

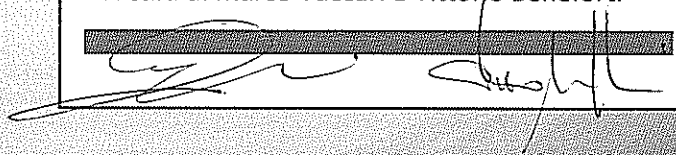
Prot. 2920
del 6/3/2013

Analisi dei rapporti del Comune di
Correggio con la società EN.COR SRL e
proposte per il rispetto dei vincoli
normativi esistenti

Il Comune di Correggio e la società EN.COR SRL

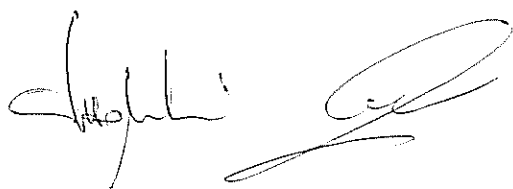
Correggio, 6 febbraio 2013

A cura di Marco Vaccari e Vittorio Beneforti



INDICE

1. I vincoli normativi nazionali	pag.	2
2. Analisi dei rapporti esistenti tra il Comune e la società EN.COR SRL	pag.	3
2.1. Servizi affidati <i>in house</i>	pag.	3
2.2. Le garanzie rilasciate a favore della società	pag.	3
3. Analisi della società EN.COR SRL	pag.	7
3.1. Descrizione dell'attività e del mercato di riferimento	pag.	7
3.2. <i>Due diligence</i> contabile	pag.	9
3.3. <i>Due diligence</i> contrattuale	pag.	11
3.4. I rischi d'impresa	pag.	12
3.5. I risultati dell'attività caratteristica di produzione di energia elettrica	pag.	13
4. Conclusioni	pag.	16
5. Proposte operative	pag.	17



Capitolo 1. I vincoli normativi nazionali

Il quadro normativo nazionale

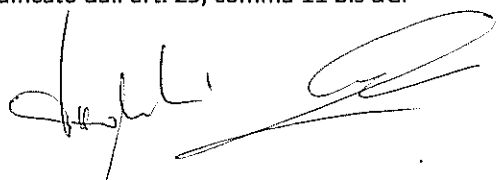
Al fine di promuovere il contenimento della spesa pubblica da parte delle amministrazioni pubbliche e, più in particolare, degli Enti locali di minori dimensioni, il legislatore nazionale negli ultimi 5 anni ha introdotto numerose disposizioni dirette a limitarne le capacità di diritto privato, con riferimento – in particolare - alla possibilità di poter costituire società commerciali.

L'evoluzione normativa in questa direzione si è fatta sempre più stringente fino a culminare con la previsione dell'obbligo di liquidazione delle società esistenti, ovvero della cessione delle quote di partecipazione detenute dall'Ente locale entro il prossimo 30 settembre 2013¹. Anche la Corte costituzionale, con sentenza del 7 giugno 2012 n. 148, ha chiarito che il divieto di costituire nuove società disposto dall'art. 14, comma 32, "... risponde all'esigenza di evitare eccessivi indebitamenti da parte di enti le cui piccole dimensioni non consentono un ritorno economico in grado di compensare le eventuali perdite subite .."

La società EN.COR SRL non rientra tra quelle per le quali l'art. 4, comma 1, del DL 95/2012, convertito con L. 135/2012, prevede l'alienazione entro il 30 giugno 2013 ovvero lo scioglimento entro il 31 dicembre 2013.

Pertanto, verificato che le esimenti previste dall'art. 14, comma 32, del DL 78/2010 – bilancio in utile negli ultimi tre esercizi, oppure partecipazione paritaria ovvero proporzionale al numero di abitanti da parte di più Enti locali la cui popolazione complessiva risulti superiore a 30.000 abitanti – non sono applicabili alla società EN.COR SRL, interamente posseduta dal Comune di Correggio e con bilanci in perdita negli ultimi due anni su tre, ne consegue che sul Comune di Correggio grava l'obbligo di provvedere alla messa in liquidazione della società entro il prossimo 30 settembre 2013, ovvero, in alternativa, il Comune deve individuare uno o più soggetti che ne rilevino le quote di partecipazione al Capitale Sociale.

¹ Art. 14, comma 32, del DL78/2010, convertito con L. 122/2010 e modificato dall'art. 29, comma 11 bis del DL31/12/11 convertito con L. 14/12.



Capitolo 2. Analisi dei rapporti esistenti tra il Comune e la società EN.COR SRL

2.1. L'affidamento in house della gestione calore

Con delibera n. 4 del 30 gennaio 2012 il Comune di Correggio ha affidato in house alla società EN.COR SRL l'attività di gestione calore degli impianti termici, idrici, di condizionamento ed elettrici degli immobili di proprietà comunale nonché di quelli utilizzati dal Comune, inclusi quelli dati in gestione ad ISECS, comprendente anche la fornitura dell'energia elettrica fino al 31/12/2014 verso il riconoscimento di un corrispettivo pari ai costi effettivamente sostenuti e rendicontati dalla società.

Sempre con la medesima delibera sono state conferite alla società EN.COR SRL le seguenti attività:

- responsabile per la conservazione e l'uso razionale dell'energia;
- coordinamento e controllo degli operatori degli altri servizi di manutenzione;
- supporto alla programmazione, coordinamento e controllo delle attività inerenti il piano emergenze invernali;
- allestimento di impianti tecnologici a servizio di fiere e manifestazioni;
- monitoraggio delle proprie attività e rilevazione della customer satisfaction.

Per effetto di quanto previsto dalla normativa nazionale, nel momento in cui l'Ente metterà in liquidazione EN.COR SRL ovvero ne cederà le quote, questi servizi dovranno essere nuovamente internalizzati dal Comune ovvero esternalizzati mediante gara.

2.2. Le garanzie rilasciate dal Comune a favore di EN.COR SRL

Nella sua qualità di socio unico di EN.COR SRL, il Comune di Correggio dal 2007 al 2010 ha rilasciato 7 lettere di patronage a favore di tre istituti di credito – BNL, Banca Popolare di San Felice 1893, Banco Popolare – a fronte di finanziamenti erogati alla società.

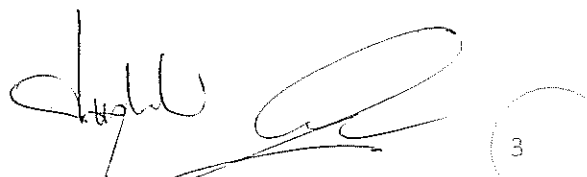
La lettera di patronage costituisce una forma di garanzia atipica, non disciplinata dal diritto positivo italiano, di derivazione anglosassone individuata dalla prassi giurisprudenziale in assenza di una definizione normativa esplicita all'interno dell'ordinamento nazionale.

La giurisprudenza ha individuato una duplice casistica:

- *Lettera di patronage debole*, caratterizzata dal fatto che il patronnant (nel nostro caso il Comune) rilascia dichiarazioni ed effettua affermazioni senza assumere alcun obbligo diretto di garanzia verso il creditore finanziatore del soggetto patrocinato (nel nostro caso EN.COR SRL);
- *Lettera di patronage forte*, nella quale il patrocinante non si limita ad esternare la propria posizione di influenza sul patrocinato, ma assume veri e propri impegni (quali ad esempio quello di salvaguardia della solvibilità della società controllata, o l'impegno a non cedere il controllo nella società partecipata sino all'estinzione del debito) nei confronti del finanziatore del soggetto patrocinato.

Con riferimento alle patronage forti, la dottrina e la giurisprudenza hanno individuato due macro categorie di dichiarazioni giuridicamente vincolanti:

- a) Lettere contenenti impegni finalizzati a rassicurare il creditore sulla circostanza che l'operazione da porre in essere in favore del patrocinato presenta uno scarso rischio imprenditoriale.
Rientrano in questa categoria le lettere contenenti l'impegno a:
 - non cedere il controllo fino all'estinzione del debito,

A handwritten signature in black ink is written over a circular official stamp. The stamp contains some illegible text and a central emblem. The signature is written in a cursive style.

- rimborsare quanto dovuto dalla società patrocinata in caso di cessione della partecipazione o del venir meno del controllo,
 - esercitare la propria influenza ed il proprio controllo sul debitore, affinché adempia l'obbligazione assunta verso il finanziatore,
 - non consentire lo svuotamento della società patrocinata.
- b) Lettere contenenti dichiarazioni di assunzione di obblighi di dare o di responsabilità nel caso di insolvenza o inadempimento del debitore.
- Rientrano in questa categoria le lettere contenenti:
- l'obbligo di mantenimento della solvibilità della società patrocinata,
 - l'impegno a mantenere il debitore in condizioni di solvibilità tali da consentirgli il pagamento del debito,
 - l'impegno al mantenimento della consistenza del capitale o del patrimonio del debitore,
 - l'assicurazione dell'adempimento, con obbligo di sostituirsi immediatamente alla parte inadempiente.

La Corte dei Conti, Sezione regionale del controllo per l'Emilia Romagna, con la deliberazione n. 17/2011/PRSP ha affermato che qualora una lettera di patronage forte contenga anche *"il limite massimo garantito, si genera una obbligazione negoziale, assunta in proprio dal patronnant, ed avente per oggetto un facere, avente natura contrattuale e con finalità di garanzia"*, con la duplice conseguenza che:

- il patronnant assume una posizione assimilabile all'obbligazione del fideiussore, esponendo l'ente garante al rischio di escussione in caso di insolvenza della società patrocinata debitrice;
- alla lettera di patronage forte deve ritenersi applicabile l'articolo 207 del TUEL, sia con riferimento alla competenza soggettiva ad emanarle (Consiglio Comunale), sia con riferimento al calcolo degli interessi (art. 204 del TUEL).

La Corte dei Conti afferma inoltre che *"le lettere di patronage, pur ove sottoscritte da organo funzionalmente incompetente, appaiono idonee a far sorgere affidamento nel creditore sul buon esito dell'affare. Come tali esse sono, in ogni caso, riconosciute dalla giurisprudenza come fonte di responsabilità aquiliana e, quindi, non prive di effetti sul bilancio dell'Ente."*

La giurisprudenza sull'argomento ha evidenziato che per quanto forti, le lettere di patronage possono essere considerate come vere e proprie fidejussioni solamente quando contengano le clausole tipiche della garanzia fideiussoria².

Inoltre, secondo autorevole dottrina, sia le lettere di patronage forti che quelle deboli, determinano in capo al patronnant un'eventuale responsabilità di natura extracontrattuale³.

Le lettere di patronage rilasciate dal Comune di Correggio a favore di EN.COR SRL sono le seguenti:

² Trib. Roma, 18.12.2002, "ha valore di garanzia la clausola contenuta in una lettera patronage che indichi un preciso impegno e utilizzi le formule proprie dei contratti di fidejussione, chiarendo che l'impegno viene assunto dietro "semplice richiesta" del creditore e che l'impegno sia circoscritto ad ipotesi precise e limitate".

³ Trib. Firenze, 30.11.1993 "L'emissione di una lettera di patronage non comporta in capo al patron una obbligazione contrattuale, ma, eventualmente, una responsabilità aquiliana concretantesi nel fatto di chi, con la sua dichiarazione, induce il terzo a contrarre e mantiene poi un comportamento contrario al contenuto della dichiarazione".

N.	Data di rilascio	Protocollo	Firmatario	Beneficiario	Importo finanziamento	Tipologia
1	24/08/2007	11607	Sindaco	BNL	6.500.000 (mutuo) 500.000 (fido)	DEBOLE
2	27/07/2009	8296	Direttore	BNL	1.330.000 (rimborso IVA)	FORTE
3	27/07/2009	8294	Direttore	BNL	6.670.000 (mutuo)	FORTE
4	05/10/2009	10666	Direttore	BPSFSP 1893	7.500.000 (mutuo) 500.000 (fido)	FORTE
5	15/12/2009	13463	Direttore	BPSFSP 1893	4.000.000 (mutuo) 300.000 (fido)	FORTE
6	04/02/2011	905	Direttore	BPSFSP 1893	32.000 (fornitura gas)	FORTE
7	21/12/2010	14106	Direttore	Banco Popolare	9.600.000 (mutuo)	FORTE
TOTALE					36.932.000	

Se si esclude la prima lettera di patronage, rilasciata a firma del Sindaco e contenente semplici dichiarazioni non impegnative nei confronti dell'istituto di credito, ad avviso degli scriventi tutte le altre recano impegni vincolanti a fare. Infatti, in tutte le patronage il Comune afferma:

"Così come nostra politica costante nei confronti delle nostre controllate, ci impegniamo a far sì che la predetta società sia gestita in modo tale da essere sempre in grado di far fronte ai propri impegni nei confronti dei propri creditori, **fornendole all'uopo i capitali necessari**.

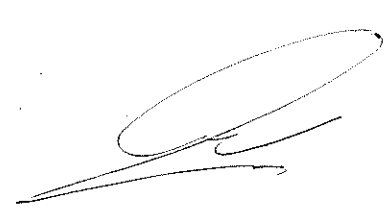
Ci impegniamo altresì a mettere a Vs. disposizione garanzie da Voi ritenute idonee a copertura del capitale e degli interessi e accessori derivanti dal finanziamento di cui sopra, ovvero, alternativamente, a farvi ottenere il rimborso di quanto a Voi dovuto dalla società predetta in dipendenza del finanziamento stesso, nel caso in cui la predetta società non sia in grado di far fronte agli impegni assunti nei Vostri confronti."

L'impegno assunto dal Comune verso gli istituti di credito che hanno erogato finanziamenti alla società, a nostro avviso, appare estremamente forte, in quanto, pur non ripetendo le clausole rinvenibili in una fidejussione, in esso l'Ente precisa che l'obbligo di fare consiste nel fornire alla società i capitali necessari affinché quest'ultima sia in grado di rispettare gli impegni assunti con il finanziatore.

Ne consegue che, sempre a parere di chi scrive, ancorché le suddette clausole non determinino un obbligo di pagamento diretto da parte dell'Ente, qualora la società EN.COR SRL non fosse in grado di onorare i propri impegni nei confronti del finanziatore è più che probabile che questi ritenga tale inadempimento quale diretta conseguenza del non mantenimento dell'impegno assunto dall'Ente tramite patronage. Pertanto, con ogni probabilità, l'istituto finanziatore, qualora non ottenga soddisfazione delle proprie ragioni di credito direttamente dalla società EN.COR SRL, agirà nei confronti dell'Ente per responsabilità extra contrattuale, ex art. 2043 C.C., facendo sorgere una responsabilità di pagamento in capo al Comune.

Le delibere del Consiglio Comunale relative all'indebitamento della società EN.COR SRL e al rilascio di garanzie a suo favore.

Il Consiglio Comunale con delibera n. 20 del 23 febbraio 2007 ha approvato il piano industriale della società EN.COR SRL, precisando tra le altre, modalità e limiti di finanziamento. A questo riguardo il Comune di Correggio autorizzò il Sindaco a partecipare alla formazione di decisioni della società per:



“concedere lettere di patronage deboli, cioè con dichiarazioni a contenuto meramente informativo, circa l'esistenza della posizione di influenza e circa le condizioni patrimoniali, economiche e finanziarie del patrocinato, quindi senza natura negoziale vincolante ed escluso che possano avere natura di garanzia”;

“decidere sull'assunzione di mutui o altre forme di finanziamento strutturato alla sola condizione che non prevedano la prestazione di garanzie o fidejussioni da parte del socio unico”.

Con delibera n. 130 del 26 ottobre 2007 il Consiglio Comunale fissò il limite dell'indebitamento massimo della società EN.COR SRL ad € 40 milioni, riconfermando tutte le altre condizioni già approvate.

Con la delibera n. 143 del 26 novembre 2010 il Consiglio Comunale ha modificato radicalmente i termini e le condizioni per il ricorso all'indebitamento bancario da parte della società e per il rilascio di garanzie da parte dell'Ente. Infatti, con riferimento al rilascio di lettere di patronage è venuto meno il limite costituito dalla possibilità di rilasciare solo patronage deboli, sostituito dalla necessità di far deliberare lo schema delle patronage dalla Giunta comunale. Inoltre, per quanto riguarda l'assunzione di mutui è stata eliminata la condizione che non potessero essere assistiti da garanzie rilasciate dal Comune.

L'art. 207 del TUEL attribuisce al Consiglio Comunale la competenza esclusiva al rilascio di garanzie fideiussorie, mentre nel caso in questione il Comune ha rilasciato delle lettere di patronage che, per quanto forti, non risultano, a nostro avviso, assimilabili da un punto di vista giuridico ad una fidejussione, con la conseguenza che non parrebbero essere state rilasciate da un organo incompetente.

Tuttavia, occorre rilevare i seguenti aspetti critici:

- i. Anche se considerate quali garanzie atipiche e quindi deliberate da un organo competente – la Giunta Comunale – le patronage di cui ai precedenti numeri 2, 3, 4, 5 sono state rilasciate in violazione di quanto deliberato dal Consiglio Comunale, che per quell'epoca aveva autorizzato il rilascio solamente di patronage deboli ed il divieto di assunzione di mutui da parte di EN.COR SRL che comportassero il rilascio di garanzie da parte del Comune;
- ii. La Corte dei Conti dell'Emilia Romagna con la deliberazione 17/2011, già illustrata in precedenza, ha affermato che anche le lettere di patronage forte, se e nella misura in cui espongono l'Ente al rischio di escussione in caso di insolvenza della società debitrice, rientrerebbero nel combinato disposto degli articoli 207 e 204 del TUEL.
- iii. Il Regolamento di contabilità, modificato con delibera del Consiglio Comunale n. 142 del 26 novembre 2010, con il quale all'art. 35 ter è disciplinato il trattamento di “Altre forme di garanzia” rilasciate dal Comune, risulta anteriore e non coerente con l'interpretazione assunta dalla Corte dei Conti.

Capitolo 3. Analisi della società EN.COR SRL

3.1. Descrizione dell'attività e del mercato di riferimento

La società EN.COR SRL ha sperimentato e sviluppato diverse tecnologie per la produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili, realizzando impianti fotovoltaici – sia con moduli amorfi che policristallini –, impianti solari per la produzione di acqua calda ed impianti ad olio e gassificatori per la produzione di energia elettrica.

L'attività aziendale si è focalizzata sugli impianti ad olio e sui gassificatori perseguendo l'obiettivo di realizzare in proprio l'intera filiera dell'attività: dalla produzione del comburente olio, ovvero dal recupero di biomasse legnose, alla vendita dell'energia elettrica al Gestore dei Servizi Energetici (GSE).

Gli impianti ad olio

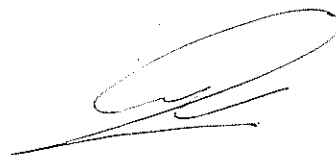
Con riferimento agli impianti ad olio l'attività di sperimentazione ha avuto riguardo sia all'individuazione dei motori da utilizzare che alle tipologie di olio da impiegare. Infatti, non esistendo motori costruiti per funzionare ad olio, l'attività di sviluppo si è resa necessaria per adattarli al comburente di volta in volta testato (olio di colza, olio di girasole, olio di ricino, olio di jatrofa, ...). In aggiunta alle fisiologiche difficoltà connesse all'adeguamento tecnologico dei motori e loro parti, lo sviluppo di questa tipologia di impianti ha subito forti condizionamenti anche dall'attività regolatoria in materia di emissioni in atmosfera, per la quale sono competenti la Regione Emilia Romagna e la Provincia di Reggio Emilia. L'evoluzione normativa in questo ambito ha portato ad uno stravolgimento dei limiti alle emissioni esistenti all'inizio della sperimentazione, riducendo la concentrazione consentita da 4.000 mg/m³ a 250 mg/m³, imponendo l'acquisto di costosi impianti per l'abbattimento dei fumi.

Anche prescindendo dall'evoluzione normativa in materia di emissioni, che ha aumentato gli investimenti necessari per la realizzazione di un impianto, la redditività dell'attività di produzione di energia elettrica mediante motori ad olio si basava sul contenuto costo dell'olio, che nel 2007 si aggirava intorno ad € 200 per tonnellata. Fin da subito la società si è resa conto che l'approvvigionamento dell'olio rappresentava un aspetto estremamente delicato dell'attività, in grado di pregiudicarne la redditività, anche qualora gli impianti avessero funzionato senza alcun problema da un punto di vista tecnico.

Per questo motivo la società ha cercato di realizzare una filiera integrata dell'approvvigionamento dell'olio attraverso la realizzazione di piantagioni di ricino e di jatrofa in Senegal e l'acquisto di semi di girasole dalla Romania.

Attualmente il business dei motori risulta scarsamente remunerativo a causa delle seguenti criticità:

- A. Il costo di acquisto dell'olio è sistematicamente superiore ad € 920 per tonnellata – nel corso del 2012 il costo medio di acquisto è stato di €/ton 960 - e a questi valori i ricavi derivanti dalla vendita di energia elettrica non sono in grado di coprire tutti i costi variabili (diretti e indiretti) di produzione, senza alcuna possibilità di copertura per l'ammortamento degli investimenti effettuati ed il pagamento degli interessi sui finanziamenti ricevuti;
- B. Gli impianti realizzati sono il frutto delle sperimentazioni effettuate dalla società, pertanto, non è possibile fare affidamento su garanzie di manutenzione e rendimento da parte dei produttori delle singole parti componenti l'impianto, con grande incertezza sui tempi di funzionamento degli impianti. Negli anni, a fronte di un funzionamento ottimale di 8.000 ore/anno gli impianti ad olio hanno realizzato le seguenti performance:



	2010	2011	2012
MAN (420 kw) + CKD(500kw)	6.528	7.122	304
MTU2 (950kw)	0	1.123	3.400
MTU3 / Romana Macerì (950kw)	0	0	2.600
Totale ore di produzione	6.528	8.245	6.304

- C. I limiti di emissioni in atmosfera fissati dalle competenti autorità sono variabili nel tempo ed ulteriori modifiche rischierebbero di compromettere la possibilità di far funzionare gli impianti.
- D. L'attività di coltivazione avviata in Senegal, nonostante gli ingenti investimenti (oltre 1 milione di €) non viene gestita direttamente, bensì tramite un affitto d'azienda, e, nella migliore delle ipotesi, consentirà di importare materia prima a prezzi vantaggiosi non prima del 2014.

Il settore della produzione di energia elettrica tramite impianti ad olio si è sviluppato in Italia a partire dal 2007 a fronte degli incentivi introdotti dal legislatore con la Legge 244/2007 e s.m.i. e il D.M. 18/12/2008. Sulla base dei dati ufficiali forniti dal GSE⁴, al 30 giugno 2012 risultavano in esercizio n. 283 impianti di produzione di energia elettrica da Bioliquidi (dei quali una buona parte è rappresentata dagli impianti ad olio) per un potenza installata di 747 MW, ed erano in progetto ulteriori 348 impianti con una potenza complessiva di 1.776 MW. Lo sviluppo di questo settore è da attribuirsi esclusivamente alla politica di incentivi introdotta dal legislatore, nonostante gli incentivi, tuttavia, la sua crescita risulta rallentata negli ultimi 36 mesi dalle difficoltà nel reperimento della materia prima. Anche a fronte della prossima riduzione degli incentivi non è prevedibile un ulteriore sviluppo di questo settore, salvo il caso in cui il costo delle commodities si riduca drasticamente.

I gassificatori

Tra le modalità di produzione di energia elettrica da biomasse solide vi è anche quella che sfrutta i gas di pirolisi generati dalla gassificazione di biomasse. Questa tecnologia si basa sullo sfruttamento del syngas ottenuto dalla combustione ad altissime temperature di biomassa legnosa, tuttavia, i problemi da risolvere per il funzionamento di questi impianti sono ancora considerevoli, infatti, nonostante la società abbia acquistato due impianti di gassificazione da due diversi fornitori, non è ancora possibile parlare di funzionamento a regime visto che le ore di funzionamento risultano essere estremamente limitate ed i problemi tecnici e di processo numerosi.

	2010	2011	2012
BIO & WATT (640 kw)	250	1.820	2.830
MTU3 / Romana Macerì (950kw)	0	0	2.600
Totale ore di produzione	250	1.820	5.430

Alla luce delle difficoltà di funzionamento di questi impianti, le autorizzazioni richieste ed ottenute da ENCOR presso il GSE sono relative ad impianti *dual fuel*, che possono funzionare sia ad olio che tramite gassificatori; questo è il motivo per cui MTU3 è stato indicato anche tra gli impianti ad olio.

Come già anticipato, lo stato attuale di questa tipologia di impianti evidenzia la persistenza di problemi tecnici di funzionamento e di processo che impediscono il loro funzionamento per un numero sufficiente di ore. A differenza degli impianti ad olio, in questo caso non esiste un problema di approvvigionamento della materia prima, che al contrario viene reperita a bassissimo costo, pertanto, nel momento in cui saranno

⁴ Bollettino 1° semestre 2012

risolti questi problemi connessi alla tecnologia, questi impianti saranno in grado di garantire ottimi margini di redditività.

Questa circostanza è confermata anche dal fatto che nel mese di Dicembre la società EN.COR SRL è riuscita a vendere all'asta due autorizzazioni per la produzione di energia elettrica mediante gassificatori, realizzando consistenti plusvalenze. L'incertezza, per questa tipologia di impianti è rappresentata dai tempi nei quali sarà possibile risolvere in modo economicamente conveniente i problemi attuali.

Sulla base dei dati ufficiali forniti dal GSE⁵, al 30 giugno 2012 risultavano in esercizio n. 120 impianti di produzione di energia elettrica da Biomasse (dei quali solamente una minima parte è rappresentata dagli impianti di gassificazione) per un potenza installata di 1.559 MW, ed erano in progetto ulteriori 132 impianti con una potenza complessiva di 908 MW.

La filiera

Senegal. ENCOR ha rilevato due partecipazioni in società di diritto senegalese tramite le quali ha avviato l'attività di coltivazione a livello estensivo di jatrofa e di ricino. Gli investimenti sono stati realizzati in parte direttamente da ENCOR - tramite l'acquisto di macchinari successivamente spediti in Senegal e la stipula di contratti con operai locali per la realizzazione di opere - ed in parte tramite la società ITALSENEGAL, alla quale sono state trasferite importanti risorse finanziarie per il completamento dell'investimento. Le difficoltà di gestione emerse nel corso degli anni hanno portato la società a stipulare nell'autunno del 2012 un contratto di affitto di azienda con una ditta italiana, la quale ha acquisito la disponibilità delle aree e degli investimenti sin qui eseguiti - impegnandosi al pagamento di un canone annuale e a sviluppare le coltivazioni mettendo a disposizione di Encor i semi ad un prezzo predeterminato.

La ricostruzione di queste attività è scaturita dalla lettura dei contratti in essere con l'attuale affittuario e dall'analisi del bilancio, con riguardo agli aspetti economici e finanziari di cui si dirà meglio in seguito. Non è stato effettuato nessun sopralluogo e non è stato possibile rinvenire documentazione relativa ai rapporti costituitisi in Senegal.

Romania. Attraverso una società di trading italiana (PIEFFE TRADE SRL), Encor ha stipulato un contratto nel 2011 con la finalità di approvvigionarsi di olio ad un prezzo prestabilito, tuttavia ad oggi ENCOR non ha ancora ricevuto alcuna fornitura di olio pur avendo versato consistenti anticipi (727.391+IVA). Nel mese di Aprile 2012 Encor ha stipulato con il Sig. Bruno Celli un contratto di opzione condizionato per l'acquisto delle quote della società Nelli Oil Cel. Tec. Srl, con sede in Romania, svolgente l'attività di spremitura di semi. Sulla base dei documenti acquisiti non è chiaro se l'opzione, il cui costo è stato di € 30.000, sia stata formalmente esercitata, inoltre risultano versati € 25.000 alla società Nelli Oil Cel. Tec. Srl a titolo di anticipo su forniture.

3.2. Due diligence contabile

Stante la complessità dell'attività aziendale, l'attività di controllo contabile è stata finalizzata esclusivamente a verificare la corrispondenza delle impostazioni bilancio con la realtà dei fatti aziendali, nel rispetto del codice civile e dei principi contabili nazionali.

⁵ Bollettino 1° semestre 2012



L'analisi dei bilanci dal 2008 ha evidenziato una situazione di deficit cronico dal punto di vista economico. I ricavi non sono mai stati sufficienti per coprire integralmente i costi di gestione, né gli interessi sugli investimenti realizzati, come è facilmente rilevabile dal seguente prospetto.

	Risultato netto d'esercizio	Proventi straordinari, contributi non ricorrenti e capitalizzazione di oneri	Risultato netto normalizzato	Ammortamenti	Interessi passivi
2008	-95.306	-127.686	-222.992	99.206	145.684
2009	-258.932	-112.878	-371.810	191.902	316.608
2010	10.364	-569.447	-559.083	449.115	465.035
2011	-81.089	-2.033.448	-2.114.537	776.000	1.018.571
			-3.268.422	1.516.223	1.945.898

Immobilizzazioni immateriali

Il mantenimento di oneri pluriennali iscritti nell'Attivo immobilizzato, in una situazione di "perdite croniche", si ritiene sia un comportamento contrario al principio della prudenza e a quanto disposto dall'art. 2426, comma 1, n. 3) Codice Civile e dal principio contabile OIC n. 24.

Il principio di iscrizione dei beni immateriali al costo di acquisto, maggiorato degli oneri accessori, trova, infatti, un limite nel loro "valore recuperabile", inteso quale valore realizzabile dall'alienazione oppure valore d'uso. Trattandosi di costi pluriennali il valore d'uso è solamente quello recuperabile tramite gli ammortamenti, pertanto, si consiglia di procedere alla integrale svalutazione del valore netto contabile di tutte le immobilizzazioni immateriali in sede di redazione del bilancio al 31 dicembre 2012.

Immobilizzazioni materiali

Alle immobilizzazioni materiali risulta applicabile il medesimo art. 2426, comma 1, n. 3) del Codice Civile, già visto per le immobilizzazioni immateriali, ed il principio contabile OIC n. 16 ne conferma il contenuto. Pertanto, anche alla luce delle perdite ricorrenti subite dalla società, si ritiene necessario procedere alla svalutazione di quei cespiti aziendali la cui perdita di valore sia evidente ed irreversibile, in conformità a quanto previsto dal paragrafo D.XIII) del principio contabile OIC N. 16, nonché alla rettifica delle capitalizzazioni effettuate in esercizi precedenti ove si rilevi che il valore di iscrizione risulti superiore al valore d'uso del cespite.

Immobilizzazioni finanziarie

Attualmente le partecipazioni detenute nelle società controllate (di diritto senegalese) ed i finanziamenti ad esse erogati sono iscritti rispettivamente al costo di acquisto e al valore nominale. La società ha pertanto adottato il criterio di iscrizione al costo e non quello facoltativo del patrimonio. In questo caso si rende applicabile alle immobilizzazioni finanziarie il comma 3) dell'art. 2426 che impone la riduzione del valore di iscrizione in bilancio in presenza di "perdite durevoli". Trattandosi di titoli non quotati, la determinazione della durevolezza e dell'entità della perdita devono essere oggetto di una approfondita analisi che abbia ad oggetto le condizioni economiche, finanziarie e patrimoniali della società controllata nonché del suo mercato di riferimento.

Della principale società partecipata (ITALSENEGAL) non è stato rinvenuto il bilancio al 31/12/2011 e quello al 31/12/2010 evidenziava una perdita d'esercizio ed un patrimonio netto negativo, pertanto, si suggerisce

un supplemento di indagine sulla società al fine di poter determinare in base a elementi oggettivi l'entità della svalutazione da effettuare.

Rimanenze di magazzino

Tra le rimanenze di magazzino, oltre alla materia prima in giacenza utilizzata per il funzionamento degli impianti che dovrà essere valutata al minore tra il costo di acquisto ed il valore di mercato, si ritiene opportuno inserire anche i motori CKD, la cui destinazione non è più l'utilizzo in proprio per il funzionamento degli impianti quanto la vendita. Il valore di iscrizione anche per questi beni dovrà essere il minore tra costo di acquisto, oltre ad oneri accessori, e prezzo di mercato.

Risultano iscritti tra le rimanenze di magazzino anche significativi anticipi su forniture di olio erogati prevalentemente nell'autunno del 2011, a fronte di un contratto che al momento non ha avuto esecuzione. Non essendo formalmente instauratosi alcun contenzioso formale con la controparte contrattuale, occorre approfondire meglio tutti gli aspetti legati a questo contratto prima di decidere la rappresentazione contabile di questo fatto aziendale.

Crediti

L'analisi dettagliata dei crediti verso clienti e degli anticipi a fornitori, ha fatto emergere alcuni profili di rischio relativi agli anticipi erogati.

Debiti verso istituti di credito

	Anticipi a breve in c/c	Mutui	Totale indebitamento
Banco Popolare	138	3.995.543	3.995.681
BNL	931.000	12.621.250	13.552.250
BANCA POP. S.FELICE	4.825	10.479.701	10.484.526
	935.963	27.096.494	28.032.457

Nel corso dell'analisi contabile è emerso che la società ha stipulato un contratto derivato, a copertura dal rischio di oscillazione del tasso di interesse sul mutuo BNL 6085817, il cui *fair value* al 30 novembre risultava negativo per € 786.812. Di tale contratto non si è mai dato evidenza nel bilancio e non si è rinvenuto neppure il testo contrattuale, che dovrà essere oggetto di approfondimento.

3.3. Due diligence contrattuale

Nel corso dell'analisi sono stati rinvenuti alcuni contratti ed operazioni che presentano rischi sotto diversi profili:

Costituzione SOER, scelta del partner privato, vendita di un ramo d'azienda di ENCOR e stipula con il partner privato di un contratto di fornitura e di manutenzione full service degli impianti.

Dalla ricostruzione documentale di tutti gli atti appare evidente come per effetto di questa operazione ENCOR abbia iscritto nel bilancio 2011 una significativa plusvalenza (€ 1,3 milioni) impegnandosi a sostenere maggiori costi negli anni successivi per effetto del contratto di fornitura stipulato con il partner privato. Sotto il profilo finanziario questa operazione non ha portato alcun beneficio in quanto a fronte dell'incasso del prezzo per la cessione del ramo d'azienda, ENCOR ha pagato al partner privato aggiudicatario della gara un anticipo sul contratto di fornitura di pari importo. A fronte di tale importo

doveva essere rilasciata una fidejussione a favore di ENCOR della durata di 18 mesi, mentre risulta rilasciata solamente per 12 mesi che scadranno il prossimo 7 febbraio 2013.

Contratto di fornitura di olio vegetale puro tracciato di origine comunitaria stipulato con PIEFFE TRADE SRL.

La maggiore criticità di questo contratto che risulta scaduto da oltre un anno e non eseguito, riguarda il fatto che a fronte dell'erogazione di acconti per oltre € 700.000, la società non abbia richiesto alcuna garanzia e, almeno sulla base della documentazione rinvenuta, non si sia ancora attivata per la risoluzione del contratto ed il recupero del credito.

Operazione Senegal

Gli investimenti effettuati in Africa, in parte direttamente dalla società EN.COR SRL ed in parte tramite la società controllata ITALSENEGAL, seppur comprensibili sotto il profilo industriale, sono caratterizzati dalla mancanza di adeguati supporti documentali e contrattuali. Infatti, pur trattandosi di un investimento consistente, pari a circa € 1,2 milioni, non ci è stato possibile ricostruire, su base documentale, la natura degli acquisti di beni e servizi effettuati con la maggior parte di queste somme. L'assenza del bilancio al 31/12/2011 della società partecipata ITALSENEGAL, alla quale sono stati erogati finanziamenti per circa € 0,7 milioni, rappresenta una grave mancanza gestionale. Infine, il contratto di affitto d'azienda stipulato da EN.COR in data 17/09/2012 a favore della società CESAF Sas di Pol Diego & C., conferma la scarsa trasparenza che regna su queste attività stante il fatto che la società ITALSENEGAL - proprietaria almeno in parte degli investimenti eseguiti e partecipata anche da altri soggetti - non sia stata minimamente menzionata nell'atto in questione. A nostro avviso per effettuare una valutazione ponderata di questo investimento sarebbe necessario un intervento in loco.

3.4. I rischi d'impresa

EN.COR SRL ha scelto di operare in un settore di attività sperimentale a forte contenuto di innovazione con la conseguenza che l'attività aziendale è stata condizionata dai seguenti rischi:

- a) Rischio tecnologico insito in tutte le attività sperimentali e generato dalle incertezze sul funzionamento degli impianti e dei macchinari, dalla possibilità e dai tempi necessari alla soluzione dei problemi;
- b) Rischio regolatorio generato dalla evoluzione normativa in materia di emissioni in atmosfera che può modificare drasticamente la fattibilità e l'economicità di scelte già compiute;
- c) Rischio mercato commodities costituito dalla forte volatilità dei prezzi delle materie prime, come l'olio, il cui valore negli ultimi anni è aumentato a dismisura compromettendo la redditività inizialmente stimata per la produzione di energia elettrica;
- d) Rischio fornitore rappresentato dal fatto che anche i fornitori di impianti in questo settore sono delle avanguardie che spesso non riescono a far coincidere i tempi di sviluppo e di realizzazione degli impianti con le esigenze economiche e finanziarie, per cui può verificarsi che il fornitore di un impianto cessi l'attività compromettendo la manutenzione e lo sviluppo dell'impianto stesso;
- e) Rischio credito, questo riferibile a quasi tutte le aziende, costituito dalla variabilità dei tassi e dello spread praticato dalle banche in questi anni.

L'attività svolta da EN.COR SRL risulta essere una delle più rischiose presenti sul mercato, mentre assolutamente poco rischiosa è l'attività di produzione di energia elettrica da fonte fotovoltaica, alla quale, tuttavia, la società si è dedicata solamente in modo marginale.

Le difficoltà ed i rischi connessi all'attività hanno prolungato i tempi di entrata in esercizio degli impianti e compresso le ore di funzionamento rispetto alle 7.500/8.000 ore annuali ritenute economicamente soddisfacenti.

Nella tabella seguente sono riepilogati gli impianti entrati in esercizio al 31/12/2012 e le ore di funzionamento nei diversi anni.

n	Impianto	ubicazione	Potenza kwp	tipologia	Entrata in funzione	ore di esercizio nel 2010	ore di esercizio nel 2011	ore di esercizio nel 2012
1	MAN + CKD	EVA	920	olio	apr-10	6.528	7.122	1.885
2	BIO & WATT	EVA	640	gas + olio	lug-10	250	1.820	4.733
3	MTU 2	EVA	950	olio	ott-11		1.123	3.479
4	Romana Maceri	EVA	990	gas + olio	gen-12			2.675
5	MTU1	EVA	999	olio				
6	MTU	MANDRIO	990	olio				
TOTALE ANNUALE						6.778	10.065	12.772

Abel

3.5. I risultati dell'attività caratteristica di produzione di energia elettrica

Le difficoltà incontrate durante l'avvio dell'attività non hanno ancora consentito alla società di raggiungere il punto di pareggio operativo dell'attività caratteristica; infatti, se i risultati dei bilanci dal 2008 al 2011 vengono depurati dai proventi straordinari, dai contributi non ricorrenti e dalle capitalizzazioni di oneri, i risultati netti normalizzati evidenziano l'incapacità della gestione caratteristica di "remunerare" gli ammortamenti e gli interessi sugli ingenti mutui contratti, come dimostrato dalla seguente tabella.

[Signature]

	Risultato netto esercizio	Proventi straordinari, contributi non ricorrenti e capitalizzazione di oneri	Risultato normalizzato netto	Ammortamenti	Interessi passivi
2008	-95.306	-127.686	-222.992	99.206	145.684
2009	-258.932	-112.878	-371.810	191.902	316.608
2010	10.364	-569.447	-559.083	449.115	465.035
2011	-81.089	-2.033.448	-2.114.537	776.000	1.018.571
			-3.268.422	1.516.223	1.945.898

Pur essendo ancora in corso la chiusura del bilancio al 31/12/2012, sulla base dei dati attualmente disponibili, abbiamo elaborato un Conto economico sintetico della sola attività di produzione di energia elettrica mediante gli impianti ad olio ed i gassificatori ed una proiezione per l'anno 2013.

(dati in milioni di €)	Conto economico settore produzione energia 2012 (bozza)	Conto economico settore produzione energia 2013 (stima)
Ricavi energia impianti olio e gas	1,6	2,0
Ricavi energia fotovoltaico	0,2	0,2
Totale Ricavi energia	1,8	2,2
Costi diretti impianti olio e gas	-1,4	-1,6
Costo personale dipendente	-0,4	-0,4
Costi indiretti	-0,3	-0,3
Ammortamenti	-0,9	-0,9
Margine operativo lordo	-1,2	-1,0
Oneri finanziari	-0,3	-1,1
Risultato ante imposte	-1,5	-2,1

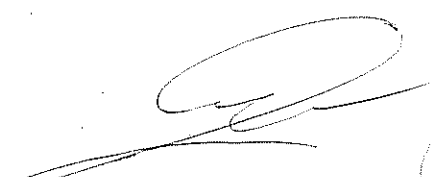
Sempre sulla base dei dati attualmente disponibili, e di alcune svalutazioni operate in coerenza con quanto evidenziato al precedente punto 3.2., abbiamo elaborato un bilancio sintetico al 31/12/2012 riclassificato per Fonti ed Impieghi che fornisce una rappresentazione chiara dell'attuale realtà aziendale sotto il profilo patrimoniale e finanziario.

(in milioni di €)			
TERRENI E FABBRICATI	12,3	PATRIMONIO NETTO	0,5
IMPIANTI AD OLIO E GASSIFICATORI	12,3	DEBITI VERSO BANCHE	27,1
IMPIANTI FOTOVOLTAICI E SOLARI	2,3	F.DO TFR DIPENDENTI	0,1
IMMOBILIZZAZIONI IN AFRICA	1,1		
Totale Immobilizzazioni	28,1	Totale Fonti a lungo termine	27,6
MAGAZZINO	1,5	DEBITI VERSO BANCHE A BREVE	0,9
CREDITI V/ERARIO	1,3	DEBITI V/FORNITORI	3,9
CREDITI	2,8	ALTRI DEBITI	1,6
Totale Capitale Circolante	5,5	Totale Fonti a breve termine	6,5
LIQUIDITA'	0,5		
TOTALE IMPIEGHI	34,1	TOTALE FONTI	34,1

Capitolo 4. Conclusioni

Con riferimento alla società EN.COR SRL, alla luce di quanto sopra evidenziato, si ritiene di poter affermare che:

- i. La società ha svolto la propria attività in un segmento di mercato particolarmente rischioso, caratterizzato da un elevato fabbisogno di capitali senza avere una adeguata dotazione di mezzi propri, infatti, il patrimonio netto della società è sempre stato estremamente contenuto in valore assoluto ed il leverage (D/E) troppo elevato;
- ii. Tutti gli investimenti sono stati realizzati mediante ricorso al credito bancario, compresi gli investimenti immobiliari, compromettendo inevitabilmente la redditività aziendale;
- iii. Nel corso degli anni si sono concretizzati diversi "rischi" che hanno ulteriormente compromesso la possibilità per la società di raggiungere il punto di pareggio, infatti, gli impianti non sono entrati in funzione alle date prefissate e quando sono entrati in esercizio hanno avuto notevoli problemi di funzionamento;
- iv. Il core business aziendale sino ad ora ha generato solamente delle perdite ed anche l'anno 2013 chiuderà in perdita, al netto di eventuali proventi di natura straordinaria;
- v. La dismissione della società imposta dalla normativa vigente entro il 30 settembre 2013 risulta opportuna oltre che necessaria al fine di evitare il conseguimento di ulteriori perdite che potrebbero ripercuotersi negativamente anche sul Comune.



Capitolo 5. Proposte Operative

Entro il 30 settembre 2013 il Comune dovrà cedere le quote di partecipazione al Capitale sociale di EN.COR SRL ovvero deliberarne la messa in liquidazione.

La cessione delle quote è sconsigliata

Ad avviso degli scriventi la vendita delle quote sociali di EN.COR SRL non appare una soluzione praticabile, o, comunque, non si ritiene essere la modalità più vantaggiosa per il Comune, per le seguenti ragioni:

- o Eterogeneità e diversa appetibilità degli assett che compongono l'attivo aziendale. Come già evidenziato in precedenza, dell'Attivo aziendale fanno parte terreni, fabbricati, una scuola, oltre ad impianti ad olio, gassificatori, impianti fotovoltaici e solari, concessioni di terreni in Senegal ed altri beni ed impianti destinati alla vendita, ne consegue che la possibilità di individuare un soggetto disponibile ad acquistare in blocco tutti questi beni appare meno probabile rispetto a quella di trovare più interlocutori interessati ad una o più attività;
- o Estrema complessità dei rapporti con gli istituti di credito che vedono coinvolto anche il Comune. Tenuto conto delle lettere di patronage rilasciate a favore della società, la cessione delle quote dovrebbe essere comunque condizionata alla liberazione del Comune, con il rischio che – qualora gli istituti di credito non concedessero la liberatoria - si verificherebbe una situazione di stallo che potrebbe compromettere il rispetto della scadenza del 30 settembre;
- o Rischi latenti pregressi. Il soggetto acquirente delle quote diverrebbe responsabile di tutte le passività latenti, di qualsiasi genere, insite nella società, per questo motivo molto spesso, in casi analoghi, l'acquirente preferisce acquistare un ramo d'azienda piuttosto che le quote della società.

La vendita di uno o più rami d'azienda

Al fine di valorizzare al massimo gli *asset* aziendali e mantenere attivo il sito produttivo esistente si ritiene opportuno procedere con la suddivisione dell'attivo in 10 rami aziendali (oppure lotti) al fine di poterli sottoporre all'attenzione di investitori ed operatori del settore interessati ad acquistarli.

L'obiettivo potrebbe essere quello di bandire entro la fine del corrente mese di Febbraio una manifestazione di interesse pubblica avente per oggetto i seguenti rami aziendali:

- 1) Impianti di gassificazione presso EVA
- 2) Impianti ad olio presso EVA e MANDRIO
- 3) N. 4 autorizzazioni per impianti ad olio e relativo contratto per la fornitura delle macchine
- 4) Impianti fotovoltaici
- 5) Attività in Senegal
- 6) Motori CKD
- 7) Oleificio
- 8) Partenza teleriscaldamento
- 9) Fabbricati
- 10) Terreni

La manifestazione d'interesse potrà essere fatta sia al rialzo che al ribasso rispetto al prezzo indicato e potrà riguardare uno o più rami d'azienda ed all'interno di ciascun ramo uno o più beni.

Sulla base delle manifestazioni di interesse ricevute saranno bandite le gare per la vendita dei diversi rami aziendali.

Una volta che il bilancio al 31/12/2012 sarà approvato si ritiene opportuno e si suggerisce di nominare un nuovo amministratore unico della società EN.COR SRL, il quale dovrà gestire anche la liquidazione della società ed i rapporti con le banche ed i creditori. Si ritiene che la discontinuità rispetto al passato sia opportuna stante la diversa finalità dell'azione sociale, rivolta alla liquidazione anziché alla continuità dell'attività, e la necessità di una figura che si dedichi a tempo pieno a questo ruolo, che abbia già avuto esperienze di dismissione di attività e goda di credibilità nei confronti degli istituti di credito.

Anche a seconda dell'esito delle manifestazioni di interesse, occorrerà gestire la comunicazione con gli istituti di credito e procedere formalmente alla messa in liquidazione della società.

Prima di poter procedere con i bandi per la vendita dei rami d'azienda, è necessario definire i rapporti con le banche per poter liberare il Comune dalle lettere di patronage ed ottenere la rinuncia alle cessioni di credito in essere a favore degli istituti di credito.

Trovato l'accordo con le banche si potrà procedere con i bandi per la vendita dei rami aziendali, tutelando il personale dipendente.

Infine, sarà necessario valorizzare le eventuali attività residue e promuovere le azioni necessarie al recupero di eventuali crediti e soddisfare i creditori sociali in condizioni di par condicio.

Modena, il 6 febbraio 2013

Dott. Marco Vaccari

Rag. Vittorio Beneforti

