ANCI SARDEGNA

ANALISI TECNICA

Operazione di restituzione dell'aiuto di Stato

erogato a favore di Abbanoa S.p.A.

Profili di interesse per i Comuni soci

Redatto da	ANCI Sardegna — Consulenza tecnica
Data	Aprile 2026
Classificazione	Riservato — uso interno assemblea ANCI
Rif. assemblea straordinaria	Abbanoa S.p.A. — 23 aprile 2026
Documenti analizzati	Nota legale BonelliErede (19.02.2025), Slide riunione plenaria (19.03.2026), FAQ operazione, Nota interna Abbanoa, Lettera soci 20.03.2026
Versione	0.1 draft

Draft

Premessa e perimetro dell'analisi

Il presente documento è stato predisposto al fine di fornire all'assemblea dei Comuni soci una valutazione tecnica dell'operazione di restituzione dell'aiuto di Stato erogato a favore di Abbanoa S.p.A., così come strutturata dalla Regione Autonoma della Sardegna (RAS) e da Abbanoa con il supporto dello studio legale BonelliErede.

L'analisi si fonda sui seguenti documenti ufficiali messi a disposizione da Abbanoa:

- Nota legale BonelliErede del 19 febbraio 2025 sul riassetto della compagine sociale e compatibilità con il regime in house providing (59 pagine)
- Presentazione della riunione plenaria dei soci del 19 marzo 2026 (8 slide)
- FAQ — Operazione di restituzione dell'aiuto di Stato (documento riservato)
- Nota interna Abbanoa sull'operazione societaria e il calcolo degli interessi
- Lettera del Presidente di Abbanoa ai Comuni soci del 20 marzo 2026

Struttura del documento

Il documento è articolato come segue:

1. Background — origine dell'aiuto di Stato e condizioni CE
2. Struttura e meccanismo dell'operazione di restituzione
3. Analisi critica del parere BonelliErede — punti di forza e profili problematici
4. Effetti sui Comuni soci — analisi per casistica
5. Impatti sui bilanci comunali
6. Questioni aperte e scenari futuri
7. Raccomandazioni operative per i Comuni
8. SINTESI DELL`ANALISI CONDOTTA

Draft

1. Background — L'aiuto di Stato e le condizioni CE

1.1 Origine dell'aiuto di Stato

Nel novembre 2011, a fronte di gravi perdite fisiche e commerciali nella gestione dell'acqua in Sardegna, lo Stato italiano ha notificato alla Commissione Europea (CE) un prestito statale come aiuto per il salvataggio di Abbanoa S.p.A. La CE ha approvato la richiesta con decisione C(2012)151 del 25 gennaio 2012.

A seguito della notifica del Piano di Ristrutturazione (22 gennaio 2013), la CE ha adottato la decisione C(2013)4986 del 31 luglio 2013, approvando il piano con cui lo Stato italiano si impegnava a:

- ricapitalizzare Abbanoa per €187 milioni ("Aiuto di Stato Erogato"), versato dalla RAS in più tranches dal 2012 al 2017 attraverso leggi regionali di ricapitalizzazione
- costituire un fondo di garanzia RAS di €42 milioni — mai attivato, pertanto irrilevante ai fini dell'operazione

1.2 Gli Impegni condizionanti l'approvazione CE

L'approvazione del Piano di Ristrutturazione era condizionata a due impegni vincolanti ("Impegni"):

N.	Impegno	Scadenza
1	Riduzione del termine di durata della concessione al 31 dicembre 2025 (vs. originario 30 dicembre 2028)	31 dicembre 2025
2	Espletamento di una gara aperta, trasparente e non discriminatoria per l'affidamento del SII a decorrere dal 1° gennaio 2026	Dal 1° gennaio 2026

1.3 Il mancato adempimento e le conseguenze

Entrambi gli Impegni non sono stati adempiuti. Il termine del 31 dicembre 2025 è decorso senza che la gara per il SII fosse indetta. L'aiuto di Stato è pertanto diventato "abusivo" ai sensi dell'art. 1(g) del Regolamento UE 2015/1589 del Consiglio.

In data 3 marzo 2026 la RAS ha avviato il procedimento per la restituzione dell'aiuto di Stato (c.d. autorecupero). Il provvedimento di autorecupero dovrà essere emesso entro 30 giorni dall'avvio **(3 aprile?)**, e l'aiuto dovrà essere restituito entro 4 mesi dall'emissione — termine stimato: fine luglio 2026.

1.4 Quantificazione dell'importo da restituire

La nota legale BonelliErede quantifica l'importo complessivo da restituire, comprensivo di capitale e interessi, in circa €222.107.887 (dato aggiornato al 31 dicembre 2024, destinato ad aumentare fino alla data effettiva di restituzione).

Anno	Tranche (€M)	Tasso base	Tasso effettivo	Totale cumulato (€M)
2012	59	3,07%	4,07%	60,81
2013	55	1,66%	2,66%	117,73
2014	28	1,53%	2,53%	147,96
2015	20	1,34%	2,34%	170,21
2016	15	1,12%	2,12%	187,29
2017	10	0,93%	1,93%	199,12
2018	—	0,82%	1,82%	200,76
2019	—	0,84%	1,84%	202,44
2020	—	0,69%	1,69%	203,84
2021	—	0,55%	1,55%	204,96
2022	—	0,51%	1,51%	206,01
2023	—	3,56%	4,56%	213,34
2024	—	4,11%	5,11%	222,11

Metodologia: capitalizzazione composta. Il tasso applicato a ciascuna tranche è il tasso base CE dell'anno di erogazione della tranche specifica, maggiorato di 100 punti base (1%), applicato annualmente sul montante capitalizzato dell'anno precedente.

Draft

2. L'operazione di restituzione — Struttura e meccanismo

2.1 La soluzione societaria prescelta

Abbanoa, con il supporto di BonelliErede, ha individuato nella c.d. "Soluzione con la Categoria Speciale di Azioni" la struttura societaria ottimale per effettuare la restituzione.

La soluzione infatti permette di rispondere alla duplice esigenza di:

- riportare la partecipazione della RAS al capitale sociale di Abbanoa entro il limite massimo del 20%
- restituire alla RAS un ammontare pario all`importo complessivo dell`aiuto di stato erogato e i relativi interessi maturati pari a circa 222.107.887,00 calcolato alla data del 25/01/2025.

Questa soluzione — già approvata a livello di indirizzo dall'assemblea del 12 dicembre 2025 con il 92% dei voti favorevoli — si articola in tre passaggi distinti:

Step	Atto	Contenuto
(i)	**Modifica statutaria**	Creazione di una categoria speciale di azioni privilegiate auto estinguibili ("Azioni A") destinate esclusivamente alla RAS. Le Azioni A attribuiscono alla RAS una preferenza nella restituzione dei conferimenti (riduzione capitale) e nella distribuzione delle riserve, fino a concorrenza dell'importo da restituire.
(ii)	**Riduzione volontaria del capitale sociale**	Riduzione ex art. 2445 c.c. per €179.118.729 (quota capitale dell'aiuto), con rimborso a favore della RAS dei conferimenti che hanno costituito l'erogazione dell'aiuto. La RAS scende così al 20% del capitale sociale, soglia massima prevista dalla LR 4/2015.
(iii)	**Distribuzione riserve**	Riduzione contestuale delle "Altre Riserve" (distribuibili) per €42.989.158 (quota interessi maturati), fino a concorrenza della Somma da Restituire (€222.107.887 stimati). Le Azioni A si estinguono automaticamente al raggiungimento della soglia.

2.2 Base normativa

I riferimenti normativi dell'operazione sono i seguenti:

Norma	Applicazione
Art. 2348 c.c.	Creazione di categorie speciali di azioni con diritti diversi da quelle ordinarie (Azioni A)
Art. 2437-sexies c.c.	Azioni riscattabili/auto estinguibili al verificarsi di condizioni predeterminate
Art. 2445 c.c.	Riduzione volontaria del capitale sociale con rimborso ai soci

Art. 2437, co.1, lett. g c.c.	Diritto di recesso per i soci assenti o dissenzienti all'introduzione di azioni privilegiate
Art. 2437 ss. c.c.	Disciplina del recesso (richiamati dall'art. 10 dello Statuto di Abbanoa)
D.Lgs. 175/2016 (TUSP), art. 7-10	Modalità per deliberare su partecipazioni in società pubbliche
LR Sardegna 4/2015	Limite massimo del 20% per la partecipazione RAS in Abbanoa
Reg. UE 2015/1589, art. 16	Obbligo di recupero degli aiuti abusivi con interessi calcolati a capitalizzazione composta

2.3 Cronoprogramma

Data	Attività
3 marzo 2026	RAS avvia il procedimento di autorecupero dell'aiuto di Stato
20 marzo 2026	Abbanoa trasmette ai Comuni soci il materiale e i canali di contatto
23 marzo 2026	Riunione CdA di Abbanoa preliminare all'assemblea straordinaria
26 marzo 2026	Riunione plenaria soci da remoto (ore 14:30, Teams)
2/3 aprile 2026	Notifica ad abbanoa da parte RAS del provvedimento di autorecupero dell`aiuto di stato
Entro 8 aprile 2026	Deposito relazione sul valore di recesso presso la sede sociale di Abbanoa
Entro 14 aprile 2026	Convocazione assemblea ordinaria e straordinaria di Abbanoa
Entro fine aprile 2026	Formalizzazione del consenso BEI (già confermato informalmente)
23 aprile 2026	**ASSEMBLEA STRAORDINARIA — delibera su modifica statuto e riduzione capitale**
23 aprile + 90 gg	Termine per eventuale opposizione dei creditori sociali
Entro fine luglio 2026	Esecuzione della riduzione del capitale e rimborso conferimenti alla RAS

3. Analisi critica del parere BonelliErede

La nota legale di BonelliErede è un documento di elevata qualità tecnico-giuridica, redatto da uno dei principali studi legali italiani con competenze specifiche in diritto societario, aiuti di Stato e servizi pubblici locali.

Tuttavia la stessa appare chiaramente sbilanciata allo specifico rapporto RAS-Abbanoa e non approfondisce in maniera analitica gli ulteriori impatti sui Comuni.

3.1 Elementi di analisi

Affermazione BonelliErede	Valutazione
Delibera consiliare necessaria (art. 42 TUEL + statuti)	POSIZIONE DIFFERENTE — Si ritiene la delibera consiliare sia obbligatoria ex art. 42, co.1, lett. e) TUEL, indipendentemente dal TUSP. Si fa qui riferimento alle ulteriori disposizioni previste dal principio contabile della programmazione 4.1 allegato al D.Lgs. 118/2011. Il sindaco deve partecipare ad una assemblea straordinaria in cui si propone di modificare sensibilmente gli assetti istituzionali e la struttura finanziaria dell`azienda.  L`aumento del peso della partecipazione di ogni comune nel capitale sociale comporta una necessaria assunzione di responsabilità da parte del consiglio comunale in quanto sia in positivo che in negativo tale maggiore peso espone l`ente a conseguenze diverse dall`attuale assetto.
Nessun esborso per i Comuni soci	CONDIVISA — meccanismo tecnico corretto: la restituzione avviene su patrimonio di Abbanoa
La RAS può restare al 20% in Abbanoa	CONDIVISA — la Corte Costituzionale (n. 65/2019) ha già validato questo assetto con la LR 4/2015 e la LR 25/2017
L'affidamento in house è mantenuto	PARZIALMENTE CONDIVISA — il requisito del controllo analogo è strutturalmente tutelato, ma AGCM e ANAC hanno già sollevato criticità su questo punto in passato (pareri 2017 e 2024). È necessario un ulteriore approfondimento sulla materia con i colleghi esperti in appalti.
La soluzione con Categoria Speciale di Azioni è preferibile a quella non proporzionale	CONDIVISA — la riduzione non proporzionale richiederebbe unanimità; la soluzione prescelta necessita solo delle maggioranze per la modifica statutaria. Su questo punto deve essere già qui chiarito che per l`approvazione, stante i pesi di voto, non serve alcun contributo positivo da parte dei Comuni in quanto oggetto di approvazione di una maggioranza già qualificata.

3.2 Profili che richiedono approfondimento autonomo

3.2.1 Impatto sull`assetto e pesi della compagine societaria

L`attuale assetto desunto dalla nota integrativa al bilancio 2024 è la seguente:

- Regione Sardegna: **70,94%**
- Comune di Cagliari: **6,31%**

- Comune di Sassari: **4,63%**
- Comune di Nuoro: **1,41%**
- Comune di Olbia: **0,95%**
- Altri soci: **15,79%**

Si assume che:

- la Regione scenda da **70,94% → 20%**
- la riduzione avvenga tramite **riduzione del capitale sociale**
- le quote degli altri soci **restino invariate in valore assoluto**, ma aumentino **in termini percentuali**

In questa sede, in assenza di dati analitici e supporti giuridici, al fine di permettere di valutare lo scenario a cui si dovrebbe tendere, applicando un **effetto puramente proporzionale** (diluizione inversa degli altri soci), se la Regione passasse al 20%, significa che il "peso totale" degli altri soci dovrebbe passare da **29,06% → 80%** e che le quote degli altri soci debbano quindi essere **moltiplicate per un fattore di scala.**

Fattore di rivalutazione:

$$\text{fattore} = \frac{80}{29{,}06} \approx 2{,}753$$

Moltiplicando ogni quota attuale (esclusa la Regione) per **2,753** si hanno i seguenti risultati:

Socio	**% attuale**	**% nuova**
Comune di Cagliari	6,31%	**17,37%**
Comune di Sassari	4,63%	**12,75%**
Comune di Nuoro	1,41%	**3,88%**
Comune di Olbia	0,95%	**2,62%**
Altri soci	15,79%	**43,38%**
Regione Sardegna	70,94%	**20,00%**

La variazione così ottenuta genera chiaramente un impatto notevole su tutte le quote dei soci Comuni da valutare con attenzione in termini di peso negli indirizzi e nelle conseguenze eventuali in termini patrimoniali e finanziari.

Draft

3.2.2 Il valore della partecipazione comunale dopo l'operazione

La nota BonelliErede non fornisce una valutazione del valore unitario delle azioni dei soci comuni prima e dopo l'operazione. L'accrescimento percentuale della quota non equivale necessariamente ad un accrescimento del valore assoluto semmai un assunzione di maggiore responsabilità da parte di tutti i comuni.

Con dati disponibili da bilancio 2024 di Abbanoa:

- Patrimonio netto pre-operazione: €340,264 milioni
- Somma da restituire: ~€222,107 milioni
- Patrimonio netto stimato post-operazione: ~€118 milioni

L'impatto sul valore della partecipazione di ciascun Comune dipende dal criterio di valorizzazione utilizzato (costo storico, patrimonio netto, valore d'uso). I Comuni che iscrivono la partecipazione al costo storico potrebbero dover effettuare una svalutazione se il PN di Abbanoa scende sotto il valore di carico originario.

3.2.3 Le riserve distribuibili sono davvero sufficienti?

La nota BonelliErede (pag. 46, nota 84) cita una riserva straordinaria al 30 giugno 2024 di €50.077.909, indicando che la Distribuzione di Riserve necessaria dovrebbe essere di circa €42.989.158. La disponibilità sembra sufficiente, ma:

- Il dato è riferito al 30 giugno 2024, non al 31 dicembre 2025
- Il bilancio 2025 non è ancora approvato
- Gli interessi continuano a maturare fino alla data effettiva di restituzione

Sarebbe necessario avere conferma formale che le riserve disponibili al momento dell'operazione coprano integralmente la quota interessi.

3.2.4 Il consenso della BEI — rischio di inadempienza contrattuale

Il contratto di finanziamento BEI del 17 gennaio 2019 (massimo €200 milioni) prevede che Abbanoa non possa effettuare distribuzioni senza il consenso della BEI se non sono soddisfatte le condizioni dell'art. 6.13 (limiti alla distribuzione di dividendi), tra cui il rispetto di parametri finanziari (rapporto debito/EBITDA, liquidità minima ecc.).

La BEI ha già dato conferma informale del consenso. Tuttavia, la formalizzazione è prevista solo "entro fine aprile 2026" — dopo l'assemblea del 23 aprile. Esiste pertanto un rischio procedurale: i Comuni voteranno la modifica statutaria prima che il principale creditore finanziario di Abbanoa abbia formalmente autorizzato l'operazione.

3.2.5 Il futuro dell'affidamento in house

La nota BonelliErede analizza al Capitolo V tre scenari per il futuro dell'affidamento. Il terzo scenario — quello scelto — prevede che dopo la restituzione dell'aiuto, la RAS/EGAS possa valutare il riaffidamento in house ad Abbanoa senza obbligo di gara.

Questa tesi si fonda sull'argomento che, una volta restituito l'aiuto, gli Impegni CE del 2013 vengano meno e la questione torni ad essere disciplinata dalla normativa nazionale

Draft

(TUSPL, TUSP, Codice Ambiente). La stessa nota riconosce tuttavia che questa posizione comporta rischi significativi:

- La CE potrebbe aprire un nuovo procedimento se ritiene che il vantaggio competitivo persista
- L'AGCM ha già sollevato dubbi sull'affidamento in house anche indipendentemente dall'aiuto di Stato (parere 2024)
- La scelta di non fare la gara dovrà essere oggetto di motivazione qualificata ex art. 17 TUSPL

Si ritiene che la questione del futuro assetto del SII sardo sia il vero capitolo aperto di questa vicenda.

Draft

4. Effetti sui Comuni soci— Analisi per casistica

La nota legale BonelliErede identifica quattro casistiche di Comuni in relazione alla partecipazione in Abbanoa e alla gestione del SII sul proprio territorio. In questa sede appare utile riportare in maniera schematiche le situazioni possibili:

	Casistica	Caratteristiche	Effetti dell'operazione
A	**Socio servito da Abbanoa**	Comune socio il cui territorio è gestito da Abbanoa per il SII	Nessun esborso. Quota % in Abbanoa cresce proporzionalmente. Valore assoluto da verificare sul bilancio.
B	**Non socio, servito da Abbanoa**	Comune non socio il cui territorio è gestito da Abbanoa	CRITICITÀ: dovrebbe acquisire una quota per rispettare il requisito in house (art. 149-bis Cod. Amb.). Richiede delibera consiliare ex art. 8 TUSP.
C	**Socio con gestione in autonomia**	Comune socio il cui territorio ha gestione autonoma del SII (non Abbanoa)	CRITICITÀ: secondo la nota, dovrebbe dismettere la partecipazione per conformità all'in house. Tempi e modalità da definire.
D	**Non socio con gestione autonoma**	Comune non socio con gestione autonoma del SII	Non direttamente interessato dall'operazione. Nessuna azione richiesta.

4.1 Comune di Casistica A — Socio servito da Abbanoa

Per questa categoria — la maggior parte dei 342 Comuni soci — l'operazione produce i seguenti effetti dichiarati da Abbanoa, EGAS e advisor indipendenti (per questi due ultimi soggetti non si dispone dei pareri resi nell`assemblea del 12/12/2025) :

- Accrescimento proporzionale della partecipazione percentuale, in quanto la quota RAS si riduce dall'attuale ~70,9% al massimo del 20%
- Nessun esborso finanziario: la restituzione avviene interamente tramite riduzione del capitale sociale e distribuzione di riserve di Abbanoa, senza richieste ai soci
- Nessun impatto diretto sulle tariffe dell'utenza, come confermato da EGAS e advisor indipendenti
- Mantenimento dell'affidamento in house di Abbanoa

ELEMENTI DI ATTENZIONE

L'accrescimento della quota % non implica automaticamente un aumento del valore assoluto della partecipazione iscritta nel bilancio comunale. A seguito dell'operazione, il patrimonio netto di Abbanoa si riduce di ~€222M. È necessario che ciascun Comune

Draft

verifichi se la partecipazione in bilancio debba essere rivalutata o svalutata dopo l'operazione.

4.2 Diritto di recesso — Casistica A

L'approvazione della creazione delle Azioni A (modifica statutaria) fa sorgere automaticamente il diritto di recesso per i soci assenti o dissenzienti, ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lettera g, c.c.

Il valore di liquidazione delle azioni ai fini del recesso sarà determinato ai sensi dell'art. 2437-ter c.c. e sarà contenuto nella relazione che Abbanoa depositerà entro l'8 aprile 2026.

ELEMENTI DI ATTENZIONE

- Non esercitare il recesso senza un'analisi approfondita della relazione sul valore di liquidazione e senza valutazione dei propri regolamenti interni sulle partecipate.
- Le azioni del Comune recedente vengono offerte in opzione agli altri soci.
- L'uscita da Abbanoa potrebbe creare problemi di conformità al requisito del controllo analogo in house.
- Il diritto di recesso si esercita nei termini previsti dall'art. 2437-bis c.c. (15 giorni dall'iscrizione della delibera nel Registro Imprese).

4.3 Obbligo di delibera consiliare — Casistica A

La nota legale BonelliErede conclude che l'operazione non richiederebbe delibera dei consigli comunali ai sensi del D.Lgs. 175/2016 (TUSP). Come già anticipato sopra, si ritiene questa conclusione non condivisibile: sulla base dell'art. 42, co. 1, lett. e) TUEL (D.Lgs. 267/2000) e dei principi generali in materia di partecipazioni degli enti locali, il passaggio in consiglio comunale è da considerarsi OBBLIGATORIO per tutti i Comuni soci, indipendentemente dalla presenza di una specifica previsione regolamentare interna.

TUTTAVIA, la stessa nota precisa:

- Ciascun Comune può avere regolamenti interni che prevedono il coinvolgimento del consiglio per decisioni strategiche sulle partecipate
- Sulla base dell'art. 42 TUEL, il Consiglio Comunale deve deliberare in merito prima del voto assembleare del 23 aprile 2026. La delibera costituisce presupposto di legittimità del voto e tutela il Sindaco e gli amministratori da eventuali contestazioni successive

ELEMENTI DI ATTENZIONE

- Ogni Comune socio deve convocare il consiglio comunale entro il 14 aprile 2026 per adottare la delibera di indirizzo sull'operazione di restituzione dell'aiuto di Stato
- La delibera ha chiaramente riflessi di natura contabile pertanto è sottoposta a parere di copertura finanziaria del responsabile del servizio finanziario e dell`organo di revisione.

4.4 Casistica B — Comuni non soci serviti da Abbanoa

Draft

La nota identifica un problema strutturale: per garantire il requisito del controllo analogo nel modello in house providing, è necessario che tutti i Comuni il cui territorio è servito da Abbanoa partecipino al capitale della stessa (art. 149-bis Codice Ambiente).

Per questi Comuni, sono ipotizzate tre opzioni (anche in combinazione):

- Alienazione delle partecipazioni di Comuni soci non serviti a favore dei Comuni non soci serviti
- Aumento di capitale riservato ai Comuni non ancora soci ma serviti da Abbanoa
- Cessione delle partecipazioni detenute dalla RAS (fino al 20%) in favore dei Comuni non soci serviti, ex art. 15 LR 4/2015

ELEMENTI DI ATTENZIONE

Per i Comuni non soci che intendono acquisire la partecipazione, è richiesta la previa delibera del Consiglio Comunale ex art. 8 TUSP, da trasmettere alla Corte dei Conti e all'AGCM.

4.5 Casistica C — Comuni soci con gestione in autonomia

Secondo la nota i Comuni soci il cui territorio è gestito in autonomia (non da Abbanoa) dovrebbero dismettere la propria partecipazione per garantire la coerenza con il requisito del controllo analogo.

ELEMENTI DI ATTENZIONE

- La nota on specifica tempistica, modalità e valore di questa dismissione.
- Non è chiaro se questa dismissione debba avvenire in contemporanea con l'operazione del 23 aprile o se sia gestibile separatamente.

Draft

5. Impatti sui bilanci comunali

5.1 Principi contabili applicabili

I Comuni che detengono partecipazioni in Abbanoa le iscrivono nel proprio bilancio secondo il D.Lgs. 118/2011 e i principi contabili applicati per gli enti locali. La partecipazione è tipicamente iscritta nello Stato Patrimoniale dell'ente tra le immobilizzazioni finanziarie.

5.2 Effetti dell'operazione sulle voci di bilancio

Voce di bilancio comunale	Scenario A — Operazione approvata	Scenario B — Operazione non approvata
Partecipazioni (Stato Patrimoniale)	Da aggiornare: il PN di Abbanoa si riduce di ~€222M. Verificare se il valore iscritto necessita di adeguamento.	Perdita su Abbanoa → svalutazione certa della partecipazione in proporzione alla quota detenuta.
Conto Economico	Nessun impatto diretto (operazione su patrimonio netto Abbanoa, non transitante da CE)	Perdita straordinaria per svalutazione partecipazione → impatto negativo sul risultato di esercizio 2026.
Risultato di Amministrazione	Nessun impatto diretto.	Potenziale peggioramento del risultato di amministrazione proporzionale alla quota detenuta.
Nota integrativa / allegati	Obbligatoria descrizione dell'operazione straordinaria sulla partecipata rilevante.	Obbligatoria descrizione della perdita e dell'impatto sulla partecipata.

Il vero effetto non è tanto sul presente quanto piuttosto sul futuro. L`aumento del peso della partecipazione unitamente al forte ridimensionamento del valore patrimoniale dell`azienda comporta un evidente assunzione di maggiore responsabilità di ogni socio comune.

5.3 Raccomandazione contabile

Sarà auspicabile e necessario che prima dell'approvazione del futuro rendiconto 2026, ogni Comune:

- Verifichi con il proprio revisore dei conti il valore iscritto della partecipazione in Abbanoa
- Acquisisca il bilancio 2025 di Abbanoa (non ancora approvato) per aggiornare la valutazione
- Applichi i criteri previsti dalla normativa di riferimento per determinare l'eventuale svalutazione
- Inserisca nella nota integrativa del bilancio 2026 adeguata informativa sull'operazione

5.4 Impatti su Comuni che esercitassero il recesso

In caso di recesso ex art. 2437 ss. c.c., il Comune:

- Riceve le proprie azioni valorizzate ai sensi dell'art. 2437-ter c.c. (relazione depositata entro 8 aprile)
- Le azioni sono offerte in opzione agli altri soci; se non acquistate, Abbanoa le rimborsa con riserve disponibili
- Il realizzo potrebbe essere superiore, pari o inferiore al valore iscritto in bilancio — generando plusvalenza, neutralità o minusvalenza
- L'uscita da Abbanoa determina obblighi di riorganizzazione per conformità al requisito in house

6. Questioni aperte e scenari futuri

6.1 Le domande senza risposta nell'attuale documentazione

N.	Questione aperta	Rilevanza	Stato
1	Valore esatto del recesso per ciascun Comune (relazione ex art. 2437-ter c.c.)	Alta	*Attesa entro 8/4*
2	Ammontare esatto delle riserve distribuibili al 31/12/2025 dopo la chiusura del bilancio	Alta	*Non disponibile*
3	Conferma formale del consenso BEI prima dell'assemblea del 23 aprile	Alta	*Solo informale*
4	Posizione della CE sul riaffidamento in house dopo la restituzione	**Molto alta**	*Non comunicata*
5	Modalità, tempi e valore per la dismissione dei Comuni con gestione autonoma	Alta	*Non definita*
6	Piano industriale e PEF aggiornato di Abbanoa post-operazione	Media	*Non disponibile*
7	Impatto dell'operazione sui parametri finanziari del contratto BEI (EBITDA, liquidità)	Alta	*Non verificato*
8	Posizione di AGCM sul riaffidamento in house a seguito del parere 2024	**Molto alta**	*Non aggiornata*
9	Effetti della riduzione del capitale sulla tariffa e sul Piano d'Ambito EGAS	Media	*Non valutati*
10	Tempistica e contenuto della delibera di affidamento ex art. 17 TUSPL post-operazione	Alta	*Non definita*

6.2 Il futuro della gestione idrica in Sardegna

Si ritiene che l'assemblea del 23 aprile non sia solo un adempimento tecnico-societario, ma l'occasione per i Comuni di esprimersi su un tema di portata strategica molto più ampia.

L'operazione risolve il problema immediato della restituzione dell'aiuto, ma non affronta la questione di fondo: dopo 20 anni di gestione in house di Abbanoa, con criticità strutturali riconosciute da AGCM, ANAC e CE stessa, qual è il modello di governance del SII sardo per i prossimi 20 anni?

Le opzioni sul tavolo sono fondamentalmente tre:

- Riaffidamento in house ad Abbanoa con delibera motivata ex art. 17 TUSPL — questa sembra la via preferita da RAS/EGAS
- Apertura di una gara pubblica per il SII — come originariamente richiesto dalla CE — con eventuale partecipazione di Abbanoa come operatore
- Modello misto — riaffidamento in house con apertura a partner privati per investimenti specifici (non compatibile con il requisito in house)

7. Raccomandazioni operative per i Comuni

7.1 Prima dell'assemblea del 23 aprile (azioni urgenti)

	Azione	Scadenza	Soggetto
1	Verificare a quale casistica appartiene il Comune (A/B/C/D)	Immediata	*Segretario/Resp. finanziario*
2	Leggere la relazione sul valore di recesso (disponibile dal 8 aprile)	Entro 14 aprile	*Sindaco + responsabile finanziario e Revisore*
3	Convocare il Consiglio Comunale — delibera OBBLIGATORIA entro il 14 aprile (art. 42 TUEL)	Entro 14 aprile	*Sidaco e Segretario comunale*
4	Verificare il valore iscritto della partecipazione Abbanoa nell'ultimo bilancio approvato	Entro 14 aprile	*Responsabile finanziario*
5	Partecipare all'assemblea del 23 aprile (di persona o con delega scritta)	23 aprile 2026	*Sindaco o delegato*
6	Per Comuni casistica B: valutare la deliberazione di acquisizione partecipazione	Entro 23 aprile	*Consiglio Comunale*

9. SINTESI DELL`ANALISI CONDOTTA

Favorevoli **Sfavorevoli**

PUNTI DI FORZA • Nessun esborso finanziario richiesto al Comune • Quota percentuale in Abbanoa cresce automaticamente • Continuità garantita del servizio idrico ai cittadini • Affidamento in house mantenuto nell'immediato • Tariffe utenza invariate — confermato da EGAS	**PUNTI DI DEBOLEZZA** • Patrimonio netto Abbanoa -€222M: impatto sulla valutazione della partecipazione in bilancio • Tempi stretti: relazione valore di recesso disponibile solo dall'8 aprile • Consenso BEI ancora solo informale al momento del voto • Documentazione preparata nell'interesse di Abbanoa, non dei Comuni • Comuni casistica C (gestione autonoma) senza soluzione operativa definita
OPPORTUNITÀ • I Comuni diventano soci proporzionalmente più rilevanti post-operazione • Maggior peso nel controllo analogo su Abbanoa • Opportunità di rinegoziare la governance del SII sardo nel nuovo assetto • Normalizzazione del rapporto CE: nessun procedimento aperto dopo la restituzione • Comuni non soci (casistica B) possono regolarizzare la propria posizione	**MINACCE** • Assunzione di maggiore responsabilità da parte dei Comuni Soci • Zona grigia giuridica: CE non si è ancora espressa sul riaffidamento in house • AGCM ha già sollevato dubbi strutturali sull'in house di Abbanoa (2017 e 2024) • Se l'assemblea non approva: perdita su tutti i soci proporzionale alla quota detenuta • Rischio di recesso inconsapevole per Comuni assenti all'assemblea • Covenant BEI: operazione potrebbe stressare i parametri finanziari di Abbanoa • Il tema della gara SII resta irrisolto — incertezza a lungo termine

Draft