

# IL SISTEMA DI CORPORATE GOVERNANCE ADOTTATO IN ALCUNE SOCIETÀ DEL SERVIZIO IDRICO INTEGRATO

ANALISI E COMMENTI DEGLI STATUTI DELLE SOCIETÀ MISTE DEL SERVIZIO IDRICO INTEGRATO

M. PASSARELLIA E P. PERUZZI

Autorità di ambito Territoriale Ottimale n.3 del Medio Valdarno – Firenze  
e Comitato per la vigilanza sull'uso delle risorse idriche – Roma

pubblicazione internet realizzata con contributo della

**COMPAGNIA**  
di San Paolo

# Indice

|          |  |           |
|----------|--|-----------|
| <b>1</b> | <b>INTRODUZIONE</b> .....  | <b>1</b>  |
| <b>2</b> | <b>I CASI ANALIZZATI</b> .....   | <b>4</b>  |
| <b>3</b> | <b>LA STRUTTURA DELLA PROPRIETÀ DELLE SOCIETÀ</b> .....  | <b>6</b>  |
| 3.1      | ACQUE S.P.A. ....  | 6         |
| 3.2      | PUBLIACQUA S.P.A. ....   | 7         |
| 3.3      | NUOVE ACQUE S.P.A. ....  | 8         |
| 3.4      | ACQUEDOTTO DEL FIORA S.P.A. ....   | 8         |
| 3.5      | S.I.I. S.C.P.A. ....   | 9         |
| 3.6      | ACQUALATINA S.P.A. ....  | 10        |
| 3.7      | G.O.R.I. S.P.A. ....   | 10        |
| 3.8      | SORICAL S.P.A. ....  | 11        |
| 3.9      | SICILIACQUE S.P.A. ....  | 12        |
| <b>4</b> | <b>L'ESAME DEGLI STATUTI E DEI PATTI PARASOCIALI</b> .....   | <b>12</b> |
| 4.1      | L'OGGETTO SOCIALE E LA DURATA .....  | 13        |
| 4.2      | IL CAPITALE SOCIALE .....  | 14        |
| 4.3      | REGOLAMENTAZIONE DEL TRASFERIMENTO DELLA PROPRIETÀ DELLE AZIONI E DEI RELATIVI DIRITTI 15            |           |
| 4.4      | QUORUM E MAGGIORANZE NECESSARIE ALLE DELIBERAZIONI DELL'ASSEMBLEA DEI SOCI. 16                       |           |
| 4.5      | IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE .....  | 18        |
| 4.5.1    | <i>Nomina e composizione del Consiglio di amministrazione della società</i> .....                    | 18        |
| 4.5.2    | <i>Quorum e maggioranze necessarie alle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione</i> .....     | 19        |
| 4.5.3    | <i>Poteri e deleghe del Consiglio di Amministrazione</i> .....                                       | 20        |
| 4.6      | IL PRESIDENTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.....  | 21        |
| 4.7      | L'AMMINISTRATORE DELEGATO .....  | 21        |
| 4.8      | IL COLLEGIO DEI REVISORI .....   | 22        |
| <b>5</b> | <b>LA GOVERNANCE: UN BREVE CONFRONTO CON IL CODICE DI AUTODISCIPLINA DELLE SOCIETÀ QUOTATE</b> ..... | <b>22</b> |
| <b>6</b> | <b>CONCLUSIONI</b> .....   | <b>26</b> |

## 1 Introduzione

Sono passati dieci anni dall'entrata in vigore della legge 36/94 e la riforma sui servizi idrici non è ancora completata. Negli ultimi anni si è assistito, tuttavia, ad un notevole avanzamento del processo, sia a livello iniziale caratterizzato dall'insediamento degli Ambiti Territoriali Ottimali (ATO) che agli stadi successivi, quali appunto la ricognizione sulle infrastrutture presenti sul territorio, la realizzazione dei Piani di Ambito e l'affidamento del servizio.

Secondo l'ultima relazione annuale al Parlamento del Comitato per la Vigilanza sull'uso delle risorse idriche, su 91 ATO previsti, l'Autorità di Ambito è insediata in 87 casi, con oltre 54 milioni di abitanti, pari al 97% della popolazione italiana. Le ricognizioni sono terminate in 81 Ambiti, corrispondenti all'89% degli ATO complessivi. I due terzi degli ATO insediati, 61, è nella fase intermedia della riforma, avendo redatto o già approvato il Piano d'Ambito. Infine 38 ATO, che servono 28,6 milioni di utenti, circa il 51% della popolazione italiana, hanno concluso il processo con l'affidamento della gestione del servizio idrico integrato a società per azioni, la maggioranza delle quali a prevalente capitale pubblico locale.

Complessivamente stiamo assistendo ad un cambiamento epocale per il Paese, che dovrà passare da una struttura dell'offerta estremamente frammentata e di piccole dimensioni, a circa un centinaio di gestori di medie e grandi dimensioni.

Se da un lato, questo processo favorisce lo sviluppo di una forma industriale della gestione e la possibilità di sfruttare tutte le opportunità della nuova dimensione produttiva, come ad esempio le economie di scala, dall'altro lato, la progressiva privatizzazione delle aziende di erogazione di servizio idrico integrato comporta la necessità di definire regole di governo societario.

Sotto quest'ultimo profilo la forma societaria di natura privatistica (SpA) delle aziende di gestione del servizio idrico integrato, unita alla partecipazione al capitale spesso condivisa con soggetti terzi, rappresenta un elemento di grande novità, che richiede, da parte degli enti locali, azionisti di riferimento, la determinazione di nuove regole di governo societario sulle strutture di direzione e controllo.

Come noto il tema della *corporate governance* si riferisce ai meccanismi e ai processi di governo delle società, che a sua volta sono strettamente correlati ai modelli proprietari adottati. I sistemi a proprietà azionaria diffusa, che per definizione sono quelli con maggior grado di apertura del mercato finanziario, hanno sicuramente sistemi di *corporate governance* diversi da sistemi a proprietà concentrata, perché differenti sono le problematiche che devono essere affrontate.

Un mercato finanziario, con un numero elevato di società quotate e con un ampio flottante, esercita una maggiore funzione disciplinare sulla classe manageriale, rende la società più contendibile, favorisce la diversificazione dell'investimento e tutela in misura più significativa l'utilità attesa dell'investitore. D'altro canto nei sistemi a proprietà diffusa come quelli americani e anglosassoni, con un tasso medio di concentrazione proprietaria non superiore al 10%, la classe dirigente fruisce di un grado più elevato di autonomia, che accresce i problemi di asimmetria informativa tipica dei contratti di agenzia. E' quindi preponderante, in seno ai problemi di *governance*, il tema della predisposizione di efficaci strumenti di controllo sull'attività di amministratori e alti dirigenti. In questo modello proprietario, tuttavia, è da rilevare che la funzione disciplinare della "possibilità di scalata" (*takeover*), considerata l'elemento di stimolo per il raggiungimento di obiettivi di efficienza gestionale, in questi ultimi anni è sempre più messa in discussione e quindi fortemente depotenziata per l'ampio ricorso da parte degli Stati di normative antisalata.

Nelle società a proprietà concentrata la funzione disciplinare del mercato in termini di contendibilità è minore, ma il grado di autonomia della classe dirigente è ridotto, in quanto il socio di controllo

esercita una funzione forte di sorveglianza e di condizionamento sulle scelte gestionali. Quest'ultimo aspetto può costituire garanzia di stabilità, di continuità strategica, di scelte gestionali orientate nel lungo periodo.

La struttura dell'offerta del servizio idrico integrato, che, con la progressiva applicazione della legge 36/94, si sta caratterizzando sempre più da una cospicua presenza di società per azioni miste pubblico-private, si riconduce senz'altro a quest'ultimo modello proprietario, con tutte le problematiche di *corporate governance* in esso connesso.

In seno alle società miste pubblico-privato, è utile, inoltre, effettuare la distinzione fra società "aperte-quotate", "aperte non quotate" e "chiuse", secondo la nuova definizione civilistica introdotta con la recente riforma del diritto societario (Tabella 1).

Anche in questo caso le società aperte rispetto a quelle chiuse presentano aspetti di *governance* con problematiche differenti.

Nelle società per azioni aperte quotate, come ad esempio ACEA SpA, Hera SpA, Amga SpA, ecc., gli obiettivi del socio di maggioranza pubblico, sono più chiaramente orientati verso la massimizzazione del profitto aziendale, per la forte ripercussione che esiste con il valore delle azioni sul mercato finanziario. Le relazioni fra i soci rispecchiano i noti rapporti dialettici, tipici degli assetti organizzativi del capitalismo italiano, che vi sono fra azionisti forti di maggioranza e azionisti di minoranza.

Nelle società chiuse, dove i titoli non sono diffusi in modo rilevante fra il pubblico, che nel nostro caso corrispondono alle società, il cui partner privato è stato selezionato mediante gara, la questione più critica, in seno agli aspetti di *governance*, è la tensione dialettica che si sviluppa fra azionisti pubblici, azionista privato forte e *management* aziendale (tripolarità dei centri di interesse). Nelle società chiuse, inoltre, i vincoli alla classe dirigente in termini di raggiungimento di efficienza gestionale possono essere più rilassati, poiché l'ente pubblico di controllo potrebbe essere maggiormente interessato al perseguimento di obiettivi sociali e meno a quelli di ottenimento di utili d'esercizio.

**Tabella 1 –Suddivisione delle società secondo il modello proprietario e la diffusione dei titoli fra il pubblico**

|  |  |  |  |
|--|--|--|--|
| Modello proprietario   | <i>Diffuso</i><br><i>concentrazione</i><br><i>proprietaria ≤ 10%</i><br><i>c.d. public company</i> | <b>SpA quotata con<br/>concentrazione proprietaria ≤<br/>10%</b><br><b>(sistema statunitense e<br/>britannico)</b> |  |
|  | <i>Concentrato</i><br><i>concentrazione</i><br><i>proprietaria ≥ 10%</i>                           | <b>SpA mista quotata</b><br><b>SpA mista non quotata</b>   | <b>SpA mista con partner<br/>privato selezionato mediante<br/>gara</b> |
|  |  | <i>SpA aperta</i>  | <i>SpA chiusa</i>  |
| Diffusione dei titoli fra il pubblico<br>(definizione art. 2325 bis c.c., art. 116 TUF,<br>regolamento Consob attuativo) |  |  |  |

Alla luce delle considerazioni di cui sopra è sicuramente sensato ammettere che le soluzioni di *corporate governance* nei sistemi a proprietà diffusa non possono essere automaticamente trapiantate in modelli gestionali caratterizzati da una più forte concentrazione azionaria. In secondo luogo le regole di governo societario tipiche delle società concentrate-aperte, non necessariamente trovano punti di convergenza con modelli di gestione concentrati-chiusi, dove in quest'ultimo caso più forte sarà la dialettica fra socio pubblico e socio privato, avendo quest'ultimo, il più delle volte, un possesso azionario non di controllo, ma comunque significativo (spesso intorno al 40%).

La ricerca di seguito presentata si è concentrata essenzialmente nell'analisi delle regole di governo societario delle società per azioni miste chiuse, poiché come sappiamo dai dati di applicazione della riforma della legge 36/94, sono le forme gestionali maggiormente optate dagli enti locali.

La finalità del lavoro è stato quello di effettuare un'analisi comparativa sulle regole di governo societario su 9 realtà, 7 a livello di ambito e 2 a livello regionale, relative a società miste operanti nel settore del servizio idrico integrato. L'approccio è essenzialmente di analisi positiva, anche perché riteniamo difficile in questa fase, in cui il modello gestionale della società mista chiusa è ancora agli inizi nella storia industriale dei servizi pubblici locali del Paese, assumere un approccio normativo, in cui siano individuati modelli di *governance* "superiori" da cui poter eventualmente redigere opportune linee guida fondate sulla *best practice*. A tutto ciò si deve aggiungere che l'analisi è stata effettuata sulle regole di governo societario, che gli azionisti hanno predisposto prima che entrasse in vigore la riforma del capo V del titolo V del libro V del codice civile modificata dal D. Lgs. 6/2003 e D. Lgs. 37/2004, questo perché i bandi di gara, che hanno dato luogo alla costituzione delle società miste esaminate, sono tutti anteriori al 1° gennaio 2004.

Il lavoro è articolato nel seguente modo.

I paragrafi 2 e 3 contengono una descrizione dei documenti delle società osservati e una rappresentazione della struttura dell'assetto proprietario delle stesse società. Il paragrafo 4 rappresenta il fulcro di tutto l'articolo. Esso, esaminando gli statuti e i patti parasociali delle società, si articola in vari sottoparagrafi in cui sono analizzati e confrontati gli oggetti sociali, la durata, il capitale sociale, le modalità di trasferimento della proprietà delle azioni, i quorum e le maggioranze necessarie alle deliberazioni dell'assemblea degli azionisti, il consiglio di amministrazione articolato a sua volta nei seguenti punti: la nomina e la sua composizione, i quorum e le maggioranze necessarie alle deliberazioni, la gestione delle deleghe ed infine il collegio dei revisori.

Dopo l'illustrazione articolata delle regole di *governance* delle nove società, nel paragrafo 5 si è tentato di fare un confronto con le norme previste nel codice di autodisciplina delle società quotate e nel paragrafo 6 sono riportate considerazioni e valutazioni conclusive.

## 2 I casi analizzati

I bandi di gara pubblicati recentemente per la selezione del socio privato in alcune società affidatarie del servizio idrico integrato, hanno offerto l'occasione per reperire materiale interessante ai fini di una ricerca sulle regole del governo societario delle società miste.

E' noto, infatti, che quando si procede alla costituzione ex novo di una società a prevalente capitale pubblico/privato nel quale è necessario effettuare la scelta di un partner privato mediante la procedura di gara, per poter affidare alla stessa l'erogazione di un servizio, le fasi sostanziali di tale processo sono molto articolate.

Al di là degli aspetti amministrativo-procedurali (delibere di consiglio, di giunta, accordi di programma, ecc.) la progettazione di un gestore implica la preparazione congiunta e coordinata dei seguenti elementi:

- definizione del bando di gara per la selezione del partner di maggioranza/minoranza;
- definizione dell'atto costitutivo, dello statuto ed eventuali patti parasociali fra enti pubblici e socio privato;
- definizione del capitale da conferire;
- definizione del piano economico-finanziario a medio termine, che deve essere predisposto tenendo conto dei vincoli presenti nella convenzione di affidamento e del Piano degli investimenti elaborati dall'Autorità di Ambito.

In genere i bandi di gara contengono tutti gli aspetti sopra richiamati, che risultano essere fondamentali non solo per la valutazione delle offerte, ma anche per stabilire con la massima trasparenza quelle che saranno le regole di *governance* della neonata società, onde evitare possibili contenziosi con il futuro partner.

Le società esaminate sono in tutto nove, sette riguardano affidamenti diretti effettuati dalle Autorità di Ambito per la gestione del servizio idrico integrato, due sono a dimensione regionale e si occupano della gestione del servizio di approvvigionamento e grande adduzione.

In Tabella 2 sono riportate le principali caratteristiche dei soggetti analizzati, quali il soggetto proponente la gara per la selezione del socio privato, il numero degli enti locali coinvolti nel processo, la popolazione servita dalle società, i servizi idrici gestiti ed infine le quote di cessione.

Per quanto riguarda quest'ultimo aspetto è interessante sottolineare che otto società si caratterizzano per la prevalenza di controllo pubblico, con cessioni ai privati che variano dal 19% (ATO 3 Sarnese-Vesuviano) al 49% (ATO 2 Umbria, ATO 4 Latina e Regione Calabria). Una sola società, quella per la gestione del servizio di approvvigionamento e grande adduzione nella regione Sicilia, è a maggioranza privata con quote in mano pubblica pari al 25%.

**Tabella 2 - Soggetti, principali caratteristiche dei servizi e quote di cessione delle gare per la scelta del socio privato analizzate**

| Soggetto che propone la gara                            | Numero degli enti coinvolti | Popolazione servita | Servizi idrici gestiti   | Oggetto della gara  |
|---|-----------------------------|---------------------|--|---|
| Comuni dell'AATO 2 - Basso Valdarno - Toscana           | 64                          | 766.268             | Servizio idrico integrato                                      | Cessione del 45 % del capitale sociale attraverso un aumento di capitale  |
| Comuni dell'AATO 3 - Medio Valdarno - Toscana           | 50                          | 1.205.188           | Servizio idrico integrato                                      | Cessione del 40 % del capitale sociale attraverso un aumento di capitale  |
| Comuni dell'AATO 4 Alto Valdarno - Toscana              | 37                          | 298.224             | Servizio idrico integrato                                      | Cessione del 46 % del capitale sociale attraverso un aumento di capitale  |
| Comuni dell'AATO 6 Ombrone - Toscana                    | 51                          | 352.199             | Servizio idrico integrato                                      | Cessione del 40 % del capitale sociale attraverso un aumento di capitale  |
| Comuni dell'ATO Umbria 2 - Umbria                       | 32                          | 221.043             | Servizio idrico integrato                                      | Cessione del 49% del capitale sociale (24 % a soggetti pubblici operanti nel settore + 25 % Privati scelti con gara) attraverso aumento di capitale |
| ATO 4 Meridionale Latina – per conto dei comuni – Lazio | 38                          | 596.292             | Servizio idrico integrato                                      | Cessione del 49 % del capitale sociale attraverso un aumento di capitale  |
| ATO 3 Sarnese Vesuviano – Campania                      | 76                          | 1.454.925           | Servizio idrico integrato                                      | Cessione del 19 % del capitale sociale attraverso un aumento di capitale  |
| Regione Calabria  | 1                           | 2.070.992           | Gestione del servizio di approvvigionamento e grande adduzione | Cessione del 49 % del capitale sociale attraverso un aumento di capitale  |
| Regione Sicilia   | 1                           | 5.108.067           | Gestione del servizio di approvvigionamento e grande adduzione | Cessione del 75 % del capitale sociale attraverso un aumento di capitale  |

Fonte: elaborazioni sui documenti ufficiali dei bandi di gara

Nella Tabella 3 sono indicati i documenti allegati nei bandi di gara ed esaminati nel presente articolo.

**Tabella 3 – Materiali utilizzati per l'analisi della governance**

| Soggetto che propone la gara                            | Società di cui si cedono le quote | Documenti esaminati |                                      |                                       |   |
|---|-----------------------------------|---------------------|--------------------------------------|---------------------------------------|---|
|   |                                   | Statuto             | Patti parasociali pubblico / privato | Patti parasociali fra i soci pubblici | Altri documenti   |
| Comuni dell'AATO 2 - Basso Valdarno - Toscana           | Acque S.p.A.                      | ✓                   | ✓                                    | ✓                                     |   |
| Comuni dell'AATO 3 - Medio Valdarno - Toscana           | Publiacqua S.p.A.                 | ✓                   | ✓                                    | ✓                                     | Contratto quadro fra il comune di Firenze, la Società Publiacqua e il socio privato per completare l'operazione prevista dal bando di gara                              |
| Comuni dell'AATO 4 Alto Valdarno - Toscana              | Nuove Acque S.p.A.                | ✓                   |                                      |                                       |   |
| Comuni dell'AATO 6 Ombrone - Toscana                    | Acquedotto del Fiora S.p.A.       | ✓                   | ✓                                    |                                       |   |
| Comuni dell'ATO Umbria 2 - Umbria                       | SII S.p.A.                        | ✓                   | ✓                                    |                                       | Protocollo d'intesa fra i comuni dell'ATO Umbria 2, l'Amministrazione provinciale di Terni e L'Autorità di Ambito Umbria 2. Protocollo d'intesa fra i comuni dell'AATO. |
| ATO 4 Meridionale Latina – per conto dei comuni – Lazio | Acqualatina S.p.A.                | ✓                   | ✓                                    |                                       |   |
| ATO 3 Sarnese Vesuviano – Campania                      | G.O.R.I. S.p.A.                   | ✓                   |                                      |                                       |   |
| Regione Calabria  | Sorical S.p.A.                    | ✓                   |                                      |                                       | Convenzione per l'affidamento in gestione degli acquedotti regionali della Calabria e del relativo servizio di erogazione di acqua per usi potabili                     |
| Regione Sicilia   | Siciliacqua S.p.A.                | ✓                   | ✓(*)                                 |                                       |   |

Fonte: elaborazioni sui documenti ufficiali dei bandi di gara

Nota:

(\*) Dell'esistenza di un patto parasociale si apprende dalla lettura dei documenti di gara, in particolare dal regolamento di gara che ne dà una breve e sintetica descrizione di contenuto. Tuttavia non è stato possibile reperire il testo integrale che veniva consegnato ai partecipanti ammessi alla gara con altri materiali contenuti nella lettera d'invito. Nel proseguo della ricerca per i patti parasociali sono stati utilizzate le informazioni contenute nel richiamato regolamento di gara.

### 3 La struttura della proprietà delle società

Le società miste qui esaminate, non presentano una forma canonica, né per quanto riguarda la procedura di formazione, né per la struttura della proprietà.

Dall'analisi dei casi emergono sostanzialmente due procedure di costituzione della società mista: la trasformazione di una società preesistente o la costituzione di una nuova società.

Anche la struttura della proprietà non si presenta uniforme. In alcuni casi la società mista è partecipata direttamente dai soci pubblici (comuni, province e regioni), in altri la partecipazione di questi enti viene realizzata indirettamente attraverso delle società interamente pubbliche da loro possedute (ex municipalizzate trasformate a loro volta in S.p.A.). Questo ultimo aspetto ha una propria influenza sulla *governance* di queste società. E' evidente che se la partecipazione pubblica si esprime attraverso delle società controllate, la *governance* di quest'ultime diventa determinante nel condizionare il controllo pubblico sulla società mista.

Di seguito si forniscono dei brevi profili della struttura della proprietà delle società miste esaminate.

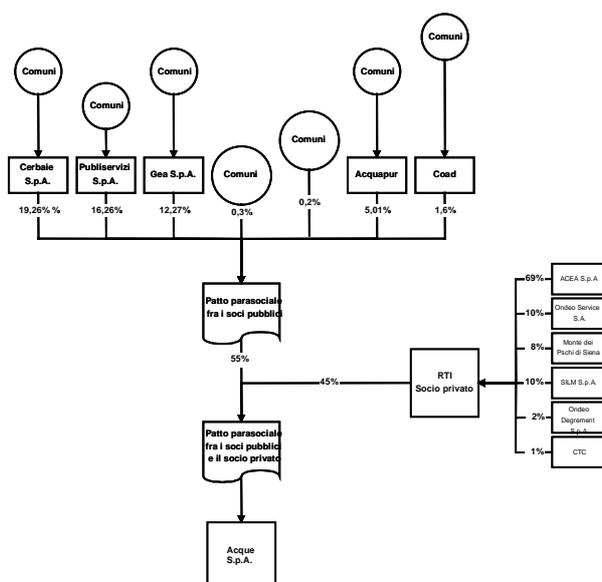
#### 3.1 Acque S.p.A.

Acque S.p.A. è una società di nuova costituzione a cui l'A.T.O. n. 2 Basso Valdarno della Toscana ha affidato la gestione del servizio idrico integrato.

La proprietà pubblica della società si manifesta prevalentemente attraverso la partecipazione indiretta dei comuni.

Questi sono proprietari di alcune preesistenti aziende speciali, poi trasformate in S.p.A., che detengono a loro volta quote del capitale sociale di Acque S.p.A.. A queste si aggiungono due comuni che partecipano direttamente al capitale di acque S.p.A..

Figura 1 – La struttura della proprietà di Acque S.p.A.



Fonte: elaborazioni da Autorità Garante della concorrenza e del mercato C6065 – ACEA / Acque, Provvedimento n. 12445, Bollettino n. 39/2003.

Il raggruppamento pubblico detiene il 55% del capitale sociale, quello privato il 45%.

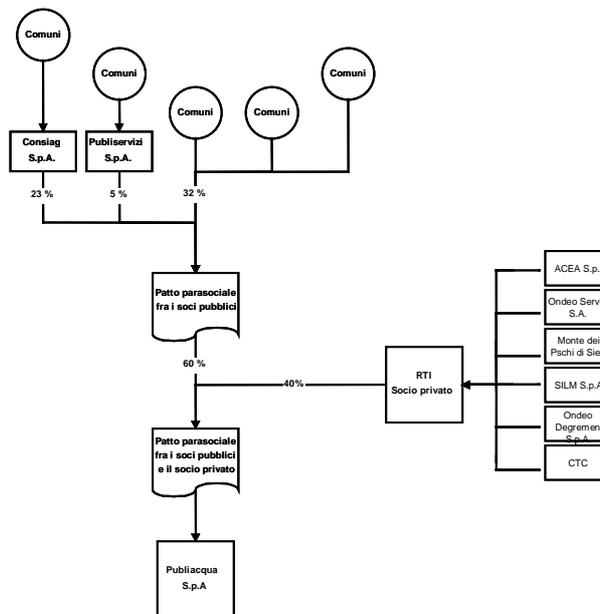
La comunicazione dell'operazione che uno dei soci del raggruppamento privato ha fatto all'A.G.C.M.<sup>1</sup> ci consente di disporre di alcune informazioni anche sulla composizione azionaria della compagine del socio privato. I soci pubblici hanno sottoscritto tra di loro un patto parasociale e un ulteriore patto con il raggruppamento del socio privato. La compagine privata raccolta nel raggruppamento temporaneo d'impresa (RTI) è così composta: ACEA S.p.A. 69%, Suez Environment S.A. 10%, SILM S.p.A. 10%, Monte dei Paschi di Siena S.p.A. 8%, Ondeo Degremont S.p.A. 2%, CTC – Consorzio Toscano Costruzioni S.c.a r.l..

### 3.2 Publiacqua S.p.A.

Anche Publiacqua S.p.A. è una società di nuova istituzione, costituita appositamente affinché l'ATO 3 Medio Valdarno gli affidasse la gestione del servizio idrico integrato.

La partecipazione dei comuni alla società è suddivisa in due gruppi. Un primo gruppo di comuni partecipa direttamente la società con quote del capitale sociale di Publiacqua S.p.A.. Un secondo gruppo di comuni, proprietari di aziende speciali preesistenti, partecipa la società indirettamente attraverso la presenza nel capitale sociale delle ex aziende speciali divenute successivamente società per azioni.

Figura 2 - La struttura della proprietà di Publiacqua S.p.A



Fonte: elaborazioni sui documenti ufficiali dei bandi di gara

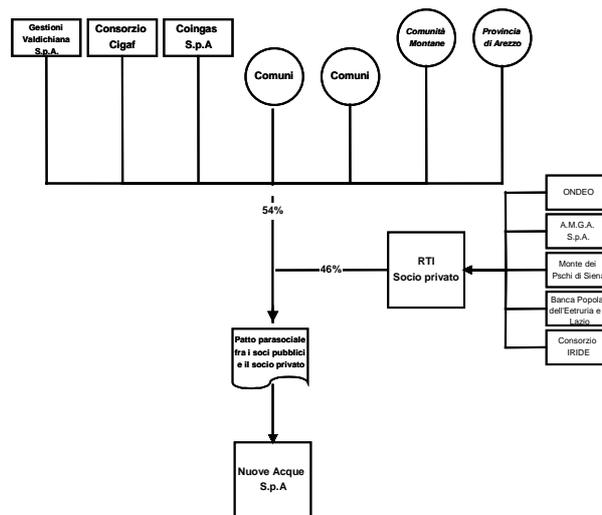
I soci pubblici detengono il 60% del capitale sociale, quelli privati il 40%. Anche per questo caso abbiamo un patto parasociale sottoscritto fra i soci pubblici e un patto parasociale sottoscritto fra i soci pubblici e quelli privati.

<sup>1</sup> Di questa operazione societaria, l'acquisizione del 45% del capitale sociale di Acque S.p.A., gestore del servizio idrico integrato dell'A.T.O. 2 Medio Valdarno della Toscana, in quanto comporta l'acquisizione del controllo congiunto di un'impresa e costituisce quindi una concentrazione ai sensi dell'art. 5, comma 1, lettera b), della legge n. 287/90, ne è stata data comunicazione all'Antitrust (A.G.C.M.) per la valutazione se questa possa considerarsi la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante sul mercato interessato tale da eliminare o ridurre in modo sostanziale e durevole la concorrenza. Cfr. Autorità Garante della concorrenza e del mercato (2003). Provvedimento n. 12, C6065 – ACEA / Acque, 445, Bollettino n. 39/2003.

### 3.3 Nuove Acque S.p.A.

Nuove Acque S.p.A. è una società che è stata costituita dai comuni dell'A.T.O. 4 Alto Valdarno della Toscana per affidargli la gestione del servizio idrico integrato. I soci pubblici detengono il 54% del capitale sociale. All'interno della compagine pubblica ci sono i Comuni dell'Ambito, la Provincia di Arezzo, due Comunità montane, un'azienda pubblica che gestisce i servizi gas per molti comuni dell'Ambito, un'azienda speciale consortile che precedentemente gestiva i servizi idrici e ora eroga solamente servizi di distribuzione del gas per alcuni comuni dell'Ambito e una società che gestisce il gas in altri comuni sempre dell'Ambito.

Figura 3 - Struttura della proprietà di Nuove Acque S.p.A.



Fonte: elaborazioni sui documenti ufficiali dei bandi di gara

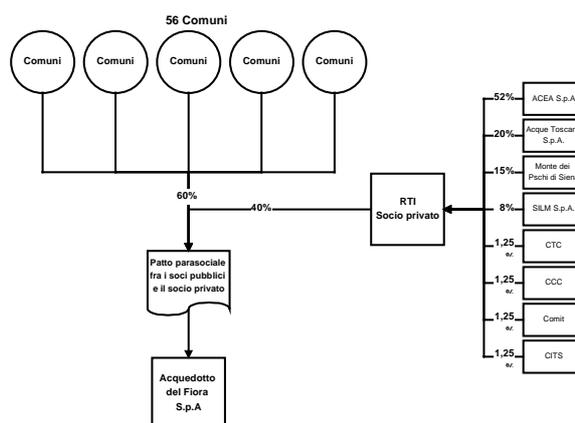
La Compagine privata detiene il 54% del capitale sociale e vede al suo interno i seguenti soggetti: ONDEO S.A., A.M.G.A. S.p.A., Monte dei Paschi di Siena, Banca popolare dell'Etruria e del Lazio e il Consorzio IRIDE.

Soci pubblici e soci privati hanno sottoscritto un patto parasociale di cui però non è stato possibile ottenere copia.

### 3.4 Acquedotto del Fiora S.p.A.

L'Acquedotto del Fiora S.p.A. è una società che preesisteva e gestiva già i servizi idrici per una parte dei comuni che fanno parte dell'Ambito. Successivamente l'A.T.O. 6 Ombrone gli ha affidato la gestione del servizio idrico integrato. In Acquedotto del Fiora S.p.A. la partecipazione dei comuni alla società è, per quasi tutti i casi, diretta.

**Figura 4 - La struttura della proprietà dell'Acquedotto del Fiora S.p.A**



Fonte: elaborazioni da Autorità Garante della concorrenza e del mercato C6100 – ACEA-RTI / Newco, Provvedimento n. 12545, Bollettino n. 43/2003.

I soci pubblici detengono il 60% del capitale sociale, i privati il restante 40%. Anche questa volta l’obbligo di comunicazione dell’operazione e la disponibilità della relativa delibera dell’A.G.C.M.<sup>2</sup> ci permette di conoscere nel dettaglio la composizione della compagine azionaria del socio privato. Il raggruppamento privato è così composto: ACEA S.p.A. 52,01%, Acque Toscane S.p.A. 20%, Monte dei Paschi di Siena S.p.A. 14,99%, SILM Società Italiana per Lavori Marittimi 8%, C.T.C. Consorzio Toscano Costruzioni S.c.r.l. 1,25%, C.C.C. Consorzio Cooperative di Costruzioni S.c. a r.l. 1,25%, COMIT S.c.r.l. 1,25%, CITIS S.c.r.l. 1,25%.

I soci pubblici e i soci privati hanno sottoscritto un patto parasociale.

### 3.5 S.I.I. S.c.p.A.

La particolarità della S.I.I., società che ha avuto l’affidamento del servizio idrico integrato da parte dell’A.T.O. Umbria 2 di Terni, è che si tratta di una Società consortile per Azioni, il cui oggetto, come vedremo successivamente, non è la gestione del servizio idrico ma “*il coordinamento e lo svolgimento in forma unitaria delle attività dei soci per la gestione del Servizio Idrico Integrato*”<sup>3</sup>.

La S.I.I. Società Consortile p.A. è una società partecipata sia direttamente che indirettamente dai comuni. Alcuni comuni gestivano già i servizi idrici, o parte di questi, attraverso delle aziende speciali. Dai documenti, in particolare dai patti parasociali, si deduce che queste aziende, non solo detengono quote della nuova società a cui l’Ambito ha affidato la gestione del servizio idrico integrato, ma continuano, su una parte del territorio dell’Ambito a gestire i servizi per conto della nuova società.

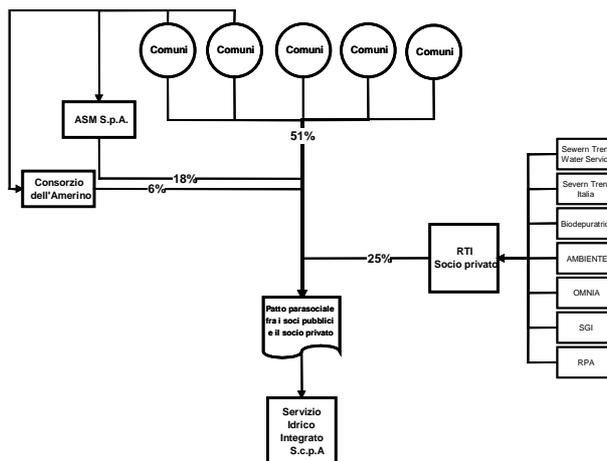
I Comuni detengono direttamente il 61% delle quote del capitale sociale che, aggiungendo la quota controllata dalle due aziende pubbliche, diventa il 75%. I soci privati detengono il restante 25%.

I soci pubblici e quelli privati hanno sottoscritto un patto parasociale.

<sup>2</sup> Autorità Garante della concorrenza e del mercato (2003b). Provvedimento n. 12545, C6100 – ACEA-RTI / Newco, Bollettino n. 43/2003

<sup>3</sup> Art 4 – Oggetto, dello statuto della S.I.I. S.c.p.A..

**Figura 5 - La struttura della proprietà di Servizio Idrico Integrato S.c.p.A.**



Fonte: Elaborazioni dai patti parasociali

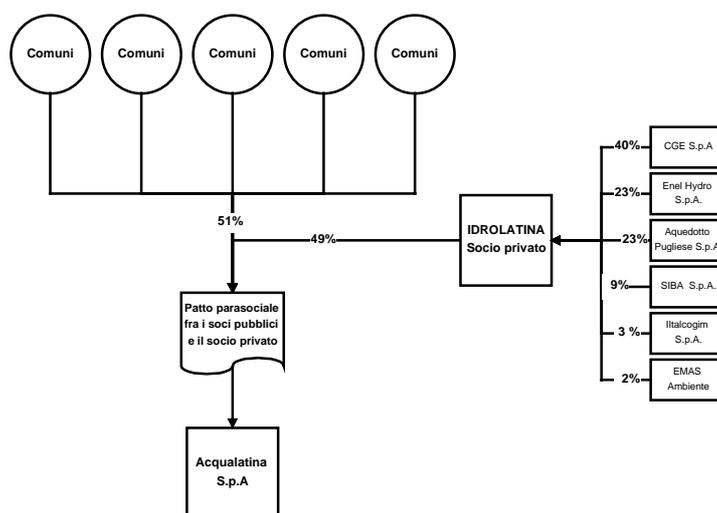
### 3.6 Acqualatina S.p.A.

Acqualatina S.p.A. è una società di nuova costituzione, partecipata direttamente dai comuni, a cui l’A.T.O. n. 4 Lazio Meridionale – Latina ha affidato la gestione del servizio idrico integrato.

I soci pubblici detengono il 51% del capitale sociale e i soci privati, il restante 49%. Comuni e soci privati hanno sottoscritto dei patti parasociali. La composizione della compagine azionaria del socio privato, come si può desumere dagli stessi patti parasociali, è la seguente: Compagnie Générale des Eaux (Vivendi Water) 40 %, Enel Hydro S.p.A. 23%, Acquedotto Pugliese S.p.A. (A.Q.P.) 23%, SIBA 9%, ITALCOGIM S.p.A. 3%, EMAS Ambiente 2%.

Nel corso del 2003 l’Acquedotto Pugliese è uscito dalla compagine azionaria.

**Figura 6 - La struttura della proprietà di Acqualatina S.p.A.**



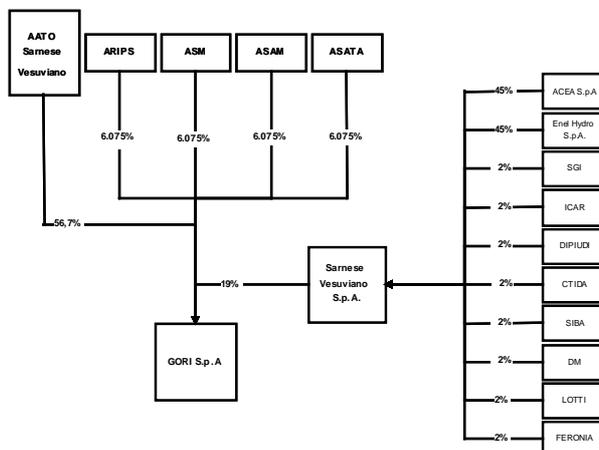
Fonte: Patto parasociale della società mista Acqualatina S.p.A.

### 3.7 G.O.R.I. S.p.A.

Nella G.O.R.I. S.p.A. la partecipazione dei comuni al capitale sociale è indiretta. La particolarità di questa partecipazione risiede nel fatto che si realizza principalmente attraverso la presenza

dell'Ambito nel capitale sociale della società a cui ha affidato la gestione del servizio idrico integrato. I comuni hanno una partecipazione indiretta attraverso anche quattro aziende speciali che precedentemente gestivano parte dei servizi idrici in alcuni comuni dell'Ambito. Sappiamo che i soci pubblici hanno sottoscritto un patto parasociale con i soci privati ma per il quale non è stato possibile reperire la documentazione.

**Figura 7 - La struttura della proprietà di G.O.R.I. S.p.A.**



Fonte: elaborazioni da Autorità Garante della concorrenza e del mercato C4936, Enel Hydro – ACEA / GORI, Provvedimento n. 10212, Bollettino n. 50/2001.

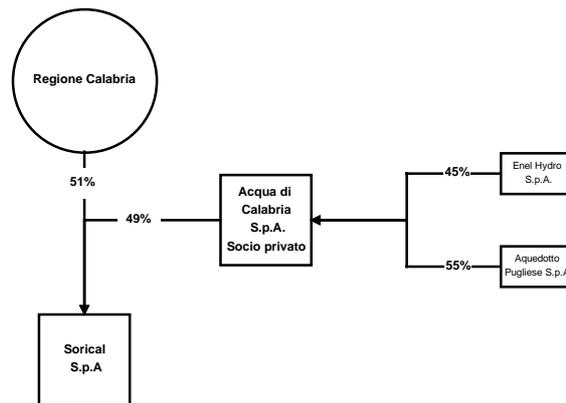
I soci pubblici detengono l'81% del capitale sociale e i soci privati, il restante 19%. La compagine dei soci privati è raccolta nella società Sarnese Vesuviano S.p.A., il cui capitale sociale, come lo si può dedurre dalla delibera dell'A.G.C.M.<sup>4</sup> che ha autorizzato l'operazione, è così composto: ACEA S.p.A. 45%, Enel Hydro S.p.A. 45%, S.G.I. S.p.A. 2%, ICAR Costruzioni Generali S.p.A. 2%, Dipiudi Ambiente S.p.A. 2%, Ctida S.r.l. 2%, Siba S.p.A. 2%, DM Development Multiservices S.p.A. 2%, C. Lotti & Associati S.p.A. 2%, Consorzio Ferocia 2%.

### 3.8 Sorical S.p.A.

La Sorical S.p.A. è una società partecipata direttamente dalla Regione Calabria e, diversamente dai casi precedenti, ha come scopo principale quello di gestire gli acquedotti e le opere che provengono dalla ex Cassa per il Mezzogiorno, che in ogni caso sono riconducibili alla gestione del servizio idrico sia pure ad un livello sovra ambito, precedentemente gestite in economia dalla Regione. Il complesso di acquedotti regionali affidato a Sorical sarà utilizzato, dunque, per svolgere l'attività di gestione delle opere di captazione ed adduzione e, in prospettiva, di fornitura della risorsa idrica all'ingrosso ai futuri gestori del servizio idrico integrato degli ATO, ai quali verranno affidate le restanti fasi del SII (distribuzione, depurazione e fognatura).

<sup>4</sup> Autorità Garante della concorrenza e del mercato 6 Provvedimento n. 10212, C493, Enel Hydro – ACEA / GORI, Bollettino n. 50/2001.

**Figura 8 – La struttura proprietaria di Sorical S.p.A.**



Fonte: elaborazioni da Autorità Garante della concorrenza e del mercato C4875, Enel Hydro – Acquedotto Pugliese – Regione Calabria, Provvedimento n. 10099, Bollettino n. 45/2001.

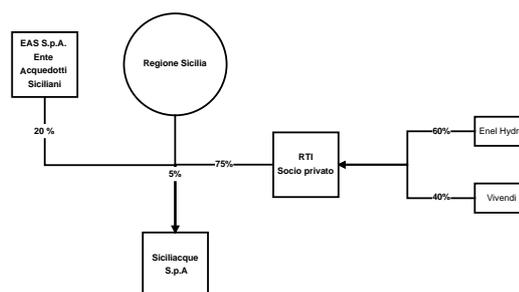
La Regione Calabria detiene il 51% del capitale sociale e i privati il restante 49%. La compagine privata, così com'è possibile desumere dalla delibera con la quale A.G.C.M. ha autorizzato la concentrazione<sup>5</sup>, si è costituita inizialmente con due soci: l'Enel Hydro S.p.A. e l'Acquedotto Pugliese SpA. Successivamente, nel corso del 2003, l'Acquedotto Pugliese è uscito dalla compagine azionaria.

### 3.9 Siciliacque S.p.A.

Siciliacque S.p.A. è una società per azioni costituita dalla Regione Siciliana e dall'EAS – Ente Acquedotti Siciliani, per la gestione dei servizi idrici svolti dall'EAS. La Regione Siciliana ha inteso selezionare, attraverso una procedura concorsuale, uno o più soci privati che, attraverso la sottoscrizione di aumenti di capitale, acquisiscano il 75% del capitale sociale di Siciliacque S.p.A..

La gara si è svolta ed è stato selezionato un socio privato il cui raggruppamento vede la presenza di Enel Hydro e della francese Vivendi.

**Figura 9 - La struttura della proprietà di Siciliacque S.p.A.**



Fonte:Regolamento della gara per l'acquisto del 75% del capitale sociale di Ssiciliacque S.p.A. da parte di un partner strategico mediante sottoscrizione di un aumento di capitale sociale.

## 4 L'esame degli statuti e dei patti parasociali

Le regole del governo societario trovano una loro prima definizione nelle norme del codice civile. E' sulla base di tali definizioni che abbiamo scelto di mettere a confronto gli statuti e i patti

<sup>5</sup> Autorità Garante della concorrenza e del mercato Provvedimento n. 10099, C4875, Enel Hydro – Acquedotto Pugliese – Regione Calabria, Bollettino n. 45/2001. Successivamente l'Enel Hydro ha comunicato all'AGCM di voler acquisire il controllo esclusivo di Acque di Calabria, cfr. Autorità Garante della concorrenza e del mercato C45871, Enel Hydro – Acque di Calabria, Provvedimento n. 12071, Bollettino n. 23/2003.

parasociali, analizzando in particolare: l'oggetto sociale e la sua relazione con il servizio idrico integrato, le norme che regolano la composizione del capitale sociale e i trasferimenti della proprietà fra i soci, i quorum e le maggioranze con le quali vengono assunte le deliberazioni dell'assemblea, le norme e le procedure per la nomina, i quorum e le maggioranze per le deliberazioni e i poteri del C.d.A. e, infine, i poteri attribuiti al Presidente e all'Amministratore delegato della società.

#### 4.1 L'oggetto sociale e la durata

L'analisi delle definizioni dell'oggetto sociale contenute negli statuti delle società ci consente di cogliere le prime diversità, non solo fra le società del servizio idrico integrato e le società regionali, ma anche fra le stesse società affidatarie del servizio idrico integrato. Fra queste ultime ve ne sono infatti alcune (Nuove Acque S.p.A., Acquedotto del Fiora S.p.A., S.I.I. S.c.p.A. e Acqualatina S.p.A.) che restringono il loro oggetto sociale alla gestione del servizio idrico integrato all'interno dell'Ambito Territoriale Ottimale di riferimento, e altre (Acque S.p.A.) che, pur richiamando la gestione del servizio idrico integrato non lo limitano al solo Ambito Territoriale di riferimento.

Un altro tema sul quale si presentano delle diversità è quello relativo alla possibilità per la società di gestire anche altri servizi pubblici. Sotto questo profilo vi sono statuti che consentono alla società di gestire altri servizi pubblici all'interno dell'Ambito di riferimento e altri che non prevedono alcuna limitazione territoriale.

L'assenza del riferimento al territorio dell'Ambito potrebbe segnalare la volontà di attuare delle strategie di sviluppo sul piano industriale della società (Tabella 4).

**Tabella 4 – Ambito territoriale e diversificazione dei servizi**

|            |   |  |  |
|------------|---|--|--|
| Territorio | Nessun limite territoriale                      | <b>Acque S.p.A.</b><br><b>(Sorical S.p.A.)</b><br><b>(Siciliacque S.p.A.)</b>  | <b>Publicacqua S.p.A.</b>  |
|            | Limite al territorio dell'A.T.O. di riferimento | <b>Nuove Acque S.p.A.</b><br><b>Acquedotto del Fiora S.p.A.</b><br><b>S.I.I. S.c.p.A.</b><br><b>Acqualatina S.p.A.</b> | <b>G.O.R.I. S.p.A.</b>   |
|            |   | <i>Servizio idrico integrato</i><br>+<br><i>attività connesse</i>  | <i>Servizio idrico integrato</i><br>+<br><i>Altri servizi pubblici</i> |
|            |   | <hr/> <b>Servizi</b>   |  |

Fonte: Elaborazioni sugli statuti delle società

In merito alla durata della società nessuno degli statuti esaminati stabilisce periodi illimitati. Publicacqua SpA e Siciliacque SpA stabiliscono termini al 2100, Acque SpA e Nuove Acque SpA al 2050, SII SpA al 2035, Acquedotto del Fiora al 2030. Acqualatina SpA ha posto un termine pari a trenta anni.

Le ultime tre società, hanno previsto durate pressoché simili all'affidamento del servizio idrico integrato: SII SpA e Acquedotto del Fiora SpA, con un margine di qualche anno in più, Acqualatina coincidente perfettamente con il periodo dell'affidamento.

Nel caso di cessazione naturale dell'affidamento per Publiacqua, Siciliacque, Acque e Nuove Acque si pone quindi il problema di capire le sorti delle stesse, posto che per le altre società sopra citate, ai sensi dell'art. 2484 cc, si prevede lo scioglimento per il decorso del termine.

Al riguardo la prima verifica da effettuare è se la società, in linea con quanto previsto dall'oggetto sociale, gestisce anche altri servizi, oltre il SII che è stato oggetto di cessazione di affidamento. Nel caso di verifica negativa ciò comporterebbe l'obbligo di convocazione dell'assemblea dei soci, per deliberare sullo scioglimento della società, considerata la sopravvenuta impossibilità di conseguire l'oggetto sociale. Tuttavia la presenza di capitale privato potrebbe condurre ad una delibera di trasformazione dell'oggetto sociale ed alla continuazione di attività per la gestione genericamente di servizi di interesse pubblico. L'attività deve comunque essere rivolta al perseguimento di interessi pubblici, altrimenti gli enti locali, intervenendo sul mercato finirebbero per incorrere nei divieti comunitari.

## 4.2 Il capitale sociale

Le norme statutarie relative al capitale sociale segnalano la necessità, per quasi tutti i casi analizzati, di affermare la natura prevalentemente pubblica della società.

Le eccezioni riguardano Siciliacque S.p.A. e G.O.R.I. S.p.A..

Nel caso di G.O.R.I. S.p.A. non vi è nessuna norma esplicita sulla prevalenza pubblica del capitale sociale. Nessun richiamo neanche nel caso di Siciliacque S.p.A., per il quale la Regione Sicilia ha previsto la cessione del 75% del capitale sociale, perché in questo caso siamo in presenza di una società a capitale prevalentemente privato.

*Tabella 5 - Le previsioni statutarie sulla natura del capitale sociale*

| <i>Società</i>                     | <i>Previsioni statutarie sulla natura del capitale sociale</i>   |
|------------------------------------|--|
| <b>Acque S.p.A.</b>                | La società deve mantenere la prevalenza del capitale pubblico  |
| <b>Publiacqua S.p.A.</b>           | Se viene meno la partecipazione prevalente dei comuni la società si scioglie a norma dell'articolo 2448, numero 6 del codice civile  |
| <b>Nuove Acque S.p.A.</b>          | Ai sensi dell'art 22, comma 3, lettera e) della legge 8 agosto 1990, n. 142 la società deve essere a capitale prevalentemente pubblico locale.   |
| <b>Acquedotto del Fiora S.p.A.</b> | Gli Enti locali territoriali devono mantenere complessivamente almeno il 51% del capitale sociale per tutta la durata della società.   |
| <b>S.I.I. S.c.p.A.</b>             | E' costituita ai sensi dell'art. 113 del T.U. 267/2000 la società per azioni consortile a maggioranza di capitale pubblico locale.   |
| <b>Acqualatina S.p.A.</b>          | Il capitale della società sarà posseduto dalla parte pubblica per il 51% e la quota spettante ai privati sarà il 49%.  |
| <b>GORI S.p.A.</b>                 | -  |
| <b>Sorical S.p.A.</b>              | Il capitale sociale dovrà essere detenuto, per tutta la durata della Società, in misura complessiva non inferiore al 51%, dal socio promotore Regione Calabria e dalla Province Calabresi. |
| <b>Siciliacque S.p.A.</b>          | -  |

*Fonte: Elaborazioni sugli statuti delle società*

Per tutti gli altri casi, il richiamo alla natura prevalentemente pubblica del capitale sociale è sempre esplicito, anche se si possono notare differenze circa le conseguenze del mancato verificarsi di questa condizione. Nel caso di Publiacqua S.p.A., il venir meno di questa condizione comporta addirittura lo scioglimento della società ai sensi dell'articolo 2448 del codice civile. Nel caso di Acqualatina S.p.A., si considerano inefficaci gli atti di trasferimento azionari e di sottoscrizione degli aumenti di capitale che comportino il venir meno della prevalenza pubblica del capitale.

### 4.3 Regolamentazione del trasferimento della proprietà delle azioni e dei relativi diritti

La cessione di azioni, o dei diritti su queste, è un tema altrettanto essenziale per assicurare il mantenimento della prevalenza pubblica del capitale sociale. La lettura delle norme statutarie ci consente di individuare un altro elemento che sembra preoccupare i promotori di queste società e che riguarda le caratteristiche del socio privato per le quali questo è stato selezionato, in concorrenza con altri, in una procedura di gara.

La preoccupazione dei promotori è rivolta alla possibilità che il soggetto selezionato per le sue caratteristiche, possa, dopo aver vinto la gara con la quale si è visto assegnare il diritto a sottoscrivere gli aumenti di capitale, vendere le proprie azioni a terzi, vanificando così le aspettative che il socio pubblico aveva riposto nei meccanismi concorrenziali.

La regolamentazione è tuttavia differenziata, probabilmente, in relazione al grado di preoccupazione che i soci pubblici hanno di mantenere, per un certo periodo di tempo, la prevalenza pubblica del capitale, e di assicurarsi nel tempo la presenza del socio privato selezionato con gara (Tabella 6).

*Tabella 6 - Regolamentazione del trasferimento delle azioni*

| Società                     | Divieto temporaneo di cessione delle azioni | Autorizzazioni necessarie per la cessione delle azioni |                              |                          |
|-----------------------------|---|--|------------------------------|--------------------------|
|                             |   | Dall'ATO o da altri soggetti                           | Dall'assemblea della società | Dal C.d.A. della società |
| Acque S.p.A.                | ✓<br>5 anni                                 | -  | -                            | ✓<br>Con criteri         |
| Publiacqua S.p.A.           | ✓<br>5 anni                                 | -  | -                            | ✓<br>Con criteri         |
| Nuove Acque S.p.A.          | ✓<br>5 anni                                 | -  | -                            | -                        |
| Acquedotto del Fiora S.p.A. | -   | -  | -                            | ✓<br>Con criteri         |
| S.I.I. S.c.p.A.             | -   | ✓<br>Senza criteri                                     | ✓<br>Senza criteri           | -                        |
| Acqualatina S.p.A.          | -   | -  | -                            | ✓<br>Con criteri         |
| GORI S.p.A.                 | -   | -  | -                            | ✓<br>Con avviso          |
| Sorical S.p.A.              | -   | -  | -                            | -                        |
| Siciliacqua S.p.A.          | ✓<br>5 anni                                 | ✓<br>Presidente della Giunta Regionale                 | -                            | ✓<br>Con criteri         |

*Fonte: Elaborazioni sugli statuti delle società*

Alcuni hanno deciso di stabilire un periodo di tempo, generalmente di cinque anni, durante il quale il socio privato (in qualche caso anche quello pubblico) non può cedere in alcun modo le proprie azioni a terzi. Nella quasi totalità degli statuti, con eccezione di Sorical S.p.A., che non prevede nessuna norma in materia, la possibilità per il socio privato di cedere le proprie azioni a terzi è sottoposta ad una preventiva autorizzazione o espressione di gradimento da parte del C.d.A. della società. In molti casi lo statuto definisce anche i criteri sulla base dei quali il C.d.A. è chiamato a deliberare sull'autorizzazione o a esprimere il proprio gradimento sulla cessione delle azioni a terzi. Questo vincolo è più rilassato nel caso della G.O.R.I. S.p.A., il cui statuto prevede che il socio privato debba notificare l'intenzione di vendere al C.d.A. il quale comunicherà il suo avviso entro 30 giorni.

Per due società la procedura vede coinvolti anche soggetti esterni alla compagine societaria. Con riferimento a questo ultimo caso, lo statuto di S.I.I. S.c.p.A. prevede che l'autorizzazione sia rilasciata sia dall'assemblea dei soci che dall'assemblea dell'Ambito Territoriale ottimale, mentre lo statuto di Siciliacqua S.p.A. prevede che l'autorizzazione al trasferimento debba essere rilasciata dal

C.d.A. della società, ma che la stessa delibera del C.d.A. debba essere sottoposta al Presidente della Giunta Regionale che dovrà esprimere il proprio motivato parere.

#### 4.4 *Quorum e maggioranze necessarie alle deliberazioni dell'assemblea dei soci*

Il quorum per la validità delle riunioni dell'assemblea e le maggioranze necessarie per le deliberazioni sono uno dei banchi di prova dove è possibile valutare le intenzioni del socio di maggioranza e individuare la presenza di elementi a tutela delle minoranze.

Il codice civile, com'è noto, detta delle norme sia per la costituzione dell'assemblea che per la validità delle deliberazioni. Si tratta di norme che stabiliscono un limite inferiore a quanto è possibile prevedere negli atti costitutivi e negli statuti delle società.

I bandi, gli statuti e i patti parasociali analizzati sono stati scritti con le regole del codice civile prima che entrasse in vigore la riforma del diritto societario, che come noto ha modificato a decorrere dal 2004 il capo V del titolo V del libro V (artt. da 2325 a 2461).

Nelle tabelle sotto riportate sono indicati i quorum costitutivi e deliberativi delle assemblee ordinarie e straordinarie secondo il codice civile prima della riforma (Tabella 7) e dopo la riforma (Tabella 8).

**Tabella 7 - Costituzione dell'assemblea e validità delle deliberazioni nel codice civile prima della riforma (requisiti minimi), art. 2368, 2369 e 2369-bis**

|                                |   | <b>Costituzione<br/>(quota del capitale sociale<br/>rappresentata)</b> | <b>Validità delle deliberazioni<br/>(maggioranze necessarie alla validità delle<br/>deliberazioni)</b> |
|--------------------------------|---|--|--|
| <b>Assemblea ordinaria</b>     | Prima convocazione                                      | Almeno la metà del capitale sociale                                    | Maggioranza assoluta dei presenti  |
|                                | Seconda convocazione                                    | Qualunque sia la parte di capitale sociale rappresentata               | Maggioranza assoluta dei presenti  |
| <b>Assemblea straordinaria</b> | Prima convocazione                                      | -  | Più della metà del capitale sociale  |
|                                | Seconda convocazione                                    | -  | Più di un terzo del capitale sociale (*)   |
|                                | Terza convocazione<br>(per le società quotate in borsa) | -  | Più di un quinto del capitale sociale (**)   |

Fonte: codice civile

Note:

(\*) Anche in seconda convocazione è necessario il voto favorevole di tanti soci che rappresentino più della metà del capitale sociale per le deliberazioni concernenti il cambiamento dell'oggetto sociale, la trasformazione della società, lo scioglimento anticipato di questa, il trasferimento della sede sociale all'estero e l'emissione di azioni privilegiate. Questa maggioranza diventa più di un terzo del capitale sociale per le assemblee straordinarie in terza convocazione per le società quotate in borsa.

(\*\*) Vedi nota precedente.

**Tabella 8 - Costituzione dell'assemblea e validità delle deliberazioni nel codice civile dopo la riforma (requisiti minimi)<sup>6</sup>**

|                            |                      | <b>Costituzione<br/>(quota del capitale sociale<br/>rappresentata)</b> | <b>Validità delle deliberazioni<br/>(maggioranze necessarie alla validità<br/>delle deliberazioni)</b> |
|----------------------------|----------------------|--|--|
| <b>Assemblea ordinaria</b> | Prima convocazione   | Almeno la metà del capitale sociale                                    | Maggioranza assoluta dei presenti  |
|                            | Seconda convocazione | Qualunque sia la parte di capitale sociale rappresentata               | Maggioranza assoluta dei presenti  |

<sup>6</sup> Per comprendere meglio i contenuti della Tabella 8 si richiama il fatto che con la riforma (art. 2325 bis) si evidenziano tre tipi di S.p.A.:

- S.p.A. "chiusa", nella quale i titoli non sono diffusi tra il pubblico;
- S.p.A. "aperta non quotata", caratterizzata dalla presenza di titoli diffusi fra il pubblico in maniera rilevante;
- S.p.A. "aperta e quotata", quindi società emittente azioni quotate in mercati regolamentati.

Per quanto riguarda la seconda fattispecie di società occorre fare riferimento all'art 116 del TUF ed al relativo regolamento Consob adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, recentemente modificato con delibera del 23 dicembre 2003. Secondo la nuova definizione della delibera Consob 23 dicembre 2003 rientrano nella categoria degli emittenti titoli diffusi in modo rilevante quelle società, che hanno un numero di azionisti, diversi dai soci di controllo, superiore a duecento (che devono detenere complessivamente una percentuale di capitale sociale almeno pari al 5%) e che non possono redigere il bilancio in forma abbreviata. Si ricorda che, ai sensi dell'art. 2435-bis, co. 1, cod. civ. possono redigere il bilancio in forma abbreviata, quelle società che, per due esercizi consecutivi, non abbiano superato due dei seguenti limiti: 1) totale dell'attivo dello stato patrimoniale: 3.125.000 euro; 2) ricavi delle vendite e delle prestazioni: 6.250.000 euro; 3) dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 50 unità.

|                                    | <b>Costituzione<br/>(quota del capitale sociale<br/>rappresentata)</b> | <b>Validità delle deliberazioni<br/>(maggioranze necessarie alla validità<br/>delle deliberazioni)</b>  |
|------------------------------------|--|---|
| <b>Assemblea<br/>straordinaria</b> | Prima convocazione   | Per le <u>società chiuse</u> : non è previsto alcun quorum, quindi quest'ultimo è pari al quorum deliberativo<br>Per le <u>società aperte</u> : almeno la metà del capitale sociale |
|                                    | Seconda convocazione   | Almeno un terzo del capitale sociale  |
|                                    | Terza convocazione   | Per le <u>società chiuse</u> : almeno un terzo del capitale sociale<br>Per le <u>società aperte</u> : almeno un quinto del capitale sociale   |

*Fonte: codice civile come modificato dal D. Lgs.17 gennaio 2003, n. 6*

Atti costitutivi e statuti possono prevedere quindi quote del capitale sociale maggiori sia per la costituzione dell'assemblea che per la validità delle deliberazioni. L'analisi degli statuti ci permette quindi di individuare in quale caso siano previste maggioranze diverse. A questo possiamo aggiungere, conoscendo la quota del capitale sociale riservata ai diversi soci (pubblico e privato) e ipotizzando un comportamento omogeneo e quindi unitario del socio pubblico, anche una valutazione sulla tutela del socio di minoranza. Con l'eccezione della GORI S.p.A. che richiama le norme del codice civile, tutte le società si discostano dalle previsioni del codice civile richiedendo quote del capitale sociale maggiori sia per la costituzione che per la validità delle deliberazioni.

Nei casi di Acque S.p.A. e Publiacqua S.p.A. viene richiesta una maggioranza dei 2/3 del capitale sociale per deliberazioni che riguardano argomenti ritenuti particolarmente importanti sia per l'assemblea ordinaria che per quella straordinaria. Nel caso di Nuove Acque S.p.A. è richiesta una maggioranza del 60% del capitale sociale per tutte le deliberazioni dell'assemblea straordinaria. Lo statuto dell'Acquedotto del Fiora S.p.A. prevede la maggioranza del capitale sociale per le deliberazioni dell'assemblea straordinaria sia in prima che in seconda convocazione e per gli aumenti del capitale sociale una quota pari al 67% del capitale sociale. La S.I.I. S.c.p.A. prevede addirittura che sia l'assemblea ordinaria che quella straordinaria deliberino con almeno il 76% del capitale sociale. Nel caso di Acqualatina S.p.A. è richiesta una maggioranza dei 2/3 dei presenti per le deliberazioni dell'assemblea ordinaria sia in prima che in seconda convocazione, mentre per l'assemblea straordinaria le deliberazioni sono prese con il voto favorevole di tanti soci che rappresentino più dei 2/3 del capitale sociale. Nello statuto della Sorical S.p.A. le deliberazioni dell'assemblea ordinaria in prima convocazione e dell'assemblea straordinaria, sia in prima che in seconda convocazione, sono prese con almeno il 55% del capitale sociale. Nel caso della Siciliacque S.p.A., sia per la costituzione, che per le deliberazioni dell'assemblea straordinaria, è richiesto il voto favorevole di tanti soci che rappresentino almeno i 4/5 del capitale sociale.

In ordine decrescente i limiti maggiori posti all'azionista di maggioranza sono quelli fissati nello statuto della S.I.I. S.c.p.A. e riguardano sia l'assemblea ordinaria che quella straordinaria. Ogni decisione deve essere condivisa anche dal socio privato di minoranza che detiene il 25% del capitale sociale. Seguono Acque S.p.A. e Publiacqua S.p.A., che solo per determinate decisioni, sia nell'assemblea ordinaria che in quella straordinaria, richiedono una maggioranza dei 2/3 terzi del capitale sociale. Ne consegue che per queste decisioni sia necessario il consenso del socio privato di minoranza che detiene, rispettivamente, il 45% e il 40% del capitale sociale. Gli altri confinano le maggioranze qualificate, dal 60% all'80% del capitale sociale, alle decisioni da prendere nelle assemblee straordinarie, e per le quali le deliberazioni devono dunque essere prese con il consenso del socio di minoranza.

L'innalzamento dei quorum e delle maggioranze per le deliberazioni dell'assemblea costituiscono una forte limitazione del potere dell'azionista di maggioranza. Probabilmente il socio pubblico ha sentito il bisogno di contenere il potere che gli deriverebbe dalla partecipazione azionaria, per incentivare l'ingresso di potenziali soci privati di minoranza, dando ad essi la possibilità di prendere parte alle più importanti scelte societarie. Sotto quest'ultimo profilo l'assenza di quorum deliberativi qualificati potrebbe comportare come rischio per il socio di minoranza, che la parte pubblica deliberi unilateralmente aumenti di capitale sociale, che comporterebbero diluizioni sulla partecipazione dello stesso socio privato. Un altro rischio è che le determinate prerogative sugli aspetti gestionali, che spesso sono riconosciute al socio privato in seno al Consiglio di Amministrazione (cfr. paragrafo 4.7), vengano modificate in assemblea senza il suo consenso.

In questo contesto, se da un lato, l'innalzamento dei quorum deliberativi ha lo scopo di tutelare l'azionista di minoranza, dall'altro lato è forte la possibilità che si determinino situazioni di *stallo decisionale*.

Dalla lettura dei documenti esaminati si può riscontrare che solo due società (Acque SpA e Publiacqua SpA) hanno previsto opportune regole nel caso si verificassero stalli decisionali. In entrambi i patti parasociali è stabilito che in caso di impossibilità per il CdA e per l'Assemblea di prendere decisioni a causa del disaccordo fra i soci pubblici e quelli privati, trascorso un certo periodo, e a giudizio dei soci pubblici ciò comprometta il funzionamento della società, questi entro 180 giorni avranno la facoltà di acquistare direttamente l'intera partecipazione detenuta dal socio privato e/o designare un terzo acquirente, con l'obbligo per il socio privato di cedere la propria partecipazione. In caso di disaccordo sul prezzo di cessione è previsto che esso sia determinato da un arbitro nominato dalle parti, o in caso di disaccordo, dal presidente del tribunale.

Il procedimento di Acque e Publiacqua è frequentemente usato nella pratica societaria per risolvere gli stalli. Uno dei più grossi limiti è che l'uscita del socio privato potrebbe risultare impervia considerata l'onerosità del riacquisto della partecipazione da parte del socio pubblico. D'altro lato la sostituzione del socio privato con un terzo acquirente potrebbe avere conseguenze sulla legittimità dell'affidamento diretto del servizio.

## **4.5 Il Consiglio di Amministrazione**

### **4.5.1 Nomina e composizione del Consiglio di amministrazione della società**

Gli statuti esaminati prevedono una composizione dei Consigli di Amministrazione, sotto il profilo della numerosità dei componenti, estremamente variabile (si va da un minimo di 5 ad un massimo di 18 componenti). In alcuni statuti inoltre il numero dei componenti è fisso, mentre per altri si stabilisce il numero minimo e massimo.

Per quanto riguarda la rappresentanza del capitale sociale, solo nel caso dell'Acquedotto del Fiora S.p.A. si fa un esplicito riferimento agli art. 2458, 2459 e 2460, "Sezione XII - Delle società con partecipazione dello stato o di enti pubblici" del codice civile, norme che consentono allo stato e agli enti pubblici che hanno partecipazioni in enti pubblici di nominare uno o più amministratori o sindaci. Nei casi di S.I.I. S.c.p.A., Acqualatina S.p.A., G.O.R.I. S.p.A. e Siciliacque S.p.A., gli statuti prevedono esplicitamente che un certo numero di componenti del C.d.A. sia nominato dai soci pubblici e un'altra parte dai soci privati. Nel caso di Siciliacque S.p.A., i patti parasociali attribuiscono la nomina della maggioranza degli amministratori ai soci pubblici. Per Acque S.p.A., Publiacqua S.p.A., sono i patti parasociali che stabiliscono il diritto alla nomina di un certo numero di componenti del C.d.A. sia per i soci pubblici che per i soci privati. I patti parasociali dell'Acquedotto del Fiora S.p.A. definiscono anche un'ulteriore diritto di nomina all'interno dei soci pubblici. Gli statuti di Nuove Acque S.p.A. e Sorical S.p.A. non stabiliscono nessuna ripartizione dei componenti il C.d.A. fra soci pubblici e soci privati.

Queste norme che stabiliscono le regole e le procedure per la nomina dei C.d.A., ci consentono di calcolare le composizioni dei singoli Consigli con riferimento ai componenti nominati dalla maggioranza e quelli nominati dalla minoranza. In questo modo è possibile confrontare le quote di capitale possedute con il numero dei componenti il C.d.A. dei quali quella quota di capitale ha diritto a nominare (Tabella 9).

**Tabella 9 – Quote del capitale sociale e rappresentanti nei Consigli di Amministrazione**

| Società                     | Quota del capitale di proprietà del socio pubblico | Componenti il C.d.A. assegnati alla maggioranza | Quota % sul totale componenti il C.d.A. | Componenti il C.d.A. assegnati alla minoranza | Quota % sul totale componenti il C.d.A. |
|-----------------------------|--|---|---|---|---|
| Acque S.p.A.                | 55%  | 5   | 56%                                     | 4   | 44%                                     |
| Publiacqua S.p.A.           | 60%  | 11  | 61%                                     | 7   | 39%                                     |
| Nuove Acque S.p.A.          | 54%  |   |   |   |   |
| Acquedotto del Fiora S.p.A. | 60%  | 11  | 73%                                     | 4   | 27%                                     |
| S.I.I. S.c.p.A.             | 73%  | 5   | 56%                                     | 4   | 44%                                     |
| Acqualatina S.p.A.          | 51%  | 7   | 64%                                     | 4   | 36%                                     |
| GORI S.p.A.                 | 81%  | 4   | 57%                                     | 3   | 43%                                     |
| Sorical S.p.A.              | 51%  |   |   |   |   |
| Siciliacque S.p.A.          | 25%  | 2   | 40%                                     | 3   | 60%                                     |

Fonte: elaborazione dagli statuti delle società

Per quasi tutti i casi di cui è possibile conoscere le regole di composizione del C.d.A., i soci che detengono la maggioranza del capitale sociale nominano anche la maggioranza dei componenti il C.d.A.. L'eccezione è costituita da Siciliacque S.p.A. che, secondo i patti parasociali, il socio di minoranza, in questo caso quello pubblico, si vede assegnato il diritto a nominare la maggioranza dei componenti il C.d.A. pur detenendo una quota di minoranza del capitale societario, mutando radicalmente quanto stabilito dallo statuto che invece assegna la prevalenza numerica della composizione del C.d.A. alla maggioranza del capitale sociale.

#### **4.5.2 Quorum e maggioranze necessarie alle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione**

Il codice civile, all'art 2388, stabilisce che per la validità delle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione è necessaria la presenza della maggioranza degli amministratori in carica, e le deliberazioni siano prese a maggioranza assoluta, salvo che nell'atto costitutivo o nello statuto si preveda diversamente in termini di un maggior numero di presenti o maggioranze più elevate.

Da un primo esame degli atti costitutivi e degli statuti risulta che molte società hanno previsto maggioranze più elevate per la costituzione delle riunioni e per la validità delle deliberazioni.

Nuove Acque S.p.A. è quella che fissa i vincoli più forti. Lo statuto di questa società richiede una maggioranza dei 2/3 i componenti del C.d.A., sia per la validità delle riunioni, che per la validità delle deliberazioni. Di conseguenza, per ogni decisione del C.d.A. è necessario l'assenso di almeno uno dei rappresentanti del socio privato di minoranza.

Altrettanti vincoli, sia pure meno forti perché circoscritti a determinate materie, sono previsti dagli statuti di Acque S.p.A., Siciliacque S.p.A. e Acqualatina S.p.A.. Acque S.p.A. richiede una maggioranza dei 2/3 per l'approvazione dei bilanci di previsione, per i piani strategici e per la nomina dell'amministratore delegato. Siciliacque prevede addirittura che alcune delibere del C.d.A. siano approvate con una maggioranza di 4/5<sup>7</sup>.

<sup>7</sup> Devono essere approvate con il voto favorevole di almeno quattro amministratori le delibere del Consiglio di Amministrazione relative: (i) all'approvazione di ciascun piano imprenditoriale, (ii) alla nomina e revoca dell'amministratore delegato e alla definizione, modificazione o revoca dei suoi poteri; (iii) alla stipula di il cui ammontare, singolarmente o congiuntamente ad altri negozi collegati, sia superiore a Euro 2.000.000,00

In merito ad Acqualatina, lo statuto prevede che per la validità delle riunioni sia presente almeno un consigliere eletto nell'ambito della lista dei soci privati. I patti parasociali si spingono oltre prevedendo che le delibere sono valide con almeno il voto favorevole di un consigliere espressione della minoranza.

Per quanto riguarda infine Publiacqua, la questione delle maggioranze qualificate è tutta demandata ai patti parasociali fra socio pubblico e privato. In particolare essi richiedono una maggioranza di 2/3 per l'approvazione di atti di particolare rilievo, quali: proposte di acquisizioni, di fusioni, di liquidazione, piani di investimento, contratti di fornitura con il socio privato.

I dispositivi previsti da Publiacqua ed in parte da Acqualatina presentano una grossa particolarità, poiché derivano da pattuizioni parasociali. Al riguardo si rileva che, essendo i patti parasociali un contratto atipico fra soci, vincolerebbero esclusivamente i contraenti e sarebbero invece irrilevanti per i terzi ad esso estranei, come appunto i componenti del C.d.A.. Si tratta quindi di capire quale efficacia abbiano tali disposizioni parasociali, nel caso in cui le deliberazioni del C.d.A. di Publiacqua e Acqualatina, siano assunte con le sole maggioranze previste dalla normativa del codice civile o dello statuto.

In merito ai quorum deliberativi, anche in questo caso, come rilevato nel paragrafo 4.4 sulle maggioranze previste per le assemblee degli azionisti, l'innalzamento dei requisiti minimi per le deliberazioni ha lo scopo di tutelare l'azionista di minoranza, con il rischio però di arrivare a dei veri e propri *stalli*.

Le regole per la soluzione dei blocchi decisionali sono disciplinate nei patti parasociali di due società, Acque SpA e Publiacqua SpA, che ripropongono in toto gli stessi meccanismi per lo stallo assembleare: uscita del socio privato mediante il riacquisto della partecipazione da parte dell'azionista pubblico o mediante la designazione di un nuovo acquirente. Nel caso poi di disaccordo sul prezzo di cessione delle azioni è previsto il ricorso ad arbitrati. In questo caso la regola prospettata per la soluzione dello stallo decisionale da parte delle due società appare eccessiva, poiché si prevede l'uscita del socio privato, senza che la questione sia quantomeno valutata in sede assembleare ovvero, si proceda, ad una nuova nomina dei componenti del C.d.A..

#### **4.5.3 Poteri e deleghe del Consiglio di Amministrazione**

Un altro capitolo essenziale, per comprendere le regole del governo societario in queste società miste, è quello relativo all'attribuzione dei poteri fra Consiglio di Amministrazione e amministratori delegati.

In tutti gli statuti è prevista la possibilità di delegare poteri e funzioni ad amministratori o a comitati esecutivi. Il contenuto delle deleghe non è tuttavia specificato negli statuti bensì nei patti parasociali (Tabella 10).

---

(duemilioni), (iv) all'approvazione della bozza di bilancio; (v) alla costituzione e/o /o consorzi e/o associazioni di imprese, joint venture od operazioni similari; (vi) all'approvazione delle offerte per la partecipazione a gare per importi superiori a Euro 5.000.000,00 (cinquemilioni); (vii) alla determinazione degli indirizzi strategici relativi alla gestione aziendale; (viii) alla nomina e designazione di rappresentanti della Società in società o enti al cui capitale la Società partecipa; (ix) ai contratti con società dello stesso gruppo di uno dei Soci che prevedano impegni superiori a Euro 100.000,00 (centomila).

*Tabella 10 - Quadro riassuntivo della ripartizione dei poteri e delle deleghe*

| Società                     | C.d.A.                | Attribuzioni di deleghe da parte del C.d.A. |   |   |
|-----------------------------|-----------------------|---|---|---|
|                             |                       | Comitato<br>esecutivo                       | Amministratore<br>delegato                        | Presidente                              |
| Acque S.p.A.                | Riserva di competenze | -   | Deleghe per la gestione ordinaria e straordinaria | Deleghe per il controllo                |
| Publicacqua S.p.A.          | -                     | Riserve di competenza                       | Deleghe di gestione                               | Deleghe per il controllo e le strategie |
| Nuove Acque S.p.A.          | Riserva di competenze | -   | Deleghe (?)                                       | -                                       |
| Acquedotto del Fiora S.p.A. | Riserva di competenze | -   | Deleghe per la gestione ordinaria e straordinaria | -                                       |
| S.I.I. S.c.p.A.             | -                     | -   | Deleghe (?)                                       | -                                       |
| Acqualatina S.p.A.          | Riserva di competenze | Deleghe (?)                                 | Deleghe per la gestione ordinaria e straordinaria | -                                       |
| GORI S.p.A.                 | Riserva di competenze | -   | Deleghe per la gestione ordinaria e straordinaria | -                                       |
| Sorical S.p.A.              | Riserva di competenze | -   | -   | -                                       |
| Siciliacque S.p.A.          | Riserva di competenze | -   | Deleghe (?)                                       | -                                       |

*Fonte: Elaborazioni sugli statuti e i patti parasociali delle società*

Per due società, Publicacqua S.p.A. e Acqualatina S.p.A. è prevista la costituzione di un comitato esecutivo del C.d.A. a cui vengono assegnate deleghe e poteri.

Con l'eccezione di Publicacqua S.p.A. e di S.I.I. S.c.p.A., tutti gli statuti stabiliscono una riserva di funzioni del Consiglio di Amministrazione che non possono essere delegate ad altri amministratori. Per queste società, sia pure con qualche differenza, il Consiglio di Amministrazione è il centro del sistema di governo delle società miste, è il luogo dove si prendono le decisioni più importanti. Le principali funzioni riservate al C.d.A. riguardano l'approvazione di Piani strategici, Bilanci di Previsione, Budget economici e finanziari, proposte di acquisizioni e fusioni, Piani d'investimento, la nomina e la revoca dell'Amministratore delegato, ma anche questioni più attinenti la gestione quali la stipula di contratti oltre una certa soglia di importo, la compra vendita di immobili.

#### **4.6 Il presidente del Consiglio di Amministrazione**

Nella distribuzione dei poteri di nomina fra soci privati e soci pubblici, il Presidente viene nominato, in tutti i casi esaminati, fra gli amministratori di nomina pubblica se non addirittura su espressa indicazione dei soci pubblici. Solo in un caso, quello di Siciliacque S.p.A. si fa espresso rinvio alle norme del codice civile per la designazione di amministratori in società partecipate dallo stato e dagli enti pubblici.

Per quanto riguarda i poteri attribuiti al presidente dagli statuti e dai patti parasociali, generalmente si riferiscono alla rappresentanza della società presso terzi e in giudizio. Solo in due società gli vengono attribuiti anche altri poteri. In Acque S.p.A., dove gli si attribuiscono anche poteri per garantire funzionalità e adeguatezza al sistema dei controlli interno. In Publicacqua S.p.A. i poteri sono più estesi e oltre all'attività di controllo comprendono anche attività che attengono alla definizione di programmi strategici, partecipazioni, acquisizioni e fusioni.

#### **4.7 L'amministratore delegato**

Altri aspetti di sicuro interesse per valutare la distribuzione dei poteri nel governo della società sono quelli relativi alla presenza di un amministratore delegato, di eventuali diritti di nomina riservati a un particolare gruppo di soci, e i poteri che gli sono attribuiti dallo statuto e/o dagli eventuali patti parasociali.

Per quanto riguarda la presenza dell'amministratore delegato negli statuti, a parte la possibilità del C.d.A. di attribuire deleghe ad uno o più amministratori, come previsto dal codice civile, solo alcuni statuti prevedono esplicitamente la presenza di amministratore delegato e quelli che lo fanno, S.I.I. S.c.p.A., Acqualatina S.p.A. e G.O.R.I. S.p.A., prevedono che questo debba essere individuato fra gli amministratori espressione dei soci privati.

Anche i patti parasociali definiscono delle norme per la nomina dell'amministratore delegato. Nei patti di Acque S.p.A., Publiacqua S.p.A., Acquedotto del Fiora S.p.A., S.I.I. S.c.p.A. e Siciliacque S.p.A. è previsto che la nomina dell'amministratore delegato spetti al socio privato con la condizione, nel caso di Acque S.p.A. e Publiacqua S.p.A. di un gradimento da parte del socio pubblico. Solo nel caso di Sorical S.p.A. non si definiscono norme sul diritto di nomina dell'amministratore delegato.

Per quanto riguarda i poteri attribuiti all'amministratore delegato, statuti e patti parasociali possono essere raggruppati in tre tipologie: quelli che prevedono la possibilità di attribuire deleghe, ma ne rinviando l'individuazione e la definizione al C.d.A., come nel caso di Nuove Acque S.p.A., S.I.I. S.c.p.A. e Siciliacque S.p.A.; quelli che prevedono la nomina di un amministratore delegato e gli attribuiscono dei poteri elencando nel dettaglio le competenze, come per Acque S.p.A., Publiacqua S.p.A.; infine quelli prevedendo la nomina dell'amministratore delegato gli attribuiscono poteri di "ordinaria e straordinaria amministrazione" con l'esclusione delle materie che lo statuto riserva alla competenza del C.d.A.. Per quello che è possibile leggere nelle descrizioni delle competenze attribuite all'amministratore delegato, negli statuti e nei patti parasociali, il contenuto dei poteri riguarda principalmente gli acquisti, la stipula dei contratti e la gestione del personale, con una limitazione che viene definita dall'ammontare massimo del valore della singola operazione.

#### **4.8 Il collegio dei revisori**

Gli statuti e i patti parasociali prevedono, in quasi tutti i casi, che la nomina della maggioranza del collegio sia di competenza dei soci pubblici, sia dove questi sono la maggioranza, sia in Siciliacque S.p.A., unico caso dove sono minoranza. Solo per S.I.I. S.c.p.A. e Sorical S.p.A. non è prevista nessun diritto di nomina particolare.

### **5 La governance: un breve confronto con il codice di autodisciplina delle società quotate**

Nella premessa abbiamo sottolineato più volte il fatto che il modello proprietario di una società condiziona le regole di *governance*. Sotto questo profilo, infatti, si ribadisce il concetto che i modelli gestionali dei sistemi a proprietà diffusa non possono essere automaticamente trapiantati nei sistemi societari chiusi.

Il modello proprietario è invece variabile indipendente rispetto all'esigenza di un'informazione trasparente ed attendibile (cosiddetta *accountability*), che ha come naturale conseguenza l'attenuazione progressiva della distinzione fra informazione interna alla società ed esterna.

L'introduzione di regole di *accountability* sono essenziali per tutti i sistemi. Nelle società chiuse il socio pubblico non ha le stesse responsabilità che le società quotate hanno verso i risparmiatori, gli investitori istituzionali, le minoranze e in generale verso il mercato. Tuttavia la natura degli interessi rappresentati dal socio pubblico (cittadini-utenti come azionisti indiretti), dovrebbero ispirare i comportamenti di questo verso gli stessi obiettivi: trasparenza e responsabilità.

Per poter applicare il principio della trasparenza l'assemblea deve divenire il momento solenne di divulgazione dell'informazione (verso il mercato, i soci, gli *stakeholder*), piuttosto che il centro decisionale. E' invece il consiglio di amministrazione l'organo del processo decisionale, dove quindi la *corporate governance* deve rinforzarsi.

In questo senso il codice di autodisciplina (cosiddetto codice Preda)<sup>8</sup> di Borsa Italiana SpA, nato nel 1999 ed aggiornato nel luglio 2002, contiene regole accurate e puntuali, che possono in qualche modo fornire un prezioso stimolo anche per le società chiuse, poiché pongono al centro della *governance* il principio della trasparenza contabile e quindi il ruolo centrale del consiglio di amministrazione e il sistema di controllo interno.

In questo paragrafo si è quindi proposto un confronto sui disposti contenuti nei bandi di gara e nei suoi allegati in riferimento alle disposizioni del codice Preda sul ruolo del Consiglio di amministrazione.

All'interno delle disposizioni del codice Preda è possibile individuare due gruppi omogenei di norme.

Gli articoli da 1 a 5 prevedono un potenziamento del consiglio di amministrazione, stabilendo regole sulle funzioni e sulla struttura. Di seguito si richiamano brevemente i principali contenuti.

#### *Art. 1 Ruolo del consiglio di amministrazione*

Il punto 1.2 prevede una riserva di funzioni a favore del consiglio di amministrazione: esame e approvazione dei piani strategici, attribuzione e revoca delle deleghe, remunerazione degli amministratori con particolari cariche, vigilanza sul generale andamento della gestione, esame e approvazione di operazioni di un significativo rilievo economico, verifica dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo e amministrativo, riferisce agli azionisti in assemblea.

#### *Art. 2 Composizione del consiglio di amministrazione*

Questo articolo prevede che il consiglio di amministrazione sia composto da amministratori esecutivi e non esecutivi. Gli esecutivi sono amministratori delegati, compreso il presidente quando riceve deleghe, e amministratori che ricoprono funzioni direttive nella società. I non esecutivi apportano specifiche competenze, formate all'esterno, forniscono prospettive diverse, alimentano la dialettica, possono valutare con più distacco proposte e operato dei delegati.

#### *Art. 3 Amministratori indipendenti*

Questo articolo prevede che un numero adeguato di amministratori non esecutivi siano indipendenti<sup>9</sup>.

#### *Art. 4 Presidente del consiglio di amministrazione*

L'art. 4 del codice definisce le funzioni del presidente del consiglio di amministrazione, al quale è riservato il compito di coordinare le attività del consiglio e di guidare lo svolgimento delle relative riunioni (art. 4.2). Inoltre, nell'ambito dell'attività di convocazione del consiglio, l'art. 4.1 ne specifica il ruolo di garanzia a tutela della corretta informazione degli altri consiglieri. Sullo svolgimento delle sopra richiamate funzioni incide l'eventuale natura esecutiva del presidente, qualora gli siano attribuite deleghe di gestione, ovvero non esecutiva.

#### *Art. 5 Informazioni al consiglio di amministrazione*

---

<sup>8</sup> Il codice di autodisciplina, redatto dal Comitato per la *Corporate Governance* delle società quotate di Borsa Italiana SpA, nasce nel 1999 come complesso di regole di condotta non avente forza cogente, la cui adozione da parte delle società è spontanea e volontaria. Tale codice di autoregolamentazione è stato rivisitato da Borsa Italiana nel luglio 2002.

<sup>9</sup> L'art. 3.1 del codice di autodisciplina stabilisce che gli amministratori non esecutivi sono indipendenti quando:

- a) non intrattengono, direttamente, indirettamente o per conto di terzi, né hanno di recente intrattenuto, relazioni economiche con la società, con le sue controllate, con gli amministratori esecutivi, con l'azionista o gruppo di azionisti che controllano la società, di rilevanza tale da condizionarne l'autonomia di giudizio;
- b) non sono titolari, direttamente, indirettamente, o per conto di terzi, di partecipazioni azionarie di entità tale da permettere loro di esercitare il controllo o un'influenza notevole sulla società, né partecipano a patti parasociali per il controllo della società stessa.
- c) non sono stretti familiari di amministratori esecutivi della società o di soggetti che si trovino nelle situazioni indicate alle precedenti lettere a) e b).

Il comitato esecutivo, tramite il suo presidente, e gli amministratori delegati rendono periodicamente conto al consiglio delle attività svolte nell'esercizio delle deleghe loro attribuite. Gli organi delegati, inoltre, forniscono adeguata informativa sulle operazioni atipiche, inusuali o con parti correlate, il cui esame e la cui approvazione non siano riservati al consiglio di amministrazione. Essi forniscono al consiglio di amministrazione e ai sindaci le medesime informazioni.

Il secondo gruppo di norme è costituito dagli articoli da 7 a 10 che prevedono la costituzione di *Comitati*, apposite articolazioni interne al consiglio, con compiti consultivi e propositivi. Il codice prevede espressamente tre tipi di Comitati: il *comitato per le proposte di nomina* (art. 7.2) con funzioni consultive per la nomina di amministratori, il *comitato per la remunerazione* (art. 8.1) che garantisce un'adeguata informativa e trasparenza sui compensi e sulle modalità della loro determinazione e infine il *comitato per il controllo interno* (art. 10), al quale è riservato un ruolo di sorveglianza sui sistemi di controllo sulla gestione.

Come indicato nella Tabella 11, rispetto al codice Preda, quasi tutti gli statuti confermano la centralità del C.d.A. nel governo della società.

Le deleghe trovano un primo limite nelle materie riservate al C.d.A. In alcuni statuti si precisano le deleghe con limiti qualitativi e quantitativi, con l'obbligo di rendicontare periodicamente al C.d.A. In altri i vincoli sono più rilassati, definendo solo limiti qualitativi. In altri la centralità è più marcata, poiché si delegano agli amministratori sia l'ordinaria che la straordinaria amministrazione.

Per quanto riguarda la nomina degli amministratori nel C.d.A., negli statuti non vi sono riferimenti espliciti alla distinzione fra esecutivi e non esecutivi. Tuttavia la previsione di Comitati esecutivi e della figura dell'amministratore delegato inducono a ipotizzare una chiara ripartizione fra amministratori esecutivi e non. Poiché in tutte le società esaminate la nomina dell'amministratore delegato è demandata al socio di minoranza, mentre quella del presidente al socio pubblico, si può sostenere che negli schemi di *governance* adottati si sia percorso un modello secondo il quale gli amministratori di nomina pubblica siano sostanzialmente amministratori non esecutivi.

In nessuno dei documenti esaminati vi è un riferimento ad amministratori non esecutivi indipendenti.

Il Presidente ha un ruolo separato da quello dell'amministratore delegato, e in uno statuto il suo ruolo è esplicitamente rivolto all'attività di controllo e garanzia.

Negli statuti e nei patti parasociali infine non vi sono riferimenti a nessuno dei comitati previsti dal codice Preda.

**Tabella 11- Il confronto con il codice Preda per le società quotate**

|                                 |  | Acque S.p.A.   | Publiacqua S.p.A.   | Nuove Acque S.p.A. | Acquedotto del Fiora S.p.A. | SII S.p.A. | Acqualatina S.p.A. | G.O.R.I. S.p.A. | Sorical S.p.A. | Sicilia Acque S.p.A. |  |
|---------------------------------|--|--|---------------------|--------------------|-----------------------------|------------|--------------------|-----------------|----------------|----------------------|--|
| <b>Sulla centralità del CdA</b> | <i>Riserva di poteri al CdA</i>                                | ✓  | - (*)               | ✓                  | ✓                           | -          | ✓                  | ✓               | ✓              | -                    |  |
|                                 | <i>Deleghe con limiti qualitativi</i>                          | -  | -                   | -                  | -                           | -          | -                  | -               | ✓              | ✓                    |  |
|                                 | <i>Deleghe con limiti qualitativi e quantitativi</i>           | ✓ (**)   | ✓                   | -                  | -                           | -          | ✓ (***)            | -               | -              | -                    |  |
|                                 | <i>Deleghe per l'ordinaria e straordinaria amministrazione</i> | -  | -                   | -                  | ✓                           | -          | ✓                  | ✓               | ✓              | -                    |  |
|                                 | <b>Amministratori indipendenti</b>                             | Nessuna previsione, né dagli statuti, né dai patti parasociali |                     |                    |                             |            |                    |                 |                |                      |  |
| <b>Presidente del CdA</b>       | <i>non esecutivo</i>   | ✓  | -                   | ✓                  | ✓                           | ✓          | ✓                  | ✓               | ✓              | ✓                    |  |
|                                 | <i>esecutivo</i>   | -  | ✓ (****)            | -                  | -                           | -          | -                  | -               | -              | -                    |  |
| <b>Informazioni al CdA</b>      |  | ✓<br>Ogni trimestre  | ✓<br>Ogni trimestre |                    |                             |            |                    |                 |                | ✓<br>Ogni trimestre  |  |
| <b>La presenza dei Comitati</b> | <i>Comitato per le proposte di nomina</i>                      | Nessuna previsione, né dagli statuti, né dai patti parasociali |                     |                    |                             |            |                    |                 |                |                      |  |
|                                 | <i>Comitato per la remunerazione</i>                           | Nessuna previsione, né dagli statuti, né dai patti parasociali |                     |                    |                             |            |                    |                 |                |                      |  |
|                                 | <i>Comitato per il controllo interno</i>                       | Nessuna previsione, né dagli statuti, né dai patti parasociali |                     |                    |                             |            |                    |                 |                |                      |  |

*Elaborazioni sugli statuti e i patti parasociali delle società*

Note:

(\*) Riserve di competenze sono previste, dai patti parasociali, per il comitato esecutivo rispetto alle deleghe dell'AD;

(\*\*) Allegato ai patti parasociali;

(\*\*\*) Dai patti parasociali;

(\*\*\*\*) I patti parasociali attribuiscono al Presidente la delega, di concerto con l'AD, alla definizione della fattibilità di progetti strategici, acquisizioni, fusioni, con un limite fino a 100.000 euro per singola operazione.

## 6 Conclusioni

In questa ricerca abbiamo cercato di osservare le principali caratteristiche di *corporate governance* che emergono dalla lettura degli statuti e dei patti parasociali di nove società miste operanti nel settore dei servizi idrici, di cui sette a livello di ambito e due a carattere regionale.

Negli oggetti sociali esaminati quattro società (Nuove Acque, Acquedotto del Fiora, SII, Acqualatina) si sono poste dei vincoli sul territorio e sul tipo di servizio da erogare limitandosi al SII ed attività connesse. Le altre cinque società si sono date diverse aperture in termini di territorio o attività. Fra queste, una sola società, Publiacqua, non si è posta alcun limite alla gestione fuori ambito e alla gestione di altri servizi pubblici.

In merito al trasferimento di proprietà delle azioni, la regolamentazione fra società è piuttosto differenziata. Alcuni hanno deciso di stabilire un periodo di tempo, generalmente di cinque anni, durante il quale il socio privato (in qualche caso anche i soci pubblici) non può cedere le proprie azioni. Nella quasi totalità degli statuti, con eccezione di quello della Sorical S.p.A., che non prevede nessuna norma in materia, la possibilità per il socio privato di cedere le proprie azioni a terzi è sottoposta ad una preventiva autorizzazione o espressione di gradimento da parte del C.d.A. della società.

Il quorum per la validità delle riunioni dell'assemblea e le maggioranze necessarie per le deliberazioni sono uno degli aspetti di governo societario dove è possibile valutare e misurare le intenzioni del socio di maggioranza e individuare la presenza di elementi a tutela delle minoranze. In questo senso tutte le società, con l'eccezione della GORI S.p.A. che richiama le norme del codice civile, richiedono quote del capitale sociale maggiori, sia per la costituzione, che per la validità delle deliberazioni, tutelando in questo modo il socio di minoranza, con il rischio, però, di creare ostacoli nei processi decisionali (possibilità di incorrere in stalli decisionali).

Gli statuti esaminati prevedono una composizione dei CdA, sotto il profilo della numerosità dei componenti, estremamente variabile. In alcuni il numero dei componenti è fisso, per altri si stabilisce il numero minimo e il numero massimo dei componenti. Si va da un minimo di 5 ad un massimo di 18 componenti. I soci di maggioranza nominano il più grande numero di componenti il CdA. Il presidente è di nomina pubblica e l'AD di nomina privata. Anche in questo caso, come per le deliberazioni in assemblea, alcune società prevedono quorum e maggioranze qualificate nei CdA a tutela del socio di minoranza.

Uno degli aspetti più rilevanti della *governance* delineata dagli statuti è sicuramente la limitazione del potere dell'azionista di maggioranza. E' evidente che questi, volendo mantenere la maggioranza assoluta del capitale e nel frattempo coinvolgere i privati nella gestione e nel capitale di rischio, ha pensato che una limitazione del proprio potere avrebbe incentivato sufficientemente i soci privati ad investire nella società. Le stesse regole per l'indicazione dell'Amministratore delegato, che lo assegnano prevalentemente al socio privato di minoranza, confermano questa intenzione. Tuttavia il centro delle decisioni rimane, in quasi tutti i casi, il CdA.

Dall'analisi effettuata emerge inoltre che tracciare uno schema di *governance* è molto complicato, perché spesso nelle società miste dei criteri discrezionali di valutazione dei risultati prendono il posto del mercato. La ragione sta nella circostanza che, a differenza delle società aperte quotate, i soggetti economici portatori di interessi sono diversi: i politici, i dirigenti delle aziende, i cittadini-utenti.

Oltre a questo abbiamo anche osservato che l'introduzione di regole di *accountability* e responsabilità sono essenziali per tutti i sistemi: nelle società aperte nei confronti del mercato e degli investitori istituzionali, nelle società chiuse, nei confronti dei soci di minoranza e dei cittadini-utenti. Di fronte a questo abbiamo anche visto che i codici di autodisciplina, come quello di Borsa

Italiana, non rappresentano un rimedio universale, ma possono divenire un utile strumento per condurre la gestione delle società verso la trasparenza e la responsabilità nei confronti dei cittadini, come azionisti indiretti.

Un ulteriore tema che l'analisi degli statuti e dei patti parasociali suggerisce è quello relativo all'adeguatezza della *governance* di queste società, rispetto ai processi di parziale privatizzazione a cui rispondono le società miste. Tale parziale privatizzazione avviene in uno specifico contesto di regolazione quale quello previsto dalla riforma dei servizi idrici. Secondo questo schema di regolazione, i Comuni, che in queste società costituiscono la quota del capitale pubblico, sono anche i soggetti preposti alla regolazione della tariffa e della qualità dei servizi. In questo sistema, il ricorso all'affidamento della gestione ad una società mista assegna ai comuni ruoli potenzialmente in conflitto, che possono determinare sia il fallimento della privatizzazione (eccessivo condizionamento nella gestione dell'impresa da parte del socio pubblico), che il fallimento della regolazione (subordinazione delle decisioni dell'ATO agli interessi dei comuni nella loro qualità di soci della società regolata).

Una nuova *governance* delle società miste potrebbe, in questo contesto, attenuare il conflitto, delimitando l'azione del socio pubblico dentro la società mista verso un ruolo più legato al controllo delle obbligazioni contrattuali che a quello gestionale. Nello stesso tempo, una chiara definizione della *governance* potrebbe evitare che il potenziale conflitto fra gli interessi dei soci privati e quelli dei soci pubblici, produca segnali distorti e contraddittori al management dell'impresa, vanificando così gli obiettivi della privatizzazione.

In questo senso si potrebbe provare a delineare, fra i diversi sistemi di gestione e controllo previsti dalla riforma del diritto societario (il sistema tradizionale, il sistema dualistico alla tedesca o il sistema monistico di impronta anglosassone), quale sia preferibile per le società miste che gestiscono servizi pubblici locali.

In prima analisi il sistema dualistico sembra meglio rispondere al complesso sistema di interessi in gioco, delegando il socio privato alle funzioni prettamente dirigenti composte nel consiglio di gestione e demandando all'ente locale le attività di controllo di legalità e di efficienza, cui è preposto il consiglio di sorveglianza.

La recente riforma del T.U.E.L. ha confermato la società mista come una delle possibili forme di gestione dei servizi pubblici locali. E' probabile quindi che questa forma di gestione possa trovare nel prossimo futuro una larga applicazione. Un approfondimento delle problematiche di *governance* di queste società potrebbe contribuire ad una loro più efficace ed equa utilizzazione.