

COLLEGIO DEI REVISORI DEI CONTI

Verbale n. 36 dell'8/7/2025

COMUNE DI CARPI

Oggetto: parere sulla proposta di deliberazione del Consiglio comunale avente ad oggetto: “Progetto di rafforzamento della partnership industriale fra AIMAG S.p.A. ed HERA S.p.A. ed atti conseguenti – Acquisto di partecipazione indiretta nella Società Heracquamodena S.r.l. – Adempimenti ai sensi dell’art. 5 del D.Lgs. n. 175/2016 recante “Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica””.

L'anno 2025 il giorno 8 del mese di luglio, l'Organo di revisione del Comune di Carpi (MO) prende in esame la proposta di deliberazione del Consiglio Comunale nr. 5637 del 07/07/2025 avente ad oggetto “Progetto di rafforzamento della partnership industriale fra AIMAG S.p.A. ed HERA S.p.A. ed atti conseguenti – Acquisto di partecipazione indiretta nella Società Heracquamodena S.r.l. – Adempimenti ai sensi dell’art. 5 del D.Lgs. n. 175/2016 recante “Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica” ai fini della redazione del proprio parere ai sensi dell’articolo 239, comma 1, lett. b) nr. 3 del D.Lgs 267/2000.

Premesso che:

- il decreto legislativo n° 267, del 18 agosto 2000 e in particolare l'articolo 42, comma 2, lettera e), pone in capo al Consiglio la competenza in materia di organizzazione dei pubblici servizi, costituzione di istituzioni e aziende speciali, concessione dei pubblici servizi, partecipazione dell'ente locale a società di capitali, affidamento di attività o servizi mediante convenzione;
- ai sensi dell’art. 239, c. 1, lett. b), n. 3, del Tuel l'Organo di Revisione degli Enti Locali è chiamato ad esprimere il proprio parere sulle proposte di costituzione o di acquisto di partecipazione in organismi e società partecipati, verificando, in particolare, con riferimento all'attività svolta dalle società a partecipazione pubblica, la ricorrenza, in concreto, di un rapporto di indispensabilità o insostituibilità tra la partecipazione societaria dell'ente e la sua finalità istituzionale secondo quanto previsto dall’art. 4 del D.Lgs. 19.8.2016 numero 175 (Testo Unico delle società a Partecipazione Pubblica, di seguito TUSP);

Vista la proposta di deliberazione del Consiglio Comunale e la documentazione a essa allegata;

Richiamati:

- l'articolo 1, comma 5 del TUSP;
- l'articolo 3 del TUSP, che al comma 1 prevede che “*Le amministrazioni pubbliche possono partecipare esclusivamente a società, anche consortili, costituite in forma di società per azioni o di società a responsabilità limitata, anche in forma cooperativa.*”;
- l'articolo 4 del TUSP che prevede che le amministrazioni pubbliche possono, direttamente o indirettamente, costituire società e acquisire o mantenere partecipazioni”, anche di minoranza, in società aventi per oggetto attività di produzione di beni e servizi necessarie per il perseguimento delle proprie finalità istituzionali fra cui:
 - “*a) produzione di un servizio di interesse generale, ivi inclusa la realizzazione e la gestione delle reti e degli impianti funzionali ai servizi medesimi*”;
- l'articolo 5 del TUSP che prevede:

- al comma 1 che *“a eccezione dei casi in cui la costituzione di una società o l'acquisto di una partecipazione [...] avvenga in conformità a espresse previsioni legislative,*
- *l'atto deliberativo di costituzione di una società a partecipazione pubblica [...], o di acquisto di partecipazioni, anche indirette, da parte di amministrazioni pubbliche in società già costituite deve essere analiticamente motivato con riferimento alla necessità della società per il perseguimento delle finalità istituzionali di cui all'articolo 4, evidenziando, altresì, le ragioni e le finalità che giustificano tale scelta, anche sul piano della convenienza economica e della sostenibilità finanziaria nonché di gestione diretta o esternalizzata del servizio affidato. La motivazione deve dare conto della compatibilità della scelta con i principi di efficienza, di efficacia e di economicità dell'azione amministrativa.”;*
- al comma 2 che *“l'atto deliberativo di cui al comma 1 dà atto della compatibilità dell'intervento finanziario previsto con le norme dei trattati europei e, in particolare, con la disciplina europea in materia di aiuti di Stato alle imprese. Gli enti locali sottopongono lo schema di atto deliberativo a forme di consultazione pubblica [...]”;*
- al comma 3 che l'amministrazione invia l'atto deliberativo di costituzione della società o di acquisizione della partecipazione diretta o indiretta alla Corte dei Conti e all'Autorità garante della concorrenza e del mercato;
- l'articolo 7 del TUSP che prevede:
 - al comma 1 la competenza del Consiglio comunale per l'adozione della deliberazione di partecipazione di un'amministrazione pubblica alla costituzione di una società;
 - al comma 2 che l'atto deliberativo è redatto in conformità a quanto previsto all'articolo 5, comma 1 del TUSP;
- l'articolo 8 del TUSP che prevede, al comma 1, che *“le operazioni [...] che comportino l'acquisto da parte di un'amministrazione pubblica di partecipazioni in società già esistenti sono deliberate secondo le modalità di cui all'articolo 7, commi 1 e 2”* del TUSP;
- la deliberazione n. 32/2023/INPR della Sezione Regionale di controllo per l'Emilia-Romagna della Corte dei Conti, con le *“Indicazioni istruttorie preliminari all'esame della Sezione regionale in merito ai provvedimenti contemplati dall'art. 5 del d.lgs. n. 175/2016 (Tusp)”*;

Dall'esame della documentazione summenzionata risulta che per far fronte alle criticità emergenti dal Piano Industriale del Gruppo AIMAG 2024-2028, su mandato dei comuni soci di AIMAG:

- in data 22.01.2025 il Consiglio di amministrazione di AIMAG ed il Consiglio di amministrazione di HERA hanno sottoscritto un apposito accordo quadro (inde, “Accordo Quadro”) e relativi allegati, al fine di disciplinare i contenuti e le modalità di attuazione del processo di riassetto societario volto al rafforzamento della partnership industriale fra AIMAG e HERA (inde, il “Progetto”);
- con nota del 04/06/2025 - prot. n. 6015, AIMAG S.p.A. trasmetteva a tutti i Comuni soci apposita richiesta di approvazione del Progetto da autorizzarsi nelle forme e secondo le modalità previste dal TUSP;
- il Progetto, volto a rafforzare industrialmente e finanziariamente la Società, a beneficio dei suoi Soci e di tutti gli stakeholder del territorio, si basa come si evince dal paragrafo II della relazione assunta prot. del Comune di Carpi NR. 0036911 in data 27.05.2025 redatta dallo studio Di Russo, sui seguenti elementi chiave (dati economici finanziari che risultano dall'Accordo Quadro e dai relativi allegati) :

- a) l'adozione di un nuovo piano industriale quadriennale di AIMAG che tenga conto dell'accresciuto perimetro, delle sinergie industriali e finanziarie derivanti dal Progetto, secondo quanto meglio indicato all'art. 4 dell'Accordo Quadro, idoneo a perseguire gli obiettivi di crescita e sviluppo del business di AIMAG, nonché - grazie anche alle sinergie industriali e finanziarie derivanti dal rafforzamento della partnership industriale - di stabilizzazione e miglioramento delle politiche sui dividendi, a beneficio di tutti i Soci, fermo restando che il nuovo piano industriale quadriennale di AIMAG perseguirà anche lo scopo di rafforzare i legami con il territorio, valorizzando le specificità locali e promuovendo una crescita condivisa anche attraverso l'incremento degli investimenti sul territorio, in un'ottica di sviluppo sostenibile e inclusivo, per generare valore economico, sociale e ambientale a beneficio di tutti gli stakeholder;
- b) il supporto finanziario alla Società da parte di HERA per l'attuazione del Nuovo Piano Industriale Rafforzato di AIMAG ed il conseguimento degli obiettivi del Progetto, secondo quanto meglio indicato all'art. 5 dell'Accordo Quadro;
- c) la definizione delle strategie future da attuare nei due settori core della Società, vale a dire il servizio idrico integrato ed il servizio di gestione dell'intero ciclo di raccolta, trasporto e spazzamento di rifiuti urbani, secondo quanto meglio indicato agli artt. 7, 8 e 12 dell'Accordo Quadro;
- d) un'operazione che consenta alla Società di acquisire al proprio patrimonio un asset strategico nel settore core del servizio idrico integrato, secondo quanto meglio indicato all'art. 7 dell'Accordo Quadro;
- e) l'adozione di un nuovo modello gestionale aziendale ispirato, in particolare, a obiettivi di ulteriore rafforzamento del legame fra la Società e territorio di riferimento e la stabile condivisione di know-how, benefici e sinergie industriali tra HERA e AIMAG, secondo quanto meglio indicato all'art. 6 dell'Accordo Quadro;
- f) l'adozione di un nuovo assetto di governance della Società, secondo quanto meglio indicato agli artt. 9, 10, 11 e 12 dell'Accordo Quadro;

- il Progetto prevede, quindi, un aumento di capitale sociale di AIMAG (inde, l'“Aumento di Capitale” o l'“Operazione”) riservato ad HERA, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, del codice civile, che verrà liberato mediante il conferimento in natura di una partecipazione relativa ad una società (inde, “Heracquamodena”) recentemente costituita dalla stessa HERA mediante il conferimento in Heracquamodena S.r.l. del proprio ramo aziendale afferente al ciclo idrico modenese, con contestuale adozione di un nuovo statuto sociale di AIMAG che recepisce, tra l'altro, la distinzione delle tre diverse categorie di azioni ordinarie di AIMAG S.p.A., oltre a quelle con prestazione accessorie, e che prevede espressamente che i Soci Pubblici detentori delle azioni di categoria “A” non possano mai scendere al di sotto della soglia del 51% del capitale sociale di AIMAG, escludendo dal calcolo il capitale sociale rappresentato da azioni con prestazioni accessorie;
- l'Aumento di Capitale consisterà in un aumento del capitale sociale di AIMAG, ai sensi dell'art. 2441, comma 4, del codice civile, per complessivi massimi Euro 18.550.738 di capitale sociale, oltre al sovrapprezzo pari complessivamente ad Euro 29.382.902, da eseguirsi in forma scindibile mediante emissione di n. 18.550.738 azioni ordinarie ad un prezzo unitario di Euro 2,5839 (comprensivo di sovrapprezzo) aventi godimento regolare, che sarà integralmente sottoscritto e liberato da HERA mediante conferimento della partecipazione, libera da gravami, rappresentante fino al 45% del capitale sociale di Heracquamodena S.r.l.;

A seguire un calcolo esplicativo della modifica del patrimonio netto a seguito dell'operazione di aumento del C.S. e della conseguente valorizzazione della quota partecipativa del Comune di Carpi.

Nr. TOTALE azioni AIMAG S.p.A. PRE-rafforzamento	78.027.681
Nr. azioni AIMAG S.p.A. PRE-rafforzamento di proprietà del Comune di Carpi	13.835.051
Percentuale di partecipazione PRE-rafforzamento (comprese le azioni correlate)	17,73%
Valore del Patrimonio netto (PN) al 31/12/2024 (1)	€ 167.462.265
Valore della partecipazione di Carpi in AIMAG S.p.A. PRE-rafforzamento	€ 29.691.060

Nr. TOTALE azioni AIMAG S.p.A. POST-rafforzamento	96.578.419
Nr. azioni AIMAG S.p.A. POST-rafforzamento di proprietà del Comune di Carpi	13.835.051
Percentuale di partecipazione POST-rafforzamento (comprese le azioni correlate)	14,33%
Valore del Patrimonio netto (PN) al 31/12/2024 tenuto conto dell'aumento di capitale riservato ad Hera	€ 215.395.516
Valore della partecipazione di Carpi in AIMAG S.p.A. POST-rafforzamento	€ 30.866.177
Variazione del valore POST-rafforzamento	€ 1.175.117

(1) valore del patrimonio netto al 31.12.2024, come da schema di bilancio 2024 approvato dal C.d.A. di Aimag spa in data 29.4.2025.

Che

Visti:

- lo Statuto di AIMAG S.p.A. e di Heracquamodena S.r.l.;
- il Nuovo Piano Industriale Rafforzato di AIMAG S.p.A.;
- i pareri richiesti dai Comuni Soci ai consulenti esperti del settore Avv. Harald Bonura, sotto il profilo giuridico e Dott. Rag. Davide di Russo, sotto il profilo economico-finanziario;
- le analisi comparative di convenienza economica e sostenibilità finanziaria argomentate nel parere del Dott. Rag. Davide di Russo;

Verificato che:

- la partecipata oggetto di acquisizione indiretta mediante aumento di capitale sociale riservato rientra nei vincoli tipologici delle società, anche consortili, costituite in forma di società per azioni o di società a responsabilità limitata, anche in forma cooperativa (art. 3, c. 1 TUSP)
- la partecipata oggetto di acquisizione indiretta ha per oggetto attività di produzione di beni e servizi strettamente necessarie per il perseguimento delle finalità istituzionali dell'ente (art. 4 c. 1 TUSP);
- la partecipata oggetto di acquisizione indiretta ha per oggetto lo svolgimento delle attività sottoindicate (art. 4 c. 2 TUSP)

- a) produzione di un servizio di interesse generale, ivi inclusa la realizzazione e la gestione delle reti e degli impianti funzionali ai servizi medesimi;
- l'analisi comparativa fra l'attuale situazione e l'operazione di rafforzamento con l'acquisizione della partecipazione da parte di AIMAG in Heracquamodena S.r.l. evidenzia una convenienza economica e il raggiungimento di una situazione economico-finanziaria equilibrata (vedasi relazione Di Russo);
- non si prevede il trasferimento di risorse umane e finanziarie da parte dell'amministrazione comunale;
- l'atto deliberativo riporta la motivazione analitica riguardante l'acquisto di una partecipazione indiretta tramite AIMAG in Heracquamodena S.r.l.;
- l'atto deliberativo dà atto della compatibilità finanziaria dell'intervento con le norme dei trattati europei e, in particolare, con la disciplina europea in materia di aiuti di Stato alle imprese;
- lo schema di atto deliberativo è stato oggetto di consultazione pubblica per la raccolta di osservazioni in merito per un periodo di 15 giorni (dal 9 al 24 giugno 2025);

Preso atto

- che nella relazione Di Russo vengono comparati essenzialmente due scenari costituiti da proiezioni aziendali denominati "Piano Stand Alone" e "Piano rafforzato" e che in base ad alcune previsioni economiche – finanziarie il "Piano Rafforzato" che è quello prescelto, sembra in grado di poter risolvere le attuali problematiche aziendali di AIMAG;

- che il Progetto, volto a rafforzare industrialmente e finanziariamente la Società, a beneficio dei suoi Soci e di tutti gli *stakeholder* del territorio, si basa essenzialmente sui seguenti elementi chiave che risultano dall'Accordo Quadro e dai relativi allegati:

a) l'adozione di un nuovo piano industriale quadriennale di AIMAG che tenga conto dell'accresciuto perimetro, delle sinergie industriali e finanziarie derivanti dal Progetto, secondo quanto meglio indicato all'art. 4 dell'Accordo Quadro, idoneo a perseguire gli obiettivi di crescita e sviluppo del business di AIMAG, nonché - grazie anche alle sinergie industriali e finanziarie derivanti dal rafforzamento della partnership industriale - di stabilizzazione e miglioramento delle politiche sui dividendi, a beneficio di tutti i Soci, fermo restando che il nuovo piano industriale quadriennale di AIMAG perseguirà anche lo scopo di rafforzare i legami con il territorio, valorizzando le specificità locali e promuovendo una crescita condivisa anche attraverso l'incremento degli investimenti sul territorio, in un'ottica di sviluppo sostenibile e inclusivo, per generare valore economico, sociale e ambientale a beneficio di tutti gli stakeholders;

b) il supporto finanziario alla Società da parte di HERA per l'attuazione del Nuovo Piano Industriale Rafforzato di AIMAG ed il conseguimento degli obiettivi del Progetto, secondo quanto meglio indicato all'art. 5 dell'Accordo Quadro;

c) la definizione delle strategie future da attuare nei due settori core della Società, vale a dire il servizio idrico integrato ed il servizio di gestione dell'intero ciclo di raccolta, trasporto e spazzamento di rifiuti urbani, secondo quanto meglio indicato agli artt. 7, 8 e 12 dell'Accordo Quadro;

d) un'operazione che consenta alla Società di acquisire al proprio patrimonio un asset strategico nel settore core del servizio idrico integrato, secondo quanto meglio indicato all'art. 7 dell'Accordo Quadro;

e) l'adozione di un nuovo modello gestionale aziendale ispirato, in particolare, a obiettivi di ulteriore rafforzamento del legame fra la Società e territorio di riferimento e la stabile condivisione di know-how, benefici e sinergie industriali tra HERA e AIMAG, secondo quanto meglio indicato all'art. 6 dell'Accordo Quadro;

f) l'adozione di un nuovo assetto di *governance* della Società, secondo quanto meglio indicato agli artt. 9, 10, 11 e 12 dell'Accordo Quadro.

Preso atto inoltre che:

- il Progetto prevede un aumento di capitale sociale di AIMAG (*inde*, l'“*Aumento di Capitale*” o l'“*Operazione*”) riservato ad HERA, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, del codice civile, che verrà liberato mediante il conferimento in natura di una partecipazione relativa ad una società (*inde*, “*Heracquamodena*”) recentemente costituita dalla stessa HERA mediante il conferimento in Heracquamodena S.r.l. del proprio ramo aziendale afferente al ciclo idrico modenese, con contestuale adozione di un nuovo statuto sociale di AIMAG che recepisce, tra l'altro, la distinzione delle tre diverse categorie di azioni ordinarie di AIMAG S.p.A., oltre a quelle con prestazione accessorie, e che prevede espressamente che i Soci Pubblici detentori delle azioni di categoria “A” non possano mai scendere al di sotto della soglia del 51% del capitale sociale di AIMAG, escludendo dal calcolo il capitale sociale rappresentato da azioni con prestazioni accessorie;

- l'Aumento di Capitale consisterà in un aumento del capitale sociale di AIMAG, ai sensi dell'art. 2441, comma 4, del codice civile, per complessivi massimi Euro 18.550.738 di capitale sociale, oltre al sovrapprezzo pari complessivamente ad Euro 29.382.902,00, da eseguirsi in forma scindibile mediante emissione di n. 18.550.738 azioni ordinarie ad un prezzo unitario di Euro 2,5839 (comprensivo di sovrapprezzo) aventi godimento regolare, che sarà integralmente sottoscritto e liberato da HERA mediante conferimento della partecipazione, libera da gravami, rappresentante fino al 45% del capitale sociale di Heracquamodena S.r.l.;

- per effetto dell'Aumento di Capitale e della conseguente adozione del nuovo statuto sociale:

a) - AIMAG verrà così ad acquisire una quota pari al 45% circa del capitale sociale di Heracquamodena S.r.l., detentrica del detto ramo di azienda afferente al ciclo idrico modenese;

b) - HERA verrà conseguentemente a detenere azioni di categoria “B” pari a circa il 41% delle azioni ordinarie, mentre i Soci Pubblici deterranno azioni di categoria “A” pari al 51% delle azioni ordinarie, conservando quindi la maggioranza del capitale sociale di AIMAG, e le Fondazioni circa l'8% delle azioni ordinarie, rappresentato da azioni di categoria “C”;

- con riferimento al Progetto nella relativa unitarietà e, in particolare, all'Aumento di Capitale ivi previsto, avuto riguardo alla natura di AIMAG quale società *multiutility* a capitale misto pubblico-privato ed alla luce di apposito parere legale richiesto dalla Società, l'Ente ritiene che l'operazione descritta possa avvenire solamente con HERA, in continuità con la gara aggiudicatasi dalla medesima HERA nell'anno 2009 per l'acquisizione del 25% del capitale sociale di AIMAG, per le seguenti ragioni:

1) sul piano impiantistico (come da offerta presentata da HERA nel 2009), segnatamente al fine di costituire un sistema rilevante che copra la maggior parte dell'ambito provinciale, le integrazioni degli impianti acquedottistici e dei sistemi di depurazione sono possibili solamente con HERA, in quanto soggetto contiguo, parte dell'unico ambito idrico provinciale di Modena;

2) sul piano degli altri servizi, in particolare per il settore dei rifiuti, della distribuzione del gas e degli altri servizi gestiti dal Gruppo AIMAG, le possibili integrazioni possono avvenire essenzialmente con HERA, quale soggetto contiguo avente caratteristiche di *multiutility*;

3) sul piano delle procedure, in occasione della gara del 2009 HERA è stata individuata come socio stabile industriale, essendo inoltre previsto nei documenti il diritto di prelazione tra i soci - ivi compreso, quindi, anche il socio industriale HERA scelto con gara - a valere quale espressione della volontà dei Soci Pubblici di disporre di un nucleo stabile di soci, anche a fronte di variazioni delle quote societarie, fermo restando quanto previsto dall'art. 6, comma 11, dello statuto di AIMAG vigente; a ciò si aggiunga che l'Accordo Quadro sviluppa l'integrazione tra le due aziende in continuità con la gara del 2009 e, dunque, quale modifica non sostanziale rispetto a quanto risulta da detta gara;

4) il capitale sociale di AIMAG, escludendo dal calcolo il capitale sociale rappresentato da azioni con prestazioni accessorie, resta comunque per il 51% in proprietà degli attuali Soci Pubblici, per

quanto il D.Lgs. n. 201/2022 abbia superato il principio della maggioranza pubblica nelle società miste nel settore dei servizi pubblici locali, anche per rinvio all'art. 17 del D.Lgs. n. 175/2016, ivi compreso l'art. 4, comma 2, lett. a), in cui il controllo pubblico non è obbligatorio;

5) le modifiche all'assetto di AIMAG, quale modello gestionale di società mista, non incidono sulla durata della concessione del servizio idrico integrato a favore di AIMAG e, in ogni caso, l'attuale concessione del servizio idrico integrato è in scadenza al 2027;

Acquisito il fatto che l'Ente motiva l'adesione al progetto nei seguenti termini:

- l'aumento di Capitale di cui al Progetto porterà al Gruppo AIMAG rilevanti benefici e sinergie industriali, con *saving pre tax* annuo stimato fino a circa € 5 milioni al 2028;
- in particolare, queste sinergie sono innanzitutto identificabili:
 - a) - nella riduzione del costo del debito per il finanziamento dal Gruppo HERA;
 - b) - nei servizi di *staff* (es. fornitura di servizi di telecomunicazioni);
 - c) - nell'adozione delle *best practices* industriali derivate dal Gruppo HERA;
- a seguito della sottoscrizione dell'Accordo Quadro che prevede l'Aumento del Capitale, AIMAG ha peraltro già avuto accesso ad un finanziamento di € 30 Milioni dal Gruppo HERA, ad un costo pari al costo medio del debito a Medio/Lungo Termine del Gruppo HERA, rideterminato di anno in anno; tale finanziamento è utilizzato per la gestione corrente del Gruppo AIMAG, in particolare per l'avvio degli investimenti del Piano Industriale, ma potrà essere anche di supporto per il rimborso delle rate dei finanziamenti a Medio/Lungo Termine che AIMAG ha in essere ed in scadenza nel corso del primo semestre 2025;
- al perfezionamento dell'Aumento di Capitale di cui al Progetto (e quindi della liberazione dell'Aumento di Capitale da parte di HERA), detto finanziamento sarà incluso nella linea di finanziamento a Medio/Lungo Termine di 200 Milioni di euro che sarà reso disponibile ad AIMAG da parte del Gruppo HERA fino al 31.12.2028, cui si aggiungerà una linea di finanziamento a breve termine fino a 75 Milioni di euro;
- **l'operazione di cui al Progetto renderà inoltre possibile la distribuzione da parte di AIMAG di un dividendo straordinario nel 2025 pari a € 15,4 Milioni - da ripartire tra i soci detentori di azioni ordinarie di AIMAG in proporzione alle percentuali di partecipazione precedenti l'Aumento di Capitale (*inde*, anche il "Dividendo Straordinario 2025") - e la stabilizzazione della distribuzione di dividendi sino all'anno 2028 compreso;**

Preso atto che:

- per quanto concerne i criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni e per la valutazione della partecipazione conferita, nella definizione del prezzo di emissione delle azioni di AIMAG S.p.A. e per la verifica della congruenza fra questo e la valutazione della partecipazione in Heracquamodena S.r.l., la Società si è avvalsa del supporto di apposito advisor strategico e finanziario e di un esperto indipendente per la redazione della *fairness opinion* (allegata *sub* n. 2 dell'Accordo Quadro); la relazione di stima prevista dall'art. 2343-ter, comma 2, lett. b), del codice civile, volta alla determinazione del valore della partecipazione pari al 45% del capitale sociale di Heracquamodena conferita (*inde*, "Relazione di Stima Heracquamodena"), è stata redatta da un esperto incaricato dal Socio conferente HERA S.p.A. (allegata *sub* n. 3 dell'Accordo Quadro);
- la scelta dei criteri da applicare per la valutazione del capitale economico di AIMAG - e quindi del prezzo di emissione delle azioni - e della partecipazione in Heracquamodena è stata effettuata considerando le caratteristiche delle entità oggetto di stima, della tipologia dell'operazione e degli obiettivi della stima;
- in conclusione, la relazione *ex art.* 2343-ter, comma 2, lett. b), del codice civile, predisposta dall'esperto indipendente incaricato dal socio HERA, conferma **che il valore della partecipazione**

del 45% in Heracquamodena S.r.l. è almeno pari a quello ad essa attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e del sovrapprezzo per l'Aumento di Capitale di AIMAG nell'Accordo Quadro sottoscritto in data 22 gennaio 2025, rispettivamente pari ad euro 18.550.738,00 ed euro 29.382.902,00;

Visto l'art. 5 comma 3 del Tusp il quale prevede che :

*3. L'amministrazione invia l'atto deliberativo di costituzione della società o **di acquisizione della partecipazione diretta o indiretta** all'Autorità garante della concorrenza e del mercato, che può esercitare i poteri di cui all'articolo 21-bis della legge 10 ottobre 1990, n. 287, e alla Corte dei Conti, che delibera, entro il termine di sessanta giorni dal ricevimento, in ordine alla conformità dell'atto a quanto disposto dai commi 1 e 2 del presente articolo, nonché dagli articoli 4, 7 e 8, con particolare riguardo alla sostenibilità finanziaria e alla compatibilità della scelta con i principi di efficienza, di efficacia e di economicità dell'azione amministrativa. Qualora la Corte non si pronunci entro il termine di cui al primo periodo, l'amministrazione può procedere alla costituzione della società o all'acquisto della partecipazione di cui al presente articolo”;*

Valutato il fatto che:

- l'art. 5 del TUSP disciplini in modo dettagliato, nei primi due commi, gli obblighi motivazionali gravanti sulla Pubblica Amministrazione allorché individui nello strumento societario il modello adeguato al raggiungimento dell'interesse pubblico.

La ratio della norma richiamata è chiarita dalla Relazione illustrativa del Governo al TUSP: “.... vengono legificati i Principi dettati dalla costante giurisprudenza nazionale e comunitaria, prevedendo che l'atto deliberativo, che ovviamente è diverso dall'atto costitutivo della Società (chiarimento apportato in accoglimento del Parere del Consiglio di Stato), debba essere motivato con riferimento alla necessità della Società per il perseguimento delle finalità istituzionali previste dall'art. 4, evidenziando altresì gli obiettivi gestionali cui deve tendere la Società stessa, sulla base di specifici parametri qualitativi e quantitativi, nonché le ragioni e le finalità che giustificano la scelta, anche sul piano della convenienza economica e in considerazione della possibilità di destinazione alternativa delle risorse pubbliche impegnate (non si è ritenuto di accogliere la proposta della Conferenza Unificata di espungere tale ultimo riferimento, in quanto si tratta di un'opportuna precisazione relativa al generale obbligo di motivazione), nonché di gestione diretta o esternalizzata del servizio affidato. La motivazione, inoltre, deve dare adeguato conto della compatibilità della scelta con i Principi di efficienza, di efficacia e di economicità dell'azione amministrativa”.

- Il primo comma dell'art. 5 individua gli aspetti di cui l'atto deliberativo di costituzione o partecipazione ad un organismo societario deve dare adeguata motivazione: “A eccezione dei casi in cui la costituzione di una società o l'acquisto di una partecipazione, anche attraverso aumento di capitale, avvenga in conformità a espresse previsioni legislative, l'atto deliberativo di costituzione di una società a partecipazione pubblica, anche nei casi di cui all'articolo 17, **o di acquisto di partecipazioni, anche indirette, da parte di amministrazioni pubbliche** in società già costituite deve essere analiticamente motivato con riferimento alla necessità della società per il perseguimento delle finalità istituzionali di cui all'articolo 4, evidenziando, altresì, le ragioni e le finalità che giustificano tale scelta, anche sul piano della convenienza economica e della sostenibilità finanziaria,”

- lo stesso art. 5 del D. Lgs. n. 175 del 2016, come modificato dall'art. 11 comma 1, lett. a), della legge n. 118 del 2022 (Legge annuale per il mercato e la concorrenza), ha istituito una nuova forma di verifica sugli atti deliberativi di costituzione di una società o di acquisizione di una partecipazione (diretta o indiretta), prevedendo che l'atto suddetto sia trasmesso dall'Amministrazione pubblica procedente (come definita dall'art. 2, comma 1, lett. a), del D. Lgs. n. 175 del 2016) all'Autorità garante della concorrenza e del mercato, che può esercitare i poteri

attribuiti dall'articolo 21-bis della legge 10 ottobre 1990, n. 287, e alla Corte dei conti, che deve deliberare, entro il termine di sessanta giorni dal ricevimento, in ordine alla conformità dell'atto a quanto disposto dai commi 1 e 2 del medesimo articolo 5, nonché dagli articoli 4, 7 e 8, con particolare riguardo alla sostenibilità finanziaria e alla compatibilità della scelta con i principi di efficienza, di efficacia e di economicità dell'azione amministrativa.

Il successivo comma 4 dell'art. 5 dispone che per gli atti delle regioni e degli enti locali, nonché dei loro enti strumentali, delle università o delle altre istituzioni pubbliche di autonomia aventi sede nella regione, è competente la Sezione regionale di controllo, competente per territorio.

La norma precisa che, qualora la Corte dei conti non si pronunci entro il termine prescritto di sessanta giorni, l'Amministrazione può procedere alla costituzione della società o all'acquisto della partecipazione: il comma 4 puntualizza che la segreteria della Sezione competente trasmette il parere, entro cinque giorni dal deposito, all'Amministrazione pubblica interessata, la quale è tenuta a pubblicarlo entro cinque giorni sul proprio sito *internet* istituzionale.

Preso ulteriore atto che l'Ente ritiene (come indicato nelle premesse dell'atto deliberativo) che tale acquisto sia motivato, oltre che da tutti gli elementi già esposti in precedenza, dall'evidenza che l'aggregazione AIMAG – Heracquamodena S.r.l. (nella quale – come detto – i Comuni soci acquisiscono la partecipazione indiretta attraverso AIMAG) rappresenta la modalità più efficiente di gestione unitaria del servizio idrico di ambito per le ragioni di seguito esplicitate:

– la costituzione della società Heracquamodena S.r.l., quale partecipata da AIMAG, è una soluzione preferibile per i Comuni Soci rispetto ad un'integrazione societaria maggiore tra Heracquamodena S.r.l. ed AIMAG (per esempio mediante fusione), ovvero tra Hera ed AIMAG, che avrebbe evidentemente ridotto drasticamente la presenza ed il ruolo dei Comuni Soci, considerate le maggiori dimensioni di Heracquamodena S.r.l. e di Hera, portando il capitale sociale detenuto dai Comuni in netta minoranza; inoltre Heracquamodena, in quanto società dedicata alla sola gestione del servizio idrico, consente un'immediata evidenza anche sul piano dei costi regolatori dell'andamento efficiente o inefficiente della gestione idrica, in coerenza con quanto previsto dal legislatore in sede concessoria (il riferimento è alle società di scopo ex art. 194 dell'attuale D. Lgs. n. 36/2023, secondo un principio presente in tutta la precedente normativa relativa a questa tipologia di concessioni); la partecipazione di AIMAG in Heracquamodena S.r.l. è dunque necessaria per garantire, attraverso le partecipazioni incrociate di AIMAG ed Heracquamodena S.r.l., una sostanziale unicità gestionale soggettiva di ambito, come previsto dalla legge, mantenendo ai Comuni soci, attraverso AIMAG, una rilevante presenza nel capitale societario di Heracquamodena S.r.l.;

- la compartecipazione di AIMAG nella società Heracquamodena S.r.l. è conforme, sul piano economico e giuridico, anche rispetto alle norme comunitarie.

Ritenuto utile segnalare che a seguito dell'operazione il governo societario passa ad Hera in quanto dall'Accordo Quadro emerge come, a seguito della sua esecuzione, soprattutto in virtù di alcune modifiche statutarie (vedi, in particolare, l'art. 26 – Nomina del Consiglio di Amministrazione e revoca di amministratori, l'art. 28 – Amministratore Delegato e l'art. 30 – Maggioranze, nella nuova formulazione proposta) che attribuiscono all'Amministratore Delegato, indicato da HERA, tramite il meccanismo del cd. *casting vote*, la decisione finale riguardo ad una serie di fondamentali materie inerenti la gestione della Società e l'attuazione del piano industriale, compresa la nomina del Direttore Generale (materie elencate ai punti da i a xiii dell'art. 30, comma 2, dello Statuto, nella nuova formulazione proposta) a tale conclusione non osta il mantenimento in capo ai Comuni soci del 51% del capitale sociale, tenuto conto che le quote di partecipazione sono suddivise tra 21 Enti e, ad oggi, non esiste tra i Comuni un patto parasociale che imponga agli stessi di votare in modo uniforme in assemblea;

in virtù del trasferimento del controllo industriale, all'esito dell'attuazione dell'Accordo Quadro, AIMAG S.p.A. sarà dunque da considerare come società controllata da HERA S.p.A. ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 1, comma 5, del TUSP;

Rilevato ulteriormente che:

- il Progetto e, in particolare, il perfezionamento dell'Aumento di Capitale di cui al Progetto è subordinato, oltre a quanto stabilito con la presente deliberazione, all'avveramento delle condizioni sospensive indicate all'art. 15 dell'Accordo Quadro;
- ai sensi dell'art. 16 dell'Accordo Quadro, **la data di esecuzione sarà il giorno in cui sarà sottoscritto l'atto di conferimento in AIMAG della partecipazione in Heracquamodena s.r.l. ai fini della liberazione dell'Aumento di Capitale**, una volta compiute tutte le altre attività previste per l'esecuzione dall'Accordo Quadro, restando inteso che tale data dovrà coincidere con l'ultimo giorno del mese di avveramento dell'ultima delle predette condizioni, ovvero la diversa data comunicata da HERA;

Visti i pareri richiesti dai Comuni Soci ai consulenti esperti del settore Avv. Harald Bonura, sotto il profilo giuridico e Dott. Rag. Davide di Russo, sotto il profilo economico-finanziario inviati al Collegio che concludono dopo corpose considerazioni, nel senso che di seguito si riporta:

1) parere legale giuridico:

- a) l'operazione complessivamente prospettata dal Progetto e dall'AQ (**sp., §§ 31- 32**) non sembra presentare – nella prospettiva, propugnata dalla giustizia amministrativa, dell'effetto utile del principio pro-concorrenziale – rilevanti “intersezioni segmentali” con la “disciplina pubblicistica evidenziale” (**§ IV.A.1**);
- b) in particolare, l'operazione straordinaria di aumento di capitale riservato in favore di HERA appare rappresentativa di una genuina operazione di ristrutturazione aziendale e/o aggregazione territoriale (in quanto tale, rientrante, ai sensi dell'articolo 1, comma 3, del TUSPP, nell'ambito di applicazione delle norme sulle società contenute nel codice civile e delle norme generali di diritto privato), non coinvolgente né il *trasferimento di partecipazioni*, né l'affidamento di *nuovi* contratti pubblici, né, comunque, l'ingresso di un *nuovo* operatore economico nella compagine sociale (**§ 39**);
- c) a conclusioni differenti non sembra condurre nemmeno la circostanza dell'acquisizione, da parte di AIMAG, per il tramite della partecipazione in HAM, della gestione della parte di SII della provincia di Modena, dal momento che tale vicenda (salvo il *caveat* di cui al **§ 36, terzo cpv.**) rientra tra le legittime modifiche della composizione del capitale sociale del concessionario;
- d) sempre nell'ottica giurisprudenziale della natura “materiale” e non “formale” dell'apparato precettivo del TUSP, può dirsi che:
 - a. l'operazione, nei suoi effetti di *supporto finanziario* in favore di AIMAG, non presenta elementi di criticità rispetto alla disciplina in materia di aiuti di Stato ovvero al c.d. “divieto di soccorso finanziario” (di cui ai commi 4 e 5 dell'articolo 14 del TUSP ovvero, comunque, al c.d. *market economy operator principle* (**§ 43**);
 - b. la legittimità del nuovo regime statutario presuppone il definitivo trasferimento del controllo societario in capo a HERA o, comunque, l'assenza di controllo pubblico, nonostante la persistente partecipazione di maggioranza detenuta (unitariamente) dagli enti locali soci o, comunque, dai soci titolari di azioni di categoria A (**§§ 41-42**);
- e) sul piano procedimentale e motivazionale (**§ 45**):

- a. l'operazione rientra nelle **competenze del consiglio comunale degli enti locali soci**, ai sensi degli articoli 8, comma 1, e 7, comma 1, del TUSP, e va motivata ai sensi dell'articolo 5, comma 1, del medesimo Testo Unico;
- b. l'acquisto della partecipazione indiretta in Heracquamodena srl, inoltre, determina l'insorgenza degli oneri di cui ai commi 2 (sia sul piano motivazionale, che su quella della consultazione pubblica) e 3 (in termini di **trasmissione della deliberazione all'AGCM e alla sezione regionale di controllo della Corte dei conti**);
- f) sempre sul piano motivazionale, anche in relazione alla verifica che il giudice contabile deve compiere in ordine alla corretta applicazione delle prescrizioni di cui all'articolo 4 del TUSPP (c.d. vincoli "di scopo istituzionale" e "di attività"), gli enti locali soci dovranno avere cura di motivare le ragioni che giustificano, all'esito dell'operazione (nonché in vista della prossima scadenza degli affidamenti in essere e del profondamente modificato quadro normativo in materia di servizi d'interesse economico generale a rete di livello locale), la detenzione di una partecipazione in una società (AIMAG e l'omonimo gruppo) che non è più, come in origine, espressione della volontà di gestione diretta (a suo tempo, nella forma del Consorzio) o mediante partenariato pubblico-privato di tipo istituzionale (come in atto) di servizi d'interesse economico generale [nell'accezione di cui agli articoli 2, comma 1, lettere h) e i), del TUSP, e 2, comma 1, lettera c), del TUSPL], ma che dovrà agire, stabilmente, come operatore economico che esercita attività di impresa in regime di mercato, all'interno del gruppo HERA, e, almeno originariamente (e salvi i successivi sviluppi industriali legati alle politiche del gruppo), entro i limiti di cui all'articolo 4, comma 9-bis, del TUSP (§ 29, ultimo cpv.);
- g) i limiti da ultimo indicati possono darsi, comunque, per rispettati anche allo stato, nella misura in cui gli affidamenti "in corso" siano avvenuti tramite procedure a evidenza pubblica, la cui conformità al vigente regime giuridico è stata in parte verificata da ATERSIR (§ 22, ultimo cpv.; v., altresì, nota 10);
- h) se così è, potrebbe essere opportuno, a parere dello scrivente, anche in visione prospettica, intervenire, con una modifica chiarificatrice dell'articolo 5, comma 5, lettera a), dello schema di nuovo statuto, in coerenza con quanto precedentemente esposto in ordine alla natura della società dopo l'OS [**sp., §§ 32, punto 5**];
- i) da ultimo, si segnala:
- a. l'opportunità di chiarire, ove non si tratti di un mero errore materiale, a chi spetti il *casting vote* nella "Materia in Sede Collegiale" indicata *sub* (xix) al comma 2 dell'articolo 30 del nuovo schema di statuto di AIMAG;
- b. l'opportunità di effettuare, nell'ipotesi in cui vi siano margini attuali di intervento ovvero in chiave prospettica (o anche extra-statutaria), un supplemento istruttorio in ordine alla prevista estensione della clausola di gradimento non mero anche alle ipotesi (i) di trasferimento delle partecipazioni "tra e a enti locali" e (ii) di trasferimenti che possano avvenire in esito a procedure competitive di natura pubblica eventualmente indette, singolarmente o congiuntamente, dai soci titolari di azioni di categoria A.
- In particolare:
- nel primo caso, potrebbe essere valutata la conservazione/reintroduzione dell'attuale norma statutaria (**art. 7, c. 4**);
 - nel secondo caso, occorre chiarire il raccordo di tale previsione statutaria con le norme di cui agli articoli 20, comma 7, ultimo periodo, e 24, sp. commi 5 e ss., del TUSP.

2) parere economico-finanziario:

In adempimento dell'incarico assegnato, esaminate sotto il profilo economico finanziario l'operazione di rafforzamento della *partnership* industriale di AIMAG con HERA e le operazioni societarie straordinarie correlate, si ritiene di poter concludere che dette operazioni risultano:

a) **coerenti** rispetto alle esigenze emerse dal Piano Industriale Stand Alone di AIMAG; nonché rispetto all'oggetto di AIMAG, con riferimento all'asset conferito a liberazione dell'aumento di capitale riservato a HERA (vale a dire il 45% della NEWCO) in funzione della gestione del SII per ATO Modena da parte di AIMAG; nonché rispetto alla struttura giuridica di AIMAG¹¹⁸, che giustifica, quale normale evoluzione, l'attribuzione al socio private operativo HERA del controllo societario operativo;

b) convenienti

- alla luce del raffronto tra Piano Industriale Stand Alone e Piano Rafforzato di AIMAG, da cui si ricava che, in conseguenza delle operazioni in questione:
 - AIMAG sarà in grado di supportare il livello di investimenti prospettato dal Piano Stand Alone, imposto dalla partecipazione e (auspicata) aggiudicazione delle prossime gare per il SII (ATO Modena) e per la raccolta e trasporto rifiuti (ATEM Modena1);
 - AIMAG registrerà un miglioramento della situazione finanziaria, avendo a disposizione una maggiore liquidità a fronte di oneri finanziari complessivamente inferiori (il maggior costo dei finanziamenti a breve, da riconnettersi alla politica di distribuzione di maggiori dividendi, è assorbito e superato dal miglioramento delle condizioni relative ai finanziamenti a medio/lungo termine);
 - AIMAG conseguirà un miglioramento del risultato economico, connesso alle prospettate sinergie operative, sia industriali (servizi di staff, adozione delle best practices derivate dal Gruppo HERA, ragionevoli alla luce della consistenza del Gruppo HERA, oltre che stimate, in chiave prudenziale, al netto dei vantaggi che verosimilmente deriveranno dall'interconnessione con le infrastrutture idriche del Gruppo HERA) che finanziarie (riduzione del costo del debito per il finanziamento da parte del Gruppo HERA; migliori condizioni conseguenti all'inserimento nella gestione centralizzata della tesoreria del Gruppo HERA nonché alla possibilità di avvalersi delle linee di fidejussione del Gruppo HERA);
 - AIMAG beneficerà dei dividendi distribuiti dalla NEWCO;
 - i soci di AIMAG (ivi compresi i Comuni) incamereranno il Dividendo Straordinario 2025 pari a 15,38 M€, in proporzione alle quote ante closing;
 - i Comuni soci potranno giovare di maggiori dividendi in arco piano, per ulteriori 12,4 M€;
 - alla luce dell'Accordo Quadro, da cui si ricava che:
 - i Comuni soci, per il tramite di AIMAG, potranno partecipare alla gara per la gestione del SII per ATO Modena con aumentate probabilità di aggiudicazione (venendo meno la competizione di HERA); nonché per il servizio di raccolta e trasporto rifiuti per ATEM Modena 1, con garanzia, quanto a quest'ultimo, di definire le attività svolte da AIMAG senza che HERA possa esercitare alcun potere di veto;
- c) **congrue**, alla luce delle valutazioni cui pervengono le stime acquisite da AIMAG (Perizia Canè, Perizia Cazzola, Fairness Opinion e Addendum alla Fairness Opinion), le cui conclusioni si ritiene di poter validare e che permettono di fondare un giudizio di congruità:
- in ordine al valore di Equity Value che l'Accordo Quadro assegna all'interessenza partecipativa del 45% della NEWCO (47,9 M€);
 - in ordine al valore di Equity Value che l'Accordo Quadro assegna ad AIMAG (€ 174,61 M€ al netto della distribuzione del Dividendo Straordinario 2025; ovvero 190 M€ al lordo della

distribuzione del predetto Dividendo Straordinario 2025), da ritenersi implicitamente comprensivo di un premio di controllo la cui misura può considerarsi, a sua volta, congrua;

- in ordine al prezzo unitario per azione ordinaria di nuova emissione AIMAG conseguentemente desumibile per l'aumento di capitale riservato a HERA (€ 2,5839).

Visto il parere di regolarità contabile del Responsabile Servizi Finanziari dott. Antonio Castelli che esprimendo parere favorevole richiama il seguente contenuto.

In conclusione, in ragione del quadro sopra esposto nel quale sono valutati *“i riflessi diretti o indiretti sulla situazione economico-finanziaria o sul patrimonio dell'ente”* e dai quali emerge un accrescimento del valore della partecipazione azionaria nella società e la sostenibilità prospettica in termini di mantenimento degli equilibri del bilancio comunale, che dovrà comunque essere oggetto di continuo monitoraggio rispetto l'andamento del Piano Rafforzato”;

Visto il parere favorevole di regolarità tecnica espresso dal Segretario Comunale D.ssa Clementina Brizzi in data 07/07/2025;

Ritenuto pertanto che:

1) sussista la sostenibilità finanziaria in un'ottica dinamica al fine di escludere che l'organismo societario sia connotato da una condizione strutturalmente in perdita che lo porrebbe in un insuperabile contrasto con il divieto di soccorso finanziario che per definizione preclude alle pubbliche amministrazioni di sovvenzionare società in perdita strutturale acclarata;

2) sussiste il profilo dell'efficacia, dell'efficienza e dell'economicità della scelta nella realizzazione del Progetto in riferimento a tutti i profili, contenuti e aspetti che unitariamente lo compongono, compreso quindi l'Aumento di Capitale, consentirà di consolidare e rilanciare l'indirizzo strategico di rafforzamento e sviluppo del Gruppo AIMAG attraverso la patrimonializzazione ed il miglioramento del relativo profilo finanziario, misure finalizzate al raggiungimento degli obiettivi del Piano Industriale ed alla soluzione delle rilevanti criticità che sono da questo emerse, concorrendo alla stabilizzazione dei dividendi per i soci e, soprattutto, supportando in modo particolare gli investimenti, anche oltre l'orizzonte del Piano, con particolare riferimento al ciclo idrico, permettendo così ad AIMAG S.p.A. - in questo contesto - di poter partecipare alla futura gara per l'affidamento del servizio idrico integrato del bacino modenese.

Sottolineato che:

- a. il Collegio non può entrare nel merito della scelta di trasferire la *governance* ad Hera rispetto alla gestione industriale dell'azienda ai soci pubblici in quanto trattasi di scelta discrezionale dell'Ente;
- b. come evidenziato dal parere di natura giuridica, in assenza di patti parasociali tra i Soci pubblici, appare controvertibile perfino la qualifica di società a controllo pubblico ai sensi dell'art. 2, comma 1 lett. b ed m del TUSPP;
- c. come evidenziato dal parere di natura giuridica, il Progetto dà per presupposto il trasferimento del controllo societario dai Comuni Soci in capo ad Hera, e la conseguente qualificazione di AIMAG quale controllata da una “società quotata”, come definita dall'art. 2, comma 1 lett. P del TUSPP, e quindi sottratta alla applicazione delle disposizioni del Decreto ai sensi dell'art. 1, comma 5 del TUSPP;

- d. come evidenziato dal parere di natura giuridica, va tenuta presente l'espressa esclusione delle ipotesi di recesso di cui al secondo comma dell'art. 2437 c.c.;
- e. come evidenziato dal parere di natura giuridica, si suggerisce supplemento istruttorio sulla clausola di gradimento non mero anche alle ipotesi di trasferimento delle partecipazioni "tra e a Enti Locali" e trasferimenti che possano avvenire in esito a procedure competitive di natura pubblica, eventualmente indette, singolarmente o congiuntamente, dai Soci titolari di azioni di categoria "A".

Considerato che:

- i. l'art. 1, comma 3, del d. lgs. n. 175/2016 s.m.i. dispone, in termini generali, che *"Per tutto quanto non derogato dalle disposizioni del presente decreto, si applicano alle società a partecipazione pubblica le norme sulle società contenute nel codice civile e le norme generali di diritto privato"* e l'oggetto rilevante del Progetto di Rafforzamento, ovvero l'aumento di capitale in natura con apporto di una partecipazione, non è quindi disciplinato specificatamente dalla Legge Madia;
- ii. vale, inoltre, sottolineare che AIMAG S.p.A. è già una società mista pubblico-privata ed è la capogruppo dell'omonimo Gruppo AIMAG. La natura e i contenuti del Progetto non modificano lo *"status"* e la qualificazione giuridica di AIMAG S.p.A.
- iii. Hera S.p.A., già dal 2009, è divenuto socio industriale all'esito d'esperimento di una procedura competitiva ad evidenza pubblica, avente ad oggetto la cessione di azioni ordinarie di AIMAG in misura pari al 25% del capitale sociale della stessa, al fine specifico di individuare *"un socio [ndr. industriale] in grado di assicurare le opportune sinergie per lo sviluppo dell'attività di Aimag"*;
- iv. il Progetto di Rafforzamento è in continuità con quanto previsto nel 2009 ed Hera S.p.A. è obiettivamente l'unico Soggetto e l'unico Socio che può apportare nella dotazione patrimoniale di AIMAG una partecipazione che rappresenta il 45% di una società (Heracquamodena S.r.l.) che gestisce il Ciclo Idrico di Modena. Una partecipazione indiretta che diventa sinergica e funzionale alla partecipazione da parte di AIMAG alla prossima gara per l'affidamento della gestione del servizio idrico nell'ambito modenese. Hera S.p.A. si è impegnata a non partecipare a tale gara, riconoscendo, conseguentemente, in AIMAG il soggetto che parteciperà alla gara.
- v. sotto il profilo formale appaiono rispettati i passaggi necessari od utili ai fini dell'assunzione della delibera;
- vi. l'operazione è stata esaminata negli aspetti giuridici ed economico finanziari da esperti incaricati specificamente, e che i pareri espressi non appaiono manifestamente viziati da errori macroscopici;
- vii. è compito di questo organo di revisione di esprimere il proprio parere sulla conformità alla legge della proposta di deliberazione, ma senza ingerirsi in questioni e scelte politiche delle quali quindi in questa sede non ci si intende occupare;
- viii. l'organo di revisione collabora con il Consiglio Comunale formulando i propri pareri, anche laddove necessario esprimendo raccomandazioni e fornendo indicazioni come elencate alle lettere dalla A alla E del *"sottolineato che"*;
- ix. con l'adozione della deliberazione proposta, l'Ente modificherà la struttura delle proprie partecipazioni (pur conservandone – allo stato – il valore), con le conseguenti modifiche anche relative alle prospettive di eventuale esitabilità e modalità di realizzo delle stesse.

VISTI

- il DLgs 118/2011;
- l'art. 147 e 147-quater del Tuel;

- l'art. 239 del Tuel;
- l'art. 1 comma 5 del Tusp;
- l'art. 5 comma 3 del Tusp;

in relazione alle proprie competenze ed ai sensi del D.lgs. 267/2000 articolo n. 239 comma 1 lettera b),

ESPRIME PARERE FAVOREVOLE

alla proposta di deliberazione di cui all'oggetto e ricorda di disporre l'invio dell'atto deliberativo alla competente Sezione della Corte dei conti e all'Autorità generale della concorrenza e del mercato.

Il Collegio dei Revisori

Dott. Andrea Cappelloni

Dott. Vincenzo Piazza

Dott. Mario Venanzi