

## **RELAZIONE SULLA SITUAZIONE ECONOMICO-PATRIMONIALE DELLA SOCIETÀ “AYAS-BRUSSON ENERGIE S.R.L.”**

### **1. PREMESSA**

I Comuni di Ayas e Brusson detengono ciascuno una partecipazione del 20% nella società idroelettrica Ayas-Brusson Energie s.r.l. (d'ora innanzi "A&B Energie"). Il restante 60% della società è posseduto da soggetti privati.

Nel dicembre del 2020, entrambi i Consigli Comunali di Ayas (Del.n.72 del 29/12/2020) e di Brusson (Del.n.50 del 30/12/2020) hanno deliberato *“di disporre l'avvio delle procedure per l'alienazione delle quote societarie detenute ... nella A&B Energie in quanto priva dei requisiti per il suo mantenimento”*.

A seguito di ciò, il Comune di Ayas ha ricevuto mandato dal Comune di Brusson di provvedere ad acquisire una valutazione di tali partecipazioni per poter procedere all'alienazione delle quote da entrambi detenute nella società.

### **2. EVOLUZIONE E STATO DELLA SOCIETÀ**

In data 25/05/1993 è stata costituita la società A&B Energie s.r.l. (40% Comune di Ayas, 40% Comune di Brusson e restante 20% Società F.lli Ronc s.r.l.) per lo sviluppo di un progetto di sfruttamento idroelettrico del torrente Evançon nei comuni di Ayas e Brusson, quindi avente ad oggetto la realizzazione e gestione di un impianto idroelettrico. Il capitale sociale è stato fissato, in sede di costituzione, in 50.000.000 di lire (euro 25.822,84 con quote pari a euro 10.329,14 per ciascun comune).

Nell'anno 2007, mediante un aumento di capitale, è entrata nel capitale sociale anche la Società Brusson Energie s.r.l. (soggetti privati) che stava sviluppando un progetto analogo appena a valle di quello di A&B Energie. La compagine societaria si è modificata, il capitale sociale è stato portato a 61.000 euro e le quote societarie sono state variate come segue: 20% ciascuno ai Comuni di Ayas e Brusson, 11% alla F.lli Ronc e 49% alla Brusson Energie. I progetti originari sono quindi stati unificati per aumentare il dislivello utile ed è stato attivato l'iter per la predisposizione della documentazione necessaria ad ottenere le autorizzazioni per la centrale idroelettrica.

In data 15/05/2013 la società ha ottenuto la subconcessione dell'acqua e tre anni dopo, in data 27/04/2016, ha ottenuto l'Autorizzazione Unica per la costruzione dell'impianto.

Nonostante la società sia costituita da molti anni, essa, benché in possesso dei titoli autorizzativi necessari, non ha ancora dato corso alla realizzazione dell'impianto in quanto esso non ha (ancora) ottenuto l'accesso ai meccanismi incentivanti previsti a livello nazionale per le produzioni da Fonti Energetiche Rinnovabili (FER), in assenza dei quali la sostenibilità economica dell'investimento risulta a forte rischio.

In sede progettuale è stato quantificato l'investimento (circa 25 milioni di euro) così come sono stati indicati i presumibili costi di esercizio annuali.

I ricavi attesi dalla società derivano esclusivamente dalla vendita dell'energia prodotta che, sempre sulla base del progetto acquisito, dovrebbe attestarsi a circa 30 milioni di kwh/annui.

Per realizzare l'impianto ed ottenere un positivo ritorno dell'investimento si rende necessario, date le diverse condizioni di vendita "a prezzi di mercato", l'ottenimento dei richiamati incentivi. A tal scopo, la società ha quindi iscritto il costruendo impianto nei seguenti bandi:

- DM 2012 - registro IDRO\_RG2013 – posizione ottenuta n. 124 nella tabella C (impianti non ammessi);
- DM 2012 - registro IDRO\_RG2014 - posizione ottenuta n. 50 nella tabella C (impianti non ammessi);
- DM 2016 - registro IDRO\_RG2016 - posizione ottenuta n. 7 tabella C (impianti non ammessi), con circa 2,8 MW di impianti classificati prima del nostro.

L'auspicio era poi quello di poter entrare nel successivo DM 2019, ma con esso il quadro normativo e regolamentare è stato profondamente modificato (con, tra l'altro, la riduzione del limite registro/asta da 5 MW a 1 MW) divenendo vincolante, per poter partecipare alle procedure di asta, l'ottenimento della certificazione SNPA, che il previsto impianto di A&E Energie non può ottenere.

Poiché con i DM 2012 e DM 2016 non sono stati incentivati tutti i contingenti possibili, principalmente per problemi autorizzativi, rimanendo 112 MW disponibili (91 sul DM 2012 e 21 sul DM 2016) con le risorse finanziarie già stanziare le possibilità residue per realizzare l'impianto dipendono principalmente dalla possibilità di essere "ripescati" nel DM 2016 o mediante lo scorrimento della graduatoria o attraverso l'utilizzo dei MW non incentivati del DM 2012, con apposita normativa, valida solo per gli impianti iscritti nella tabella C del registro IDRO\_RG2016, con applicazione delle regole allora vigenti.

Sull'argomento la società, unitamente ad altre aziende, dopo una segnalazione al GSE ed un ricorso straordinario al Presidente della Repubblica su cui si è espresso il TAR del Lazio ammettendo, nella sostanza, la legittimità del principio dello "scorrimento" nelle graduatorie, ha proposto ulteriore ricorso al Consiglio di Stato la cui sentenza in sede giurisdizionale dell'ottobre 2020 si è sostanziata nel rigetto del ricorso.

Le speranze di una revisione normativa tale da consentire il "ripescaggio" del progetto nelle graduatorie 2012 e 2016 sono dunque riposte in un intervento legislativo da parte del Parlamento, sollecitato anche dalla associazione di categoria Federidroelettrica.

Il quadro sopra delineato ha fatto sì che la società si trovi da anni sostanzialmente in "stand by", in una situazione ancora oggi di grande incertezza circa la fattibilità e la sostenibilità dell'iniziativa a suo tempo prevista e in una stabile condizione di perdite annuali determinata dall'assenza assoluta di ricavi e dall'esistenza di pochi ma ineludibili costi da sostenere per il suo mantenimento in vita.

Inoltre, per procedere all'ottenimento del titolo Autorizzativo Unico, a sua volta presupposto per poter partecipare al bando 2016, si è reso allora necessario concludere il ciclo di progettazione dell'impianto con il progetto definitivo, finanziato principalmente attraverso l'intervento dei soci privati. L'autorizzazione di cui sopra è comunque stata ottenuta nell'aprile 2016.

### 3. IL QUADRO NORMATIVO SULLE PARTECIPATE PUBBLICHE

Al di là di ogni altra valutazione politico-strategica sull'opportunità o meno di mantenere da parte dei due Enti Locali la partecipazione nella società A&B Energie, va tenuto in considerazione il quadro normativo in materia di società partecipate pubbliche modificatosi nel 2016 con il D.Lgs. n.175 ("legge Madia"), poi modificato e integrato nel 2017 con il D.Lgs. n.100.

In particolare, per quanto rileva in questa sede, si evidenzia che:

- a) la partecipazione da parte di un ente locale in una società di produzione di energia da fonti rinnovabili, quale è la A&B Energie, è legittima ed espressamente prevista dal comma 7 dell'art. 4;
- b) sono vietati aumenti di capitale, trasferimenti o finanziamenti se la società partecipata evidenzia perdite per tre esercizi consecutivi (art. 14, comma 5);
- c) dalla ricognizione annuale sulle partecipate da parte dell'ente locale prevista dall'art. 20, debbono essere definiti piani di razionalizzazione o decise le alienazioni per quelle partecipate:
  - ✓ senza dipendenti o con dipendenti di numero inferiore agli amministratori (comma 2, lett. b);
  - ✓ che, aventi ad oggetto la produzione di energia fonti rinnovabili, nel triennio 2017-2019, abbiano un fatturato medio inferiore ai 500 mila euro (comma 2, lett. d) come modificato dal D.Lgs. 100/2017);
  - ✓ che, aventi ad oggetto la produzione di energia fonti rinnovabili, in 4 dei 5 esercizi successivi all'entrata in vigore del decreto, evidenzino perdite di esercizio;
- d) l'art. 20 poi prevede al comma 4 la verifica dell'ente, entro il 31 dicembre dell'anno successivo a ciascuna "ricognizione", dell'attuazione del piano deliberato l'anno precedente (razionalizzazione o alienazione della partecipazione) e al comma 7 sono indicate sanzioni per la mancata adozione degli atti sulle proprie partecipate da parte dell'ente;
- e) in caso di alienazione della partecipazione, l'art.10, pur richiamando i principi generali di pubblicità e trasparenza, sono fatti salvi i diritti di prelazione previsti a favore dei soci da leggi o statuto sociale e, in casi eccezionali, *"l'alienazione può essere effettuata mediante negoziazione diretta con un singolo acquirente"*.

Dall'analisi della situazione in cui si trova la A&B Energie e che emerge dai suoi bilanci di esercizio si evidenziano più elementi – peraltro espressamente richiamati dalle due citate deliberazioni dei comuni di Ayas e Brusson nelle rispettive ricognizioni sulle società partecipate del dicembre 2020 – che inducono, come deciso da entrambi i Consigli comunali, a dismettere la partecipazione detenuta nella società di cui sopra.

### 4. BILANCI 2018-2020

I bilanci della società sono redatti in forma abbreviata, sulla base degli schemi previsti dal Codice Civile. Sono costituiti da prospetto dello Stato Patrimoniale, Conto Economico e Nota integrativa. Non è redatta una Relazione sulla Gestione.

I documenti contabili evidenziano lo stato di sostanziale inattività della società.

Il conto economico al 31.12.2020 mostra ricavi pari a zero, così come negli esercizi precedenti. Il valore della produzione indica *“incrementi di immobilizzazioni per lavori interni”* per euro 210.065 costituiti da spese inerenti alla progettazione della centrale e per le autorizzazioni e dagli oneri finanziari da capitalizzare (206.095 e 215.056 euro rispettivamente nel 2019 e nel 2018).

Dal lato dei costi, oltre a 8.793 euro relativi a costi per servizi, sono contabilizzati 200.002 euro come *“oneri diversi di gestione”* (197.360 e 202.901 rispettivamente nel 2019 e nel 2018) relativi alle richiamate spese capitalizzate, oltre ad oneri finanziari pari ad euro 13.340 (13.725 e 13.590 nel 2019 e nel 2018). Il risultato di esercizio è quindi stabilmente negativo e pari ad euro 12.084, 13.147 e 10.841 negli esercizi 2020, 2019 e 2018 (per complessive perdite ammontanti a euro 36.072 nell'ultimo triennio). Come si legge nella *“Relazione sulla società partecipata Ayas-Brusson Energie s.r.l.”* predisposta dal Comune di Ayas nel 2020, *“... oltre alle spese correnti di tenuta della contabilità e redazione dei bilanci, le uniche spese sostenute sono investimenti in studi, progetti e azioni legali relative alle cause per il riconoscimento degli incentivi ai sensi del D.M. 23.06.2016 ..”*. In questo contesto, al fine di minimizzare i costi di gestione, non è più previsto il Collegio Sindacale e non sono previsti onorari per l'Organo amministrativo.

Dal punto di vista patrimoniale, la società a fine 2020 evidenzia immobilizzazioni per euro 1.834.196 (di cui 27.173 immateriali), in larga misura costituiti dalla capitalizzazione dei canoni e sovracanonici per la subconcessione dovuti a Regione, BIM e Comuni nonché delle spese sostenute per le progettazioni e l'ottenimento delle autorizzazioni, incrementatesi nell'esercizio di euro 238.800 rispetto al 2019 quando, a loro volta, erano cresciute di euro 226.794 rispetto al 2018.

Lo stato patrimoniale evidenzia poi a fine 2020 crediti per circa 45 mila euro, in larga parte *“esigibili oltre l'esercizio successivo”*, sostanzialmente stabili nei tre esercizi in esame, e, al passivo, debiti per euro 1.770.683 (+ 254.258 rispetto al 2019), di cui 1.324.940 *“a breve”* (il 75% circa) e la restante parte (445.743 euro) *“esigibili oltre l'esercizio successivo”*. Questi ultimi sono costituiti da *“versamenti soci in conto finanziamento”*, fruttiferi, ed effettuati esclusivamente dai soci privati.

Il patrimonio netto a bilancio a fine 2020 è pari a euro 146.060, a fronte dei 158.103 del 2019 e dei 171.250 del 2018. Esso è composto da 61.000 euro di capitale sociale e da 181.678 euro di *“altre riserve”*, costituite per 180 mila euro da un *“finanziamento soci in conto futuro aumento di capitale”* effettuato esclusivamente dai due soci privati in ragione delle quote possedute, ridottesi però, per effetto delle perdite portate a nuovo nei diversi esercizi, a euro 85.049. Risultano poi ulteriori 11 euro a titolo di *“riserva legale”*.

Si evidenzia dunque che i soci di parte pubblica (Comune di Ayas e Comune di Brusson), in ottemperanza alle intervenute disposizioni di legge che vietano la sottoscrizione di aumenti di capitale nelle Società partecipate a copertura delle perdite, ma anche in relazione ad accordi presi con i soci privati (gruppo Ronc e gruppo Berger), non hanno più versato da diversi anni alcuna somma nelle casse della società, pur rispondendo pro-quota della situazione debitoria.

Di seguito, sono riepilogati in forma sintetica Stato Patrimoniale e Conto Economico della società degli esercizi 2018, 2019 e 2020. Considerato lo stato di sostanziale non operatività della A&B Energie, che trova riscontro nei pochi valori espressi dal bilancio, non è in questa sede utile – quando non possibile - rappresentare i tradizionali indici di bilancio (di redditività, liquidità, solidità, finanziari e patrimoniale) utilizzati in situazioni *“normali”* per meglio rappresentare i valori contenuti nel documento contabile.

<b>2018</b>			
<b>ATTIVITA</b>		<b>PASSIVITA</b>	
Immobilizzazioni	1.368.604	Capitale Sociale	61.000
Imm. Finanziarie	-	Riserve	181.689
		Utili/perdite portate a nuovo	- 60.598
		Utili/perdite esercizio	- 10.841
<b>Tot. Immobilizzazioni</b>	<b>1.368.604</b>	<b>Patrimonio Netto</b>	<b>171.250</b>
		Fondi Rischi ed Oneri	-
Rimanenze	-	TFR	-
Crediti	43.397		
Disp.Liquide	176	Debiti a breve	970.416
<b>Tot. Circolante</b>	<b>43.573</b>	Debiti a lungo	304.838
		<b>Totale debiti</b>	<b>1.275.254</b>
Ratei e Risconti	34.567	Ratei e Risconti	240
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>1.446.744</b>	<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>1.446.744</b>
<b>RICAVI</b>		<b>COSTI</b>	
Ricavi	-	Materie Prime	-
Altri proventi	215.056	Servizi	9.414
<b>Valore Produzione</b>	<b>215.056</b>	Personale	-
Proventi Finanziari	8	Ammortamenti	-
Proventi Straordinari	-	Altri Costi	202.901
Perdita d'esercizio	10.841	<b>Costi produzione</b>	<b>212.315</b>
		Oneri Finanziari	13.590
		Oneri Straordinari	-
		<b>Risultato Lordo</b>	<b>- 10.841</b>
		Imposte sul Reddito	
		<b>Utile Netto</b>	<b>- 10.841</b>
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>225.905</b>	<b>TOTALE COSTI</b>	<b>225.905</b>

2019			
<b>ATTIVITA</b>			<b>PASSIVITA</b>
Immobilizzazioni	1.595.398	Capitale Sociale	61.000
Imm. Finanziarie	-	Riserve	181.689
		Utili/perdite portate a nuovo	- 71.439
		Utili/perdite esercizio	- 13.147
<b>Tot. Immobilizzazioni</b>	<b>1.595.398</b>	<b>Patrimonio Netto</b>	<b>158.103</b>
		Fondi Rischi ed Oneri	-
Rimanenze	-	TFR	-
Crediti	44.231		
Disp. Liquide	863	Debiti a breve	1.143.682
<b>Tot. Circolante</b>	<b>45.094</b>	Debiti a lungo	372.743
		<b>Totale debiti</b>	<b>1.516.425</b>
Ratei e Risconti	34.061	Ratei e Risconti	25
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>1.674.553</b>	<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>1.674.553</b>
<b>RICAVI</b>		<b>COSTI</b>	
Ricavi	-	Materie Prime	-
Altri proventi	206.095	Servizi	8.177
<b>Valore Produzione</b>	<b>206.095</b>	Personale	-
Proventi Finanziari	20	Ammortamenti	-
Proventi Straordinari	-	Altri Costi	197.360
Perdita d'esercizio	13.147	<b>Costi produzione</b>	<b>205.537</b>
		Oneri Finanziari	13.725
		Oneri Straordinari	-
		<b>Risultato Lordo</b>	<b>- 13.147</b>
		Imposte sul Reddito	
		<b>Utile Netto</b>	<b>- 13.147</b>
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>219.262</b>	<b>TOTALE COSTI</b>	<b>219.262</b>

2020			
<b>ATTIVITA</b>		<b>PASSIVITA</b>	
Immobilizzazioni	1.834.198	Capitale Sociale	61.000
Imm. Finanziarie	-	Riserve	181.690
		Utili/perdite portate a nuovo	- 84.586
		Utili/perdite esercizio	- 12.044
<b>Tot. Immobilizzazioni</b>	<b>1.834.198</b>	<b>Patrimonio Netto</b>	<b>146.060</b>
		Fondi Rischi ed Oneri	-
Rimanenze	-	TFR	-
Crediti	45.585		
Disp. Liquide	2.906	Debiti a breve	1.324.940
<b>Tot. Circolante</b>	<b>48.491</b>	Debiti a lungo	445.743
		<b>Totale debiti</b>	<b>1.770.683</b>
Ratei e Risconti	34.079	Ratei e Risconti	25
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>1.916.768</b>	<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>1.916.768</b>
<b>RICAVI</b>		<b>COSTI</b>	
Ricavi	-	Materie Prime	-
Altri proventi	210.065	Servizi	8.793
<b>Valore Produzione</b>	<b>210.065</b>	Personale	-
Proventi Finanziari	26	Ammortamenti	-
Proventi Straordinari	-	Altri Costi	200.002
Perdita d'esercizio	12.044	<b>Costi produzione</b>	<b>208.795</b>
		Oneri Finanziari	13.340
		Oneri Straordinari	-
		<b>Risultato Lordo</b>	<b>- 12.044</b>
		Imposte sul Reddito	
		<b>Utile Netto</b>	<b>- 12.044</b>
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>222.135</b>	<b>TOTALE COSTI</b>	<b>222.135</b>

## 5. METODOLOGIE DI VALUTAZIONE

La valutazione di un complesso aziendale può essere effettuata impiegando diverse metodologie, la cui scelta va messa in relazione alla specificità dell'azienda, al momento in cui avviene la valutazione, alle finalità per cui essa è richiesta.

In via principale, i metodi di valutazione utilizzabili possono essere sintetizzati in:

- metodo Patrimoniale, semplice o complesso
- metodo Finanziario del Discounted Cash Flow (DCF)
- metodi Redditali
- metodo Misto Patrimoniale/Reddittuale della stima dell'avviamento
- metodo dei Multipli (con multipli dell'EBITDA e del fatturato),
- metodo dell'Economic Value Added (EVA).

Per la società di cui si tratta, considerato il suo stato di sostanziale inattività operativa, i metodi di valutazione fondati sull'analisi dei flussi economico-finanziari passati e sulla loro stima/valutazione prospettica nel tempo risultano concretamente impraticabili.

In effetti, anche se la società dispone di un progetto esecutivo redatto a inizio 2016 da parte dei tecnici M. Fiou e E. Ceriani, indicante, tra l'altro, il valore degli investimenti da effettuare per la realizzazione e l'operatività della centrale (circa 25 milioni di euro) ed una stima di costi e ricavi - distinti per i primi 15 anni di esercizio (con ricavi maggiori per via degli incentivi ma costi gravati dagli oneri finanziari) e per quelli successivi - allo stato pare del tutto inappropriato formulare valutazioni economico-finanziarie prospettiche non disponendo al momento di elementi definiti su:

- a) la concretizzazione dell'opera ed il suo timing, alla luce del lungo tempo trascorso dalla costituzione della società e del contenzioso maturando con Regione e BIM per gli "arretrati" concernenti i pagamenti di canoni e sovracanon;
- b) la sua sostenibilità qualora la società non riuscisse ad essere "ripescata" dalla graduatoria 2016 beneficiando del relativo regime di incentivi;
- c) risolte le questioni di cui ai due punti precedenti, i tempi necessari alla realizzazione e la messa in opera della centrale (almeno 2 anni dall'avvio dell'iter autorizzativo per l'inizio lavori);
- d) l'effettiva attualità, a diversi anni di distanza dalla loro formulazione, delle ipotesi indicate in sede di progettazione, sui costi di realizzazione e gestione della centrale, sulle condizioni relative al necessario finanziamento (durata e tassi), sull'andamento dei prezzi sul mercato energetico.

Per le ragioni di cui sopra, si ritiene prudente utilizzare per la stima del valore della società, e quindi delle quote detenute dai due Comuni, il metodo Patrimoniale.

Tale metodo di valutazione presuppone che il valore di un'azienda sia pari al patrimonio netto della stessa, eventualmente rettificato nelle poste dell'attivo e del passivo. Esso comporta, in primis, la quantificazione del capitale netto contabile, desumibile dall'ultimo bilancio. Successivamente si procede a:

- una analisi delle voci di bilancio per verificarne l'effettività (per esempio relativamente alla natura dei crediti e dei debiti, con conseguente valutazione della loro esigibilità/solvibilità);
- la valutazione degli elementi attivi non monetari per la conferma o meno che i relativi valori contabili ne esprimano la consistenza reale.

## **6. IL VALORE DELLA SOCIETÀ "ALLO STATO ATTUALE"**

Come indicato in precedenza, il patrimonio netto della società, al 31.12.2020 risulta da bilancio pari a euro 146.060 euro. Esso è costituito da 61.000 euro di capitale sociale, da 1.680 euro tra riserva legale e straordinaria, e da "altre riserve" per euro 85.049. Queste ultime sono costituite da ciò che residua dei versamenti in conto futuro aumento di capitale per complessivi 180.000 euro, effettuati tra il 2014 e il 2015 solo dai due soci privati in ragione delle quote possedute e ridottisi ora per via delle perdite d'esercizio portate a nuovo negli anni passati. Poiché l'esercizio 2021, ormai in conclusione, non ha fatto registrare elementi di novità rispetto agli ultimi, è ragionevole ritenere che anche nel corrente esercizio si registreranno ulteriori perdite che possono essere stimate utilizzando la media delle perdite degli ultimi tre esercizi ( $[12.044 + 13.147 + 10.841]/3 = 12.011$  euro). Tale ulteriore risultato negativo ridurrebbe ulteriormente il valore del patrimonio netto contabile al 31.12.2021 a euro 134.049.

## Le poste attive

Da Nota Integrativa, le immobilizzazioni sono costituite da:

- **immobilizzazioni immateriali per euro 27.173**, *“rappresentate da costi di impianto ed ampliamento e sono iscritte al costo di acquisto, comprensivo degli oneri accessori e di diretta imputazione, e si riferiscono a costi aventi effettiva utilità pluriennali, esposti nell’attivo di bilancio al valore di acquisto non avendo ancora provveduto ai relativi ammortamenti”*;
- **immobilizzazioni materiali per euro 1.807.025**, *“costituite dai costi di progettazione per l’impianto idroelettrico e per le autorizzazioni iscritte al costo storico di acquisizione .... (e che) verranno sottoposti ad ammortamento dal momento della loro entrata in funzione”*. Tra di esse, sono inclusi gli importi per canoni e sovracani dovuti a Regione, BIM e Comuni contabilizzati come “oneri pluriennali” capitalizzati.

Complessivamente le immobilizzazioni contabilizzate nell’attivo (euro 1.834.196) rappresentano in via esclusiva spese propedeutiche alla realizzazione della centralina ed in alcun modo sono riferibili a beni immobili o durevoli valutabili per una loro eventuale cessione. In caso di valutazioni negative sulla sostenibilità e dunque sulla realizzabilità dell’iniziativa, così come in caso di una sua profonda revisione, tali *asset* perderebbero il loro valore e molto difficilmente potrebbero lasciare intravedere un loro possibile realizzo, ancorché parziale.

**I crediti**, l’altra componente dell’attivo, **ammontano a euro 45.585** e per euro 35.207 sono “depositi cauzionali alla R.A.V.A.” per le centrali di Extrapieraz e di Vollon e tali somme sono riacquisibili solo a scadenza della subconcessione. Questa porzione di crediti, considerati poi i debiti maturati verso la Regione sui pagamenti di canoni e sovracani (superiori al milione di euro) è al momento difficilmente considerabile come “esigibile” e così fintanto che la società non avrà sanato la sua importante posizione debitoria nei confronti della Regione.

## Il passivo

Le passività sono costituite dai debiti. Essi ammontano a euro 1.770.683 e sono costituiti:

- per **euro 445.743 da debiti (onerosi) verso i due soci privati**, formati a partire dal 2016, di cui euro 376.000 verso Brusson Energie (oltre l’84%) ed i restanti 69.743 verso la F.Ili Ronc;
- per **euro 84.095 da debiti verso fornitori**, di cui 24.047 per fatture da ricevere;
- per **euro 1.240.616 da debiti “diversi”**, con scadenza entro i 12 mesi, quasi interamente relativi a canoni e sovracani dovuti alla Regione, al BIM ed ai comuni rivieraschi. In particolare, **al 31/12/2020** risultano:
  - a) euro 507.702 per canoni arretrati dovuti alla Regione;
  - b) euro 666.736 per sovracani arretrati, interessi e spese legali dovuti al BIM;
  - c) euro 64.484 per sovracani arretrati ai Comuni (12.897 ad Ayas e 51.587 a Brusson).

Nel corso del 2021, l’esposizione debitoria verso Regione, BIM e Comuni rivieraschi risulta ulteriormente incrementata di euro 195.297.

Tali poste debitorie trovano contropartita nell’attivo tra le immobilizzazioni a titolo di “oneri pluriennali” capitalizzati.

Il costo medio dell'esposizione debitoria, se misurato sul totale dei debiti, è modesto e pari allo 0,75%. Se rapportato al solo finanziamento oneroso, gli interessi passivi risultano pari al 3%.

Se effettuata con il metodo patrimoniale, la valutazione della società risulta quindi da:

<b>patrimonio netto +/- rettifiche dell'attivo -/+ rettifiche del passivo</b>
---

Una messa in liquidazione della società – quindi *de facto* con la rinuncia alla realizzazione del progetto – porterebbe con tutta probabilità:

- a) all'azzeramento del valore delle immobilizzazioni (euro 1.834.196), in quanto relative anche a progettazioni ed oneri accessori per la realizzazione di un'iniziativa da abbandonare in quanto "non sostenibile" senza gli incentivi. In tal caso, non si vede come tali *asset* potrebbero avere un qualche valore commerciale di cessione (che non potrebbe che avvenire in presenza di un improbabile "subentrante" all'iniziativa se valutata non sostenibile);
- b) il credito dalla Regione per caparre (euro 35.207), andrebbe azzerato, a compensazione dei debiti accumulati per canoni e sovracani per la subconcessione (ammontante nei confronti della sola Regione al 31.12.2020 a euro 507.702);
- c) i debiti verso fornitori e verso Regione, BIM e Comuni resterebbero esigibili mentre i soci dovrebbero con tutta probabilità rinunciare al recupero dei finanziamenti erogati nel corso degli anni alla società (euro 445.743);

Da interlocuzioni informali con i soci privati, disponibili ancora ad acquisire le quote possedute dai due Comuni, la possibilità di rientrare nella graduatoria degli incentivi 2016 pare ancora sussistere, seppure con un'alea di rischio che può essere valutato in almeno il 20%. Tale condizione può indurre ad apportare, con la medesima percentuale di probabilità (coefficiente di rischio) la rettifica in "svalutazione" al precedente punto a) mentre per il punto c) prudenzialmente si valuta il dimezzamento del debito verso i soci per rinuncia. Qualora si ripristinassero a breve le condizioni indispensabili alla realizzabilità del progetto ed esso prendesse avvio sin dal 2022, i valori contabili evidenziati dal bilancio al 31.12.2020 resterebbero confermati.

Peraltro, sulla base delle considerazioni sopra svolte, la valutazione ad oggi della società, visto il permanere della richiamata situazione di incertezza, porta alle seguenti conclusioni:

**Patrimonio netto** al 31.12.2020: **euro 146.060**

**Rettifiche all'attivo:**  $1.834.196 \times 0,20 = - 366.840$  a cui aggiungere i crediti RAVA per euro 35.207. Totale rettifica attivo – **402.047**

**Rettifiche passivo:**  $1.770.683 - \text{compensazione crediti per } 35.207 - 50\% \text{ debiti verso soci } (222.872)$ . Totale rettifica passivo – **258.079**.

Applicando al Patrimonio netto a 31.12.2020 le rettifiche sopraesposte si ottiene:

$146.059 + (-402.047) - (-258.079) = \text{euro } 2.092$

**Se tale importo viene ulteriormente rettificato con la stima delle perdite del corrente esercizio 2021** (calcolato come la media delle perdite degli ultimi tre esercizi), **la valutazione finale porta ad un valore negativo e pari a euro -9.920.**

## Il valore delle quote dei Comuni

I due Comuni possiedono nominalmente ciascuno il 20% delle quote della società A&B Energie s.r.l.

In realtà, a causa degli interventi dei soci privati nel corso degli anni, la partecipazione dei due enti si è, di fatto, diluita.

Infatti, negli anni 2014 e 2015, i due soci privati hanno effettuato nella società versamenti in conto futuro aumento di capitale per 180.000 euro, di cui 147.000 da parte di Brusson Energie (81,66%) e 33.000 da parte di F.lli Ronc (il 18,33%). Tali versamenti, entrati a far parte del patrimonio netto aziendale come “altre riserve” e, come richiamato in precedenza, già in parte utilizzati a copertura delle perdite (a fine 2020 per euro 96.630), hanno consentito ai soci di non intervenire sul capitale sociale ai sensi degli artt. 2446 e 2447, consentendo ai soci pubblici di mantenere le quote senza impiegare ulteriori risorse finanziarie pubbliche.

Ciò non di meno, l'intervento in conto futuro aumento di capitale da parte dei soli due soci privati ha, di fatto, modificato la reale composizione del patrimonio societario, come da tabella seguente:

	Capitale sociale (€)	Quote %	Versamento in c/futuro aumento di capitale	Nuova composizione societaria	Quote %
Comune di Ayas	12.200	20,0%	-	12.200	5,06%
Comune di Brusson	12.200	20,0%	-	12.200	5,06%
Brusson Energie	29.890	49,0%	147.000	176.890	73,40%
F.lli RONC	6.710	11,0%	33.000	39.710	16,48%
<b>Totale</b>	<b>61.000</b>	<b>100,0%</b>	<b>180.000</b>	<b>241.000</b>	<b>100,00%</b>

Dunque, a seguito degli interventi succedutisi sul patrimonio della società, la partecipazione dei Comuni, che non hanno preso parte all'operazione in conto futuro aumento di capitale, si è di fatto ridotta, per ciascuno, dall'iniziale 20% al 5,06%.

Tenuto conto di quanto sopra, **il valore della partecipazione di ciascun Comune al 31.12.2020 risulta pari ad euro 105,80** (euro 2.092 x 0.0506) ma, **se ulteriormente rettificato con la presumibile perdita del 2021, esso scende a valori negativi, prossimi a -500 euro.**

In considerazione dei vincoli normativi in precedenza richiamati, della decisione di alienazione della partecipazione nella società A&B s.r.l. già assunta dai due enti a fine 2020 e della valutazione effettuata, lo scrivente ritiene congruo che i due Comuni diano corso alla richiamata alienazione **offrendo le loro quote di partecipazione al valore di euro zero** con le modalità indicate all'art.10 del D.Lgs. 175/2016 e nel rispetto dell'art. 7 dello Statuto sociale della A&B Energie s.r.l.

Aosta, 15 dicembre 2021

**Massimo Lévêque**

*Firmato digitalmente*

