

L'evoluzione ha richiesto da un lato una profonda revisione organizzativa, dall'altro l'adozione di una soluzione informatica aperta e completa quale valido supporto alle attività "aziendali" in corso, superando i limiti di una struttura di lavoro basata sulle singole funzioni.

Per rispondere a queste esigenze, l'Acquedotto Pugliese ha scelto la soluzione informatica SAP (System Analysis and Program Development), con l'utilizzo del software ERP (Enterprise Resource Planning), il più diffuso sul mercato.

Nel luglio 2004 è stata avviata in esercizio la componente denominata SAP R/3 (Real Time /3), preordinata a realizzare l'automazione dei processi di contabilità, controllo di gestione, acquisti e logistica. Gli obiettivi principali del progetto di deployment di SAP R/3 per i processi di contabilità, controllo di gestione, acquisti e logistica, sono stati i seguenti:

- effettuare la standardizzazione, l'integrazione e l'ottimizzazione dei processi aziendali;
- dotare AQP e le Società del gruppo di una struttura informatica integrata;
- dotare AQP e le Società del gruppo di un patrimonio di dati referenziato, condiviso e interpretabile univocamente, quindi "attendibile";
- procedere all'ottimizzazione dei processi aziendali, inducendo un miglioramento dell'efficienza interna di AQP;
- permettere un'integrazione semplice ed immediata di nuovi processi e funzioni, evitando impatti negativi su tecnologie di base o investimenti già effettuati;
- avviare un profondo cambiamento nel modo di lavorare, con una maggiore responsabilizzazione del personale a garanzia di una forte crescita professionale;
- raggiungere il miglioramento dei rapporti verso i fornitori;
- introdurre un prodotto di controllo di gestione che possa consentire in prospettiva di verificare l'andamento economico-finanziario dell'Azienda, idoneo a fornire al Top Management gli strumenti per effettuare le scelte strategiche.

Settore acquisti ed approvvigionamenti

Nel periodo in esame, pur tra le difficoltà dovute ai costanti aumenti delle materie prime, nonché all'incidenza dei costi di trasporto e di altri costi diretti, l'attività del comparto degli approvvigionamenti è stata svolta coerentemente con l'obiettivo generale di contenimento dei costi operativi e di razionalizzazione della spesa. In particolare, pur essendo il mercato caratterizzato da una situazione di sofferenza per le imprese costrette a reperire materie prime derivate e prodotti da assemblare, è stato possibile evitare che la ricaduta sui prezzi dei materiali strategici,

in termini di aumento dei costi di produzione, superasse il 15% rispetto ai prezzi pagati in precedenza.

L'Area appalti dello stesso settore è risultata fortemente impegnata a garantire la corretta attuazione delle procedure di espletamento di numerose gare per l'affidamento di lavori e servizi, nel rispetto delle vigenti disposizioni legislative comunitarie, speciali di settore (D. Lgs. n. 158/95 e s.m.i.), nazionali (Legge Quadro sui LL.PP.), nonché di quelle regolamentari interne.

Notevole impulso è stato dato nel 2005 al progetto per il servizio di riordinamento e inventariazione, con la produzione della base dati informatizzata dell' "Archivio tecnico di deposito", completato nei primi mesi del 2006.

Scopo del progetto era quello di ridare ordine, forma e funzionalità all'enorme massa cartacea contenuta negli archivi tecnici, consentendo agli addetti ai lavori una fruibilità immediata della documentazione, oltre che la valorizzazione di un patrimonio tecnico e documentale costituitosi negli ultimi quarant'anni.

L'iniziativa di informatizzazione del protocollo generale è stata avviata nel 2005 con l'obiettivo di supportare le attività di protocollazione della corrispondenza in arrivo e in partenza. L'importanza del progetto risiede nella sistematizzazione ed omogeneizzazione delle modalità operative di tale settore e, quindi, nel miglioramento dei servizi maggiormente integrati, nell'identificazione univoca della corrispondenza attraverso l'attribuzione di un numero di protocollo automatico, nella evidenziazione del percorso della corrispondenza.

Nell'agosto 2006 è stato adottato il "Regolamento per l'appalto dei lavori di importo inferiore alla soglia comunitaria" per adeguare le procedure di affidamento di AQP alla nuova normativa (D.Lgs.163/2006) anche al fine di perseguire l'obiettivo di accelerare le procedure di gara (lavori, forniture e servizi), sia in termini quantitativi sia intermini finanziari.

f) Investimenti

Il settore degli investimenti, nel periodo considerato, non è stato caratterizzato da particolare dinamicità, in quanto, per una serie di considerazioni legate innanzitutto a difficoltà e lungaggini nell'ottenere le autorizzazioni necessarie all'impianto dei cantieri ma anche alla struttura organizzativa della società che al riguardo ha rivelato notevoli carenze, tanto da avviare negli esercizi successivi, a partire già dal 2007, una revisione dell'intero settore che ha già comportato buoni risultati. Il ritardo nella realizzazione degli investimenti ha influito, come in precedenza riferito, sulla richiesta formulata da AATO di ottenere in restituzione parte delle tariffe applicate, in quanto il

volume degli investimenti è una delle componenti per la determinazione delle tariffe stesse.

Il 31 ottobre 2006 è stato sottoscritto l'Atto Integrativo all'Accordo di Programma Quadro in materia di tutela delle acque e gestione integrata delle risorse idriche. Con tale rimodulazione sono stati condivisi con Regione, AATO ed ANCI Puglia interventi dell'Accordo di Programma Quadro per complessivi 865 milioni di Euro.

Per accelerare l'iter di realizzazione degli interventi la Società ha provveduto a rivedere l'organizzazione del lavoro e rendere più efficienti i processi sottostanti tale attività. Inoltre, si è provveduto ad individuare il numero ed il profilo delle nuove figure professionali che è necessario inserire per completare gli organici e rispettare gli impegni assunti.

Nel corso del 2006 sono stati realizzati investimenti per circa Euro 78,5 milioni (Euro 34,1 milioni nel 2005).

Inoltre, secondo gli impegni assunti, la Società ha aumentato progressivamente l'assunzione in gestione dei depuratori (168) e la messa a norma di serbatoi (314) e dei pozzi (94).

A proposito degli investimenti, la Corte esprime l'avviso che occorra intensificare ogni azione utile per accelerare le relative procedure al fine di realizzare l'intero programma e assicurare in questo modo la piena potenzialità a tutti gli impianti tecnici della società, condizione indispensabile per erogare un servizio di qualità in un settore, come quello dell'acqua, che coincide con un interesse primario della collettività.

2. Iniziative societarie. Progetto "Cent'anni d'acqua"

Nel corso del 2006, su impulso del Consiglio di Amministrazione, è stato avviato il programma relativo alle celebrazioni del centenario della fondazione dell'Acquedotto, riferito ai seguenti tre grandi temi:

- l'acqua potabile per tutti, una grande conquista sociale del XX secolo;
- l'Acquedotto nella vita quotidiana e nel territorio;
- l'Acquedotto desiderio e volontà di futuro;

da attuarsi in una serie di attività (concorsi riservati alle scuole elementari, opuscoli informativi, rassegna fotografica, mostre, congressi, apertura della Facoltà dell'Acqua e dell'Università del bene comune, ecc.), lungo un arco temporale, dal 22 marzo 2006 (giornata mondiale dell'acqua) al 6 dicembre 2006 (Festa di San Nicola da Bari). L'iniziativa assume la denominazione di "Cent'anni di acqua".

Il Consiglio di Amministrazione del 28 febbraio approvava il preventivo di spesa relativo all'attuazione del progetto per un importo di complessivi € 997.410,22 (Iva esclusa), con copertura a carico del finanziamento pubblico per € 630.412,50 e per una spesa a carico di AQP di non oltre € 364.997,72. Il Consiglio, inoltre, delegava il Presidente all'attuazione del progetto. Al fine di assicurare il finanziamento pubblico, nel corso della riunione il Presidente informava che la richiesta era stata già inoltrata all'Assessorato alle OO.PP. della Regione Puglia e che tale organo aveva dato assenso verbale.

A seguito di una disamina delle problematiche emerse a proposito della coerenza di tale progetto con le finalità dell'oggetto sociale, l'organo di amministrazione, al termine della riunione del 10 luglio 2006, alla luce di quanto emerso e nelle more della predisposizione da parte dell'Ufficio Legale di un approfondimento sia in materia di compatibilità delle iniziative in corso con l'oggetto sociale sia in materia di azioni poste in essere in situazioni di eventuale conflitto di interesse, decideva – a titolo prudenziale – di sospendere l'esecuzione delle azioni concernenti il Progetto "Cent'anni di Acqua" ed i relativi pagamenti.

Pervenuta la relazione redatta dall'ufficio legale di AQP, la stessa formava oggetto di approfondimento del Consiglio di amministrazione, al termine del quale, su richiesta del Presidente, il Responsabile delle Relazioni Esterne dell'AQP e Responsabile del Progetto "Cent'anni di Acqua" chiariva che, con riguardo alle iniziative inserite nella richiesta di ammissione alla misura 1.1 del P.O.R. Puglia 2000 – 2006, non era stata ancora emessa la determina dirigenziale di impegno della spesa da parte della Regione Puglia. Al termine, il Consiglio disponeva l'acquisizione, da

richiedersi a un legale esterno, di una ulteriore valutazione in ordine alla compatibilità con l'oggetto sociale di AQP delle iniziative del centenario e di quelle incluse nel progetto "Cent'anni di Acqua", rinviando ogni decisione sull'argomento alla ricezione di detto ulteriore approfondimento. Deliberava, inoltre, di confermare la sospensione delle azioni relative al progetto ed i pagamenti ad esso relativi, con la sola eccezione dei pagamenti relativi alla "Festa europea dell'acqua a Bruxelles presso il Parlamento Europeo" che restano autorizzati entro i limiti del budget approvato il 28 febbraio 2006.

La vicenda ritorna al Consiglio nel settembre 2006, allorché viene esaminato il parere legale rilasciato dal consulente esterno, ordinario di diritto commerciale dell'Università di Bari, che pone in evidenza quelle iniziative concernenti il progetto "Cent'anni di Acqua" compatibili con l'oggetto sociale e quelle, invece, non compatibili, segnalando altresì le azioni ed i limiti attuativi alle quali deve subordinarsi la dichiarazione di compatibilità con l'oggetto sociale. Nel parere si afferma anche la sussistenza di un interesse del Presidente del Consiglio di Amministrazione, suscettibile di essere comunicato agli altri amministratori ed ai componenti del collegio sindacale ex art. 2391 c.c. nel progetto "Facoltà dell'Acqua" – Convenzione con l'Università del Bene Comune con conseguenze sul piano giuridico suscettibili di essere apprezzate sotto tre diversi profili: a) effetti sulla validità della delibera del consiglio di amministrazione; b) effetti sulla validità del contratto; c) effetti sugli organi.

Al termine, viene decisa un'audizione del consulente perché chiarisca alcuni dubbi e viene deliberato di confermare la sospensione delle azioni relative al progetto ed i pagamenti ad esso relativi, con la sola eccezione dei pagamenti relativi alla "Festa europea dell'acqua a Bruxelles presso il Parlamento Europeo" che restano autorizzati entro i limiti del budget approvato il 28 febbraio 2006.

Il Consiglio, infine, con l'astensione del Presidente sia dal dibattito che dalla decisione, delibera di ritenere avveratasi la condizione di annullabilità prevista dall'art. 1394 c.c. e, per l'effetto, di disporre l'immediata interruzione dell'esecuzione della convenzione sottoscritta in data 10 maggio 2006 con l'Associazione Italiana Università del Bene Comune – ONLUS, dando incarico all'Unità Tutela Giuridica ed alle altre strutture aziendali di porre in essere tutte le conseguenti azioni e comportamenti.

In occasione dell'audizione, il consulente incaricato chiarisce che: a) la privatizzazione dell'Acquedotto Pugliese ha portato da un lato ad una specificazione dei compiti nell'oggetto sociale, dall'altro all'adozione di modelli organizzativi (la società per azioni) che impongono vincoli di gestione ispirati ad una logica imprenditoriale; b) l'oggetto sociale comprende la gestione del servizio idrico, la promozione di forme di

sensibilizzazione degli utenti al corretto utilizzo del bene acqua, la formazione di professionalità da impiegare nell'azienda, nonché la costruzione o la gestione di impianti; il tutto anche al di fuori del bacino di utenza storico dell'Acquedotto; c) del progetto per il centenario non sono compatibili le iniziative "Acquavagando", "Università del Bene Comune", "Progetto di amicizia verso le popolazioni che non hanno accesso all'acqua potabile sana", "Congresso su città ed acqua" e "Forum internazionale centrato sui rapporti tra diritto umano all'acqua e illegalità delle povertà"; d) l'oggetto sociale dell'Acquedotto Pugliese S.p.A., come definito nello statuto è perfettamente compatibile con il servizio idrico integrato definito dalle specifiche normative vigenti; e) altre azioni di sviluppo sostenibile del territorio, pur apprezzabili sul piano sociale e culturale non sono compatibili con l'oggetto della società e possono essere perseguite ricorrendo ad altri strumenti quali la fondazione o l'agenzia.

Al termine dell'esposizione, il Presidente fa distribuire a tutti i presenti una nota denominata "Servizio Idrico Integrato (SII)" che si acquisisce agli atti della seduta, a commento della quale chiede conferma al consulente sulla circostanza che la scelta del modello societario condiziona le modalità di espletamento del servizio idrico integrato. Il consulente ribadisce che, a suo avviso, lo statuto e la forma giuridica dell'AQP S.p.A consentono all'Azienda il pieno e completo espletamento del servizio idrico integrato. Diversa valutazione, invece, deve riservarsi ad altre finalità pubbliche allargate – attualmente estranee al servizio idrico integrato stesso – quali eventuali interventi finalizzati allo sviluppo sociale o turistico e privi di un "ritorno" economicamente valutabile - che devono, invece, ritenersi incompatibili con l'attuale statuto dell'AQP e con la forma giuridica di S.p.A.

A seguito di tali chiarimenti il Consiglio deliberava di:

- a) confermare la validità della delibera del 28 febbraio 2006 relativa all'approvazione del preventivo di spesa per il Progetto "*Cent'anni di acqua*" per la parte riguardante le iniziative ritenute compatibili, da realizzarsi, entro il 31 dicembre 2006, entro i limiti di spesa del budget di ciascuna di esse e, comunque, con un esborso massimo a carico dell'AQP non superiore a € 197.947,72;
- b) revocare la stessa delibera per la parte relativa a tutte le altre iniziative.

Al termine dell'esercizio 2006, non essendosi perfezionato l'iter concernente il finanziamento pubblico da parte della Regione Puglia, il Consiglio di Amministrazione autorizzava la spesa massima da porre a carico di AQP, spesa che a consuntivo risultava pari a € 47.240, oltre a € 12.240 per la consulenza affidata allo studio legale.

Al riguardo la Corte richiama l'esigenza del rispetto della compatibilità delle iniziative con l'oggetto sociale e soprattutto, per quelle cofinanziate, della previa acquisita formalizzazione definitiva delle decisioni di spesa, in base alla specifica normativa vigente per gli apporti di soggetti terzi.

3. Le partecipate. Vicende societarie

a) Acquedotto Pugliese Progettazione s.r.l. e AQP servizi s.r.l.

Negli anni 2004 e 2005 non sono stati costituiti rami d'azienda per la gestione del servizio idrico integrato, ai sensi dell'articolo 4 del D.Lgs. n. 141/1999 e della l. n. 36/1994, in quanto attività rientrante nelle previsioni statutarie di AQP S.P.A..

Nel corso dell'Assemblea dei soci del 3 marzo 2004 la società ha, peraltro, stabilito di affidare le competenze di "engineering" di cui abbisogna alla costituenda società Acquedotto Pugliese Progettazione S.r.L., creando un ramo d'azienda avente ad oggetto tutte le attività di ingegneria. Il capitale di dotazione è stato determinato a seguito di una valutazione da parte di un perito, ai sensi dell'art. 2465 c.c..

Tale conferimento è scaturito dalla necessità di rivisitare l'assetto organizzativo societario e di scorporare le competenze di "engineering", per affidarle alla controllata Acquedotto Pugliese Progettazione s.r.l. Conseguentemente quest'ultima è stata strutturata in maniera adeguata per supportare l'impegnativo piano degli investimenti della controllante.

Il conferimento del ramo di azienda ha avuto esecuzione in data 15 aprile 2004, con delibera dell'assemblea straordinaria dei soci di Acquedotto Pugliese Progettazione S.r.L., che ha altresì deliberato l'aumento del capitale sociale di euro 32.000,00.

L'esperimento ha avuto breve durata.

Nel mese di ottobre 2005 l'assemblea dei soci di AQP S.p.A. ha deliberato l'approvazione del progetto di fusione per incorporazione delle società con unico socio AQP Servizi S.R. e Acquedotto Pugliese Progettazione S.r.l. nella società controllante "Acquedotto Pugliese S.p.A..".

Tale ultima operazione è stata effettuata in attuazione della strategia - mutata peraltro a distanza di poco più di un anno - di localizzazione sulla gestione del sistema idrico integrato che la controllante ha inteso perseguire per massimizzare la qualità del servizio offerto e minimizzare il costo per la collettività.

Le società "Acquedotto Pugliese Progettazione S.r.L." e "AQP Servizi S.r.L." erano state a suo tempo costituite per prestare i loro servizi sia al gruppo "Acquedotto Pugliese S.p.A.", sia al mercato. L'indicata strategia di focalizzazione, secondo le indicazioni degli Amministratori di AQP, ha fatto venire meno la ragione d'essere di entrambe le società.

La modifica del disegno strategico ed il conseguente venir meno della logica della separazione societaria ha comportato una riorganizzazione dalla quale il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di poter realizzare benefici sia organizzativi che

economici. Tale riorganizzazione risulta pertanto effettuata nella previsione di rendere più efficiente ed efficace sia il ciclo attivo attinente all'erogazione del servizio, sia l'iter di realizzazione degli investimenti.

La fusione è diventata effettiva con atto trascritto nel registro delle imprese nel dicembre 2005; ai soli fini contabili e per le imposte sui redditi, gli effetti della fusione vengono retrodatati all'1 gennaio 2005, ai sensi, rispettivamente, dell'art. 2504 bis, terzo comma, c.c., e dell'art. 179, comma 9 del TUIR. Inoltre, ai sensi dell'art. 2501 quater del c.c., l'operazione di fusione fa riferimento alle situazioni patrimoniali delle società interessate alla data del 30 giugno 2005.

Per quanto attiene ai costi dell'operazione e ai conseguenti riflessi finanziari sul bilancio, va considerato che gli stessi sono rappresentati dalle spese di costituzione e da quella derivanti dall'aumento del capitale sociale, complessivamente ammontanti a €. 5.518,65, contabilizzati tra le immobilizzazioni immateriali e, nel 2005, epoca della fusione, tali costi erano completamente ammortizzati, quindi iscritti tra i cespiti di AQP nella corrispondente categoria.

Sulla costituzione di nuovi soggetti giuridici deve la Corte sottolineare l'esigenza di previ studi di fattibilità e di sostenibilità delle iniziative e comunque di apposite clausole statutarie, sui limiti e le procedure autorizzative, da parte dell'Assemblea, trattandosi di una società a totale partecipazione pubblica.

b) Accordo per il trasferimento della gestione del servizio idrico in Basilicata ad Acquedotto Lucano S.p.A

Nel corso del 2004, così come disposto dall'AATO Basilicata, AQP ha svolto le attività di gestione del servizio idrico nei comuni del territorio lucano, per conto di Acquedotto Lucano S.p.A., fino al 30 aprile.

Il passaggio definitivo della gestione del servizio idrico da AQP ad Acquedotto Lucano si è concretizzato in tale ultima data, con la sottoscrizione di un accordo firmato dalla Società, da Acquedotto Lucano e AATO Basilicata.

In base a tale accordo, l'Acquedotto Lucano è subentrato ad AQP nella gestione del servizio idrico in Basilicata in data 1 maggio 2004 e si è impegnato a rimborsare ad AQP i costi sostenuti nel 2003 ed i costi diretti sostenuti fino al 30 aprile 2004.

A seguito di detto accordo e di quanto concordato con le OO.SS., 263 dipendenti di AQP, operanti in Basilicata, sono stati assunti da Acquedotto Lucano. Inoltre, è stato stabilito il trasferimento di una serie di beni materiali ed immateriali da AQP ad Acquedotto Lucano, relativi alla gestione del servizio in Basilicata. Con tale atto,

infine, AQP ha rinunciato ai ricorsi nn. 450/02 e 228/03 pendenti innanzi al TAR Basilicata.

c) Cessione della partecipazione in Acque di Calabria S.p.A.

Nel marzo 2003 si è conclusa una importante trattativa per la dismissione delle partecipazioni di Acque di Calabria S.p.A e Idro Latina Sr.l., in favore di un primario operatore nazionale nel settore dei servizi idrici.

Gli accordi raggiunti, la cui esecuzione e perfezionamento erano subordinati all'avveramento di alcune condizioni, si erano collocati in una strategia di focalizzazione da parte del management sul ruolo di AQP di gestore dei servizi idrici integrati nei territori già serviti e di concentrazione delle risorse finanziarie a sostegno degli imponenti correlati investimenti tecnici previsti per gli anni successivi.

In particolare, la quota di AQP in Idrolatina S.r.L., società veicolo di partecipazione al 49% alla società mista a capitale pubblico / privato Acqua di Latina S.p.A., concessionaria del Servizio Idrico Integrato per la provincia di Latina per un periodo di 30 anni, è stata ceduta nel corso del 2003, mentre la cessione delle quote detenute in Acque di Calabria S.p.A. si è perfezionata alla fine del 2004.

Va ricordato che, in seguito all'aggiudicazione della gara cui la società ha partecipato in associazione temporanea di impresa con Enel Hydro S.p.A., per la gestione dell'acquedotto di Calabria, a fine 2001 è stata costituita Acque di Calabria S.p.A., posseduta da AQP per una quota pari al 55%.

In data 26/02/2003 è stata costituita SO.RI.CAL. S.p.A., società mista fra la Regione Calabria, titolare del 51%, ed Acque di Calabria, titolare del restante 49%.

Successivamente alla costituzione della società mista, in data 13 giugno 2003 è stata stipulata fra la Regione Calabria e la medesima SO.RI.CAL. la convenzione di affidamento in gestione a quest'ultima degli acquedotti regionali della Calabria e del relativo servizio di erogazione dell'acqua per usi idropotabili. Sono state, altresì, definite le date e gli iter da seguire per assicurare l'avvio dell'effettiva gestione da parte di SO.RI.CAL..

In data 18 maggio 2004 con deliberazione della Giunta Regionale della Calabria, pubblicata sul Bollettino Ufficiale della Regione Calabria del 16/07/2004, è stato approvato:

- l'accordo integrativo per l'attuazione degli investimenti;
- il nulla osta all'acquisto da parte di Enel Hydro S.p.A. della quota azionaria di Acque di Calabria di proprietà di Acquedotto Pugliese S.p.A..

L'operazione di cessione alla Enel Hydro S.p.A. si è perfezionata in data 30 novembre 2004 al prezzo di Euro 17.622.500 e la vendita ha determinato, nel bilancio di AQP, il decremento del valore delle partecipazioni per 2 milioni e 296 mila euro a fronte della realizzazione di una plusvalenza pari a 15 milioni e 326 mila euro, imputata nel bilancio a proventi straordinari.

4. Contratti derivati su finanziamento in pool e su prestito obbligazionario

a) Contratti derivati su finanziamenti in pool

Il 29 dicembre 2004 venne sottoscritto un contratto di finanziamento in pool per complessivi 330 milioni di euro (con banca arranger il Sanpaolo Imi), suddiviso in due Tranche: la prima, di 230 milioni di euro, sostanzialmente finalizzata al sostegno del fabbisogno di capitale circolante, la seconda di 100 milioni di euro, destinata alla copertura degli investimenti. Il finanziamento revolving prevedeva un tasso d'interesse variabile con uno spread, cioè una ripartizione dello 0,60% annuo, sull'Euribor a 3 mesi.

Al fine di assicurare la società dai rischi connessi ad un eventuale aumento dei tassi di interesse tenendo conto della curva dei tassi per il periodo di riferimento dell'operazione, sono stati stipulati 5 contratti derivati, anche al fine di ridurre al minimo il costo. Tali contratti, al costo dello 0,04%, garantiscono alla società il pagamento dell'Euribor a 3 mesi più lo 0,04%, con un tasso minimo Euribor 3 mesi fra il 2,14% e il 2,18 %; ed un tasso massimo Euribor 3 mesi, pari al 3%, fra il 3 % e il 3,50%.

Tale copertura è stata ripartita tra le maggiori banche interessate del Pool.

Nel corso del 2006, su proposta dell'Amministratore delegato, è stata esercitata la Term Out Option prevista dall'art. 4 del contratto, con il conseguente effetto di prorogare di 18 mesi la scadenza di giugno 2006 consentendo, quindi, ad AQP, di assicurarsi sino al 31/12/2007 la necessaria disponibilità finanziaria. Va, infatti, considerato al riguardo che nel corso del 2006, a valere sulla quota dei 230 milioni di euro, AQP aveva effettuato un tiraggio pari a 150 milioni di euro destinandoli allo smobilizzo dei crediti d'esercizio della società ed in particolare all'anticipazione dei crediti per consumi vantati nei confronti degli utenti.

b) Contratti derivati su prestito obbligazionario

La società, al fine di valutare le più ampie possibilità di finanziamento, ha ritenuto opportuno sottoporsi al giudizio indipendente sul proprio merito di credito da parte di alcune delle agenzie di rating, le quali, sulla scorta delle analisi compiute e della strategia finanziaria delineata dalla società, le avevano assegnato nel marzo 2004 un rating "investment grade" BBB e Baa3, entrambi con prospettive stabili.

Sulla scorta di tale importante riconoscimento e di una chiara strategia finanziaria volta al mantenimento dei livelli di rating ottenuti, la società, con l'assistenza dell'advisor, ha valutato positivamente la possibilità di accedere al mercato

dei capitali internazionali per reperire le risorse finanziarie necessarie a realizzare il piano operativo triennale degli investimenti.

Pertanto, l'assemblea straordinaria dei soci del 3 marzo 2004 deliberava di emettere entro il 31 dicembre 2004 un prestito obbligazionario di euro 250 milioni, della durata massima di quattordici anni, ad un tasso non superiore al 7% e riservato ad investitori professionali soggetti a vigilanza prudenziale a norma di leggi speciali, delegando l'organo amministrativo all'esecuzione del deliberato. Al riguardo, il Collegio sindacale, preso atto della strategia finanziaria illustrata dai responsabili della Società, nel corso della riunione del 2 marzo 2004, aveva confermato che la emissione di obbligazioni così come proposta, risultava conforme alle previsioni legislative e statutarie e che la Società aveva posto in essere tutte le procedure per la valutazione del rischio.

In data 29 giugno 2004 veniva collocato sul mercato internazionale un prestito obbligazionario in sterline pari a GBP 165 milioni, equivalenti a 250 milioni di euro con scadenza 14 anni.

Le principali condizioni e caratteristiche del prestito sono le seguenti:

- Valore nominale GBP 165.mln;
- Scadenza prestito: 29 giugno 2018;
- Prezzo di emissione: alla pari;
- Coupon fisso annuale in GBP con pagamenti il 29 giugno e il 29 dicembre di ogni anno a cominciare dal 29 dic. 2004;
- Tasso di interesse del lancio pari al tasso di interesse dei titoli di Stato inglesi di durata analoga (GILT) + 1,80%;
- Rimborso in unica soluzione alla scadenza (bullet);
- Il titolo, inizialmente quotato alla borsa valori del Lussemburgo, è stato trasferito nel dicembre 2005, in un altro mercato della borsa di Lussemburgo, non soggetto alle regole dell' U.E.;
- Titoli al portatore del taglio di 1.000, 10.000 e 100.000 GBP;
- Sottoscrittori dei titoli: investitori professionali soggetti a vigilanza prudenziale a norma di leggi speciali;
- Interesse: 6,92% annuale calcolato sul numero reale di giorni;
- Cedole: semestrali posticipate.

In relazione alla emissione del prestito obbligazionario in valuta, AQP ha stipulato contratti derivati con una società straniera con sede in Irlanda, al fine di mantenere una prudente gestione finanziaria e coprirsi dal rischio di oscillazioni dei cambi. I contratti stipulati includono un "Cross Currency Swap" e un "Amortizing swap transaction".

Cross currency interest rate swap: data d'inizio 29/6/2004, data scadenza 29/6/2018.

Il contratto si compone di un cross currency (scambio di valute) e di un interest rate swap (scambio di tassi di interesse).

Attraverso la componente cross currency AQP si è coperta dal rischio di oscillazione del tasso di cambio della Sterlina inglese relativo all'emissione del prestito obbligazionario. E' stato fissato un cambio Euro/GBP pari a 0,66 per tutta la durata del prestito obbligazionario, pertanto l'emissione dell'obbligazione è stata trasformata in euro e l'importo del prestito obbligazionario è stato fissato in € 250.000.000. Tale contratto prevede uno scambio di nozionali alla data del 29 giugno 2004 (AQP paga alla società irlandese GBP 165 milioni e riceve da detta società € 250 milioni) ed uno alla data di scadenza del 29 giugno 2018 (AQP paga alla società straniera € 250 milioni e riceve dalla stessa GBP GBP 165. milioni).

Attraverso la componente interest rate swap, AQP ha trasformato il tasso di interesse dell'obbligazione da fisso in variabile: AQP riceve dalla suddetta società 6,92% su GBP 165 milioni e paga alla stessa Euribor 6 mesi + 1,34% su nozionale di € 250 milioni. Lo scambio di interessi avviene alle stesse scadenze semestrali delle cedole del prestito obbligazionario.

Amortizing swap transaction: decorrenza 29/6/2004 e scadenza 29/6/2018.

Il contratto si compone di un interest rate swap (scambio di tassi di interesse) e del "Sinking Fund".

La componente interest rate swap è speculare a quella del contratto Cross currency interest rate swap.

"Sinking Fund": AQP si è impegnata al versamento di 28 rate semestrali di Euro 8,9 milioni al fine di costituire il capitale di 250 milioni di Euro che AQP, per il tramite della società contraente utilizzerà per rimborsare alla scadenza il prestito obbligazionario. A fronte di ogni versamento semestrale da parte di AQP, verrà depositato un pari importo di titoli di debito, scelti fra una lista concordata all'atto della stipula del contratto ("eligible securities") in un conto titoli collaterale ("collateral account"), costituito in pegno a favore di AQP.

I titoli che possono essere depositati appartengono a quattro categorie con caratteristiche prefissate. La discrezionalità di scelta da parte della contraente straniera dei titoli da depositare volta per volta nel "collateral account" è limitata da specifici limiti di concentrazione che prevedono almeno il 30% di "titoli di debito governativi" ed un massimo del 70% di titoli di debito emessi da Enti locali e "corporate", in portafoglio a fine esercizio. In virtù del contratto in essere tra AQP e la

più volte citata società irlandese, la proprietà dei titoli è di quest'ultima società la quale, conseguentemente, si giova dei rendimenti e degli apprezzamenti dei titoli così come trae nocumento dai deprezzamenti.

AQP garantisce il rischio di credito di tali titoli impegnandosi a versare la differenza tra il valore iniziale e quello di mercato successivo all'eventuale verificarsi di eventi di tipo creditizio.

La valutazione di tale rischio alla data del bilancio 2005 (31 dicembre) ed il conseguente accantonamento erano stati effettuati tenendo conto delle indicazioni ed informazioni di mercato relative alla probabilità di default e al recovery value dei titoli "corporate". In proposito, dalla documentazione esaminata, emerge che il Collegio sindacale, nel corso della riunione del 29 giugno 2005, aveva ritenuto congruo l'accantonamento di 5 milioni di euro e contestualmente aveva invitato la Direzione finanziaria della Società a valutare la possibilità di una revisione contrattuale, ove possibile, che consentisse di ridurre il rischio che sarebbe potuto ricadere su AQP S.p.A. a seguito della gestione riservata alla società irlandese di quanto versato semestralmente per la costituzione del fondo destinato all'estinzione del debito originario. In quell'occasione, il Direttore amministrativo informava il Collegio delle iniziative assunte al riguardo, con l'ausilio di uno studio legale, il cui parere veniva formulato nel corso del 2005 con un onere a carico di AQP pari a €. 31.200.

Alla luce di quanto sopra riportato, in ossequio al principio della prudenza, ed in considerazione del rischio assunto da AQP, la Società adeguava il fondo rischi stanziato nell'esercizio precedente, effettuando un accantonamento di ulteriori 8,1 milioni di euro. Il saldo finale del fondo rischi "Sinking Fund", quindi, ammontava complessivamente a 13,1 milioni di euro al 31 dicembre 2005. Al termine dell'esercizio 2006, ritenendolo sufficiente a far fronte agli eventuali rischi derivanti dal "sinking fund", tale fondo non è stato ulteriormente incrementato.

Al riguardo, già all'inizio del 2006, la Società AQP, per mezzo dell'Amministratore delegato in carica, esprimeva preoccupazioni in merito al bond e in particolare in merito alle notizie di borsa su un possibile default della General Motors, le cui obbligazioni sono comprese in misura prevalente nel paniere costituente il Sinking fund, nella considerazione che in caso in fallimento l'AQP S.p.A. sarebbe stata chiamata a coprire per intero l'importo; pertanto ha preso contatti con la Cassa Depositi e Prestiti per conferire a detto Istituto l'incarico di consulenza onde valutare l'opportunità di ristrutturare il bond stipulato con la società irlandese ovvero la fattibilità e le modalità del rifinanziamento dell'indebitamento a lungo termine

dell'AQP. Tale incarico è stato poi conferito nel corso del primo bimestre dell'anno e svolto gratuitamente dalla Cassa.

Secondo una stima sommaria effettuata dagli advisor, i prevedibili effetti di una eventuale ristrutturazione non dovrebbero comportare significativi oneri aggiuntivi rispetto alla consistenza del fondo rischi già stanziato.

Nel corso della riunione dell'ultimo consiglio di amministrazione del 2006, a seguito della relazione svolta dal Direttore generale a proposito dei contatti in corso con la società irlandese per la ristrutturazione dell'amortising swap sottoscritto dalla società nel corso del 2004, l'organo consiliare, appreso che tali contatti erano assicurati da consulenti legali specializzati di Milano, secondo i quali si era ormai raggiunto un certo livello di condivisione sui documenti contrattuali nei quali applicare la ristrutturazione, deliberava di rinviare la trattazione dell'argomento ad una prossima seduta. In tale occasione il Direttore generale aveva modo di precisare che il citato studio legale era direttamente vincolato nei confronti della società straniera in virtù di un autonomo accordo di riservatezza che aveva costituito condizione essenziale per l'avvio dei contatti, in forza del quale sui consulenti gravava il vincolo di fornire ad AQP ulteriori informazioni e a mettere a disposizione per un esame la documentazione allo studio soltanto allorquando sarebbero stati definiti tutti gli aspetti della ristrutturazione.

Da quanto sopra emerge che la società inglese ha aderito all'ipotesi di ristrutturazione a condizione che i consulenti incaricati fossero legati da vincolo fiduciario con la stessa società straniera.

Al riguardo deve la Corte sottolineare l'esigenza che siano predisposte particolari cautele, anche procedurali, per operazioni finanziarie esposte ad alto rischio e che impegnano il bilancio a lunga scadenza (medio-lungo termine), evitando clausole contrattuali con ampi poteri discrezionali rimessi ai soggetti finanziatori, in assenza di precisi limiti e vincoli di garanzia.

Sottolinea, altresì, la preliminare esigenza che siffatte operazioni - ove ritenute indispensabili e da privilegiare solo rispetto a diverse alternative risultanti oggettivamente più onerose - siano attentamente vagliate da vertici e strutture societarie dotate di professionalità tecnica adeguata a valutare e stimare i rischi effettivi le adeguate misure di salvaguardia.

Evidenzia, infine la Corte il rispetto del principio che l'emissione di titoli obbligazionari e comunque l'assunzione di debiti di finanziamento, siano finalizzati esclusivamente ad investimenti, trattandosi nella specie di una società ad intero capitale pubblico, che svolge prevalentemente la gestione di servizi pubblici in concessione e non opera in un mercato concorrenziale.