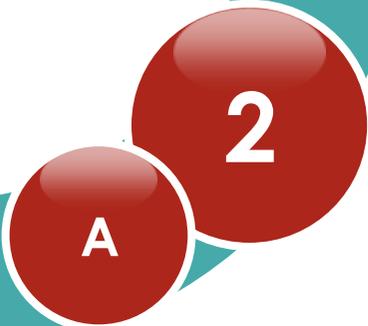
MANTENIMENTO E RIDEFINIZIONE DEL LORO MERCATO

- a) Ridefinizione dei servizi affidati
- b) Fusione e mantenimento partecipazione
- c) Cessione asset distribuzione gas e mantenimento partecipazione

2

LA DISMISSIONE DELLE SOCIETÀ O LA LORO FUSIONE

- a) Vendita ramo «distribuzione gas»
- b) Vendita «separata» dei rami aziendali
- c) Vendita unitaria delle partecipazioni
- d) Fusione per incorporazione con un player di mercato



VENDITA DEL RAMO «DISTRIBUZIONE DEL GAS NATURALE»

PDG + reti distribuzione + contratti di ATI

Necessità di rendere coerenti le società risultanti dalla cessione dei rami con i dettami normativi.

CRITICITÀ



- Rispetto dei requisiti D.Lgs 175/2016 – soglia fatturato 1 Milione di euro

VENDITA «SEPARATA» DEI SINGOLI RAMI

Possibilità di cedere l'intera partecipazione comunale nelle società PPS e PDG a diversi compratori interessati ai singoli rami d'azienda

DUE MERCATI DI RIFERIMENTO

1

**MERCATO DEI GESTORI DEL SERVIZIO
RIFIUTI SOLIDI URBANI**

2

**MERCATO DEI GESTORI DI
SERVIZI ENERGETICI**

CRITICITÀ

- Rischio di finalizzare l'accordo per un solo ramo e conseguente rischio di mancato rispetto del vincolo 1 Milione di fatturato
- Tassazione delle plusvalenze generate per PPS, (eventuale preliminare cessione delle reti e dei contratti a PDG - percorso più semplice per "isolare" il ramo d'azienda afferente alla distribuzione del gas naturale)

VENDITA «UNITARIA» PARTECIPAZIONI

2

C

ASPETTI POSITIVI

- Percorso più semplice dal punto di vista tecnico-procedurale;
- Permette di mantenere, almeno in una prima fase, inalterate, dal punto di vista organizzativo le due società;
- Non prevede cessione di contratti e trasferimenti di personale ai sensi dell'Art. 2112 del Codice Civile (cedendo le quote non vi è una trasformazione del datore di lavoro);
- Permette di rispettare i vincoli normativi imposti

**SI RITIENE CHE IL PERCORSO DI VENDITA UNITARIA PERMETTA AL
COMUNE DI PERSEGUIRE GLI OBBLIGHI DI RAZIONALIZZAZIONE POSTI
DALLA NORMATIVA**

FUSIONE PER INCORPORAZIONE CON UN PLAYER DI MERCATO

2

D

La fusione per incorporazione sarebbe tecnicamente una risposta efficace alle esigenze imposte dalla norma, ma comporterebbe l'acquisizione per l'amministrazione di un'ulteriore partecipazione societaria e/o lo sviluppo di percorsi lunghi e vincolati con partecipate già in essere

SCHEMA CRITICITÀ MANTENIMENTO DI PPS E PDG



COMPLIANCE NORMATIVA

IMPATTO SUL VALORE DELLE SOCIETÀ

SOSTENIBILITÀ PER LA SOCIETÀ

MANTENIMENTO ASSETTO



Assenza dei requisiti
ex Art. 20, comma 2
del D. Lgs. 175/2016



Perdita di valore
per impossibilità di
rinnovo dei contratti
in essere



Invariante dal punto di
vista org.vo. Potenziali
tensioni per la
sostenibilità ec/fin di
medio periodo

FUSIONE PDG IN PPS



Probabile assenza
dei requisiti ex Art.
20, comma 2 del D.
Lgs. 175/2016*



Perdita di valore
per impossibilità di
rinnovo dei contratti
in essere



Invariante dal punto di
vista org.vo. Potenziali
tensioni per la
sostenibilità ec/fin di
medio periodo

AFFIDAMENTO NUOVI SERVIZI



Rispetto dei requisiti ex
Art. 20, ma obbligo di
dismissione per Art. 24**



Se affidamenti
duraturi e rinnovabili
e redditivi viene
evitata la perdita di
valore



Forte impatto
organizzativo per
riconvertire il business
delle società

MANTENIMENTO SOCIETÀ E VALORIZZAZIONE ASSETT



L'assenza del canone di
concessione rende il
fatturato ancora inferiore
alla soglia prevista
dall'Art. 20



Valorizzazione
immediata della
componente rilevante,
ma permane la perdita
prospettica di valore



Invariante dal punto di
vista org.vo. Potenziali
tensioni per la
sostenibilità ec/fin di
medio periodo



DISMISSIONE PARTECIPAZIONI: SCHEMA DI SINTESI



RISCHI PUNTI DI DEBOLEZZA

VENDITA RAMO GAS

- Mantenimento di partecipazioni non conformi
- Criticità fiscali

VENDITA RAMI SEPARATI

- Rischio di non concludere la cessione sui rami d'azienda meno redditizi (e tornare all'ipotesi 1);
- Tempistiche superiori alla vendita unitaria
- Criticità fiscali (cessione reti)

VENDITA RAMI UNITARIA

- Individuare player interessati al complesso dei rami d'azienda (o raggruppamenti)

FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI PPS IN UN PLAYER

- Non immediata monetizzazione;
- Tempi e procedure fissate da Cod. Civ.;
- In caso di quotata, detenzione di capitale di rischio.



OPPORTUNITÀ PUNTI DI FORZA

- Mantenimento del presidio in house su servizi ad alto impatto sull'utenza

- Individuazione di player monosettoriali che valorizzino maggiormente i singoli rami d'azienda

- Certezza di cedere le partecipazioni;
- Riduzione dei tempi del processo.

- Possibilità di individuare direttamente il player da coinvolgere (solo delibera motivata ex Art. 5, D. Lgs. 175/2016)



PROCEDURE TEMPI

1. Cessione reti PDG;
2. Vendita di PDG (evidenza pubblica o Art. 10, comma 2*)
3. Tempi: almeno 6 mesi

1. Separazione dei rami d'azienda**;
2. Vendita (o fusione) delle partecipazioni con procedure separate;
3. Tempi: almeno 10 mesi

1. Tre possibilità:
 - Evidenza pubblica per PPS;
 - Negoziazione diretta ex Art. 10, comma 2 (cfr. supra);
 - Fusione di PDG in PPS, modifica dello statuto e diritto di prelazione

1. Delibera motivata del Cons. Com.
2. Fusione con player privato;
3. Eventuale successiva cessione (a terzo o BuyBack) delle quote e monetizzazione

PROSSIMI PASSI

Predisposizione di un **avviso per raccogliere manifestazioni di interesse** di operatori interessati ad acquisire le partecipazioni che il Comune intende alienare

Analisi delle manifestazioni di interesse, e successiva **predisposizione di una data room finalizzata a permettere agli operatori di formulare la loro offerta**

Valutazione delle offerte sulla base di quanto previsto dal Consiglio Comunale in ordine ai criteri di valutazione delle stesse

Negoziazione diretta con gli offerenti e, richiesta di una offerta definitiva non legata solamente al valore economico, ma anche alle tempistiche e alla tipologia dell'offerta

Successivo passaggio in Consiglio Comunale per la valutazione delle offerte così come presentate dalla Giunta anche rispetto alla perizia e per deliberare la cessione delle partecipazioni



PARAGON
ADVISORY

Paragon Advisory Sede di Bologna

Via Toscana 19/2

40069 Zola Predosa (BO)

Tel. +39 051 31 60 312

Fax +39 051 31 60 399

info@paragonadvisory.it