



SVILUPPO STRATEGICO

Dicembre 2014

Il presente dossier è stato predisposto su integrazione dei documenti redatti da: Mazars S.p.A. (Advisor), Avv. Claudio Piacentini – Studio Tosetto, Weigmann e Associati (consulente legale) e dal C.d.A. di GAIA S.p.A.

- **GAIA è una S.p.A. a totale capitale pubblico con 115 comuni soci della provincia di Asti.**
- La società è attiva nella gestione integrata del ciclo di smaltimento dei rifiuti urbani. GAIA si occupa nello specifico della realizzazione e gestione degli impianti del sistema integrato per rifiuti urbani, svolgendo la propria attività nel più ampio settore dell'igiene urbana.
- E' una società pubblica cui possono partecipare, ai sensi dello Statuto e delle vigenti leggi, esclusivamente Enti locali. Il capitale sociale è interamente detenuto da 115 comuni della Provincia di Asti. Il Comune di Asti rappresenta l'azionista di riferimento.
- GAIA opera principalmente con affidamento in house regolamentato dal Contratto di Servizio sottoscritto con il Consorzio di Bacino Rifiuti dell'Astigiano (CBRA). A questo si aggiungono i contratti per gestire rifiuti provenienti da soggetti terzi.
- L'attività di Gestione del Sistema Integrato per lo smaltimento dei rifiuti urbani è svolta attraverso:
 - 9 centri di raccolta (distribuiti sul territorio, per ogni Comunità Collinare)
 - 1 impianto di compostaggio
 - 1 impianto di valorizzazione e trattamento rifiuti da raccolta differenziata
 - 1 impianto di pretrattamento dei rifiuti urbani indifferenziati
 - 1 discarica per rifiuti non pericolosi



IL SISTEMA INTEGRATO DI GAIA

- ♻️ **Valorizzazione**
- ♻️ **Pretrattamento**
- ♻️ **Compostaggio**
- ♻️ **Discarica**
- ♻️ **8 Ecostazioni**

1. Castelnuovo Don Bosco
2. San Damilano d'Asti
3. Villanova d'Asti
4. Costigliole d'Asti
5. Castello di Annone
6. Calliano
7. Montiglio Monferrato
8. Mombercelli
9. Canelli



- La mission di GAIA è la cd. «risoluzione di un problema pubblico» (lo smaltimento dei rifiuti urbani) cercando tuttavia un equilibrio tra aspetti sociali, economici ed ambientali.
- Per fare ciò GAIA ha realizzato e gestisce tutti gli impianti per il trattamento, recupero e smaltimento dei rifiuti urbani nel bacino astigiano al fine di garantire: l'autonomia provinciale in merito al problema rifiuti, il massimo recupero dei materiali e uno sviluppo sostenibile del territorio in cui opera.
- Il compito dell'azienda è gestire il recupero, trattamento e smaltimento dei rifiuti urbani prodotti dai Comuni Soci con la massima efficienza. L'obiettivo è contenere al massimo le tariffe a parità di garanzia per la tutela ambientale del territorio su cui opera.

Key Functions

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente: Luigi Visconti

Vice Presidente: Roberto Trincherò

Consigliere: Giovanni Periale

Consigliere: Guido Novali

Consigliere: Giandomenico Cortassa



COLLEGIO SINDACALE

Presidente: Luciano Sutura

Sindaco: Massimo Pastrone

Sindaco: Annalisa Conti

Sindaco Supplente: Renato Berzano

Sindaco Supplente: Lidia Maria Pizzotti

DIRETTORE GENERALE

Flaviano Fracaro

I Soci di GAIA nell'Assemblea del febbraio 2014 avevano richiesto che preventivamente alla predisposizione degli atti di gara, venissero approfondite le possibili alternative alla ipotesi dell'aumento di capitale attraverso la selezione di un partner con gara a doppio oggetto.

Detto che l'art. 113, comma 5, D. Lgs. 267/2000 prevede tre possibili modalità di affidamento dei servizi pubblici locali:

«L'erogazione del servizio avviene secondo le discipline di settore e nel rispetto della normativa dell'Unione europea, con conferimento della titolarità del servizio:

- a) a società di capitali individuate attraverso l'espletamento di gare con procedure ad evidenza pubblica;
- b) a società a capitale misto pubblico privato nelle quali il socio privato venga scelto attraverso l'espletamento di gare con procedure ad evidenza pubblica che abbiano dato garanzia di rispetto delle norme interne e comunitarie in materia di concorrenza secondo le linee di indirizzo emanate dalle autorità competenti attraverso provvedimenti o circolari specifiche;
- c) a società a capitale interamente pubblico a condizione che l'ente o gli enti pubblici titolari del capitale sociale esercitino sulla società un controllo analogo a quello esercitato sui propri servizi e che la società realizzi la parte più importante della propria attività con l'ente o gli enti pubblici che la controllano».

La soluzione di cui al punto a) comporterebbe che GAIA si trasformi in una Società immobiliare e che metta a disposizione di un soggetto gestore scelto attraverso gara tutti i suoi impianti e gran parte del suo personale (salvo quello strettamente necessario alla gestione della società patrimoniale). In questo caso i Comuni perderebbero di fatto il controllo diretto sull'attività di recupero e smaltimento dei rifiuti e delle eventuali ripercussioni ambientali degli stessi. Le tariffe aumenterebbero comunque in quanto i privati dovranno affrontare il revamping di tutti gli impianti investendo le relative risorse. Resterebbe comunque irrisolto il problema dello smaltimento dei rifiuti residuali una volta esaurita la discarica. Ci sarebbe bisogno di una struttura di controllo (CBRA) molto più articolata per verificare il rispetto delle condizioni di gestione di tutti gli impianti.

Il punto b) è quello che offre i maggiori vantaggi che sono anche quelli descritti nei documenti di valutazione degli advisor.

Il punto c) è quello relativo alla attuale situazione i cui limiti sono ben noti:

- situazione economico-finanziaria precaria (conseguente alla politica di contenimento delle tariffe, pur condivisibile) che, senza apporto di risorse fresche, impedirebbe di fatto la ristrutturazione degli impianti, in funzione da più di un decennio, con gravi rischi per la continuità produttiva degli stessi e l'espletamento del servizio nei termini e nei modi previsti dal contratto di servizio.
- limitazioni normative imposte dall'affidamento «in house» che penalizzano la possibilità di sviluppo dell'azienda. In particolare, l'incremento di fatturato da soggetti terzi, che negli ultimi anni ha consentito di pareggiare i costi di gestione a tariffe pressoché costanti per i Soci, è giunto ormai ai limiti previsti dalle norme. Non esiste quindi la possibilità di aumentare i ricavi della produzione.
- limitazioni nelle assunzioni del personale diretto. Gli incrementi di fatturato da terzi e le punte di assenteismo sono state sopperite con il ricorso al lavoro straordinario ed al lavoro interinale, interventi che non possono risultare come soluzione organizzativamente corretta.
- lievitazione dei costi di smaltimento della parte residuale non differenziata dopo la chiusura della discarica di Cerro Tanaro. Poiché il piano d'ambito del Consorzio non prevede la realizzazione di nuove discariche è inevitabile che una soluzione certa e perseguibile in tempi brevi debba prevedere accordi con società al di fuori del bacino astigiano; accordi che comunque comporteranno costi sicuramente superiori a quelli attuali. E' altresì indubbio che potrebbe comportare benefici per la Società un eventuale accordo con il Comune di Cerro Tanaro per proseguire l'utilizzo della discarica nell'ambito del rimodellamento della stessa, purché concordato su condizioni e modalità sostenibili economicamente.



CONCLUSIONI

Senza provvedimenti sull'assetto finanziario e sul posizionamento strategico nel mercato di riferimento, l'Azienda rischia la sua sopravvivenza futura.

Come si vedrà successivamente, l'unica alternativa all'aumento di capitale da parte dei Soci, per raggiungere gli obiettivi indispensabili ed improcrastinabili (investimenti adeguati, controllo sulle attività di gestione dei rifiuti, continuità nello smaltimento dei rifiuti in linea con i dettami normativi), sembra essere quella suggerita dagli advisor, ovvero la cosiddetta gara a doppio oggetto con aumento di capitale dedicato.

Questa soluzione, oltre a consentire il raggiungimento dei predetti obiettivi e la gestione di un servizio pubblico indispensabile, appare anche l'unica via per salvaguardare il patrimonio economico, tecnico ed umano investito in questi anni dai Soci di GAIA.

IL PIANO: ASSUMPTION

- Si dettagliano le principali differenze in termini di investimenti nel biennio 2015 – 2016 tra il piano industriale 2014 – 2016, approvato dai soci, e il piano industriale 2015 – 2018, fornitoci dal management societario e alla base della presente valutazione.

L'investimento in cifre

PIANO INDUSTRIALE 2014 – 2016 APPROVATO

Impianto di Valterza: ipotizzata la costruzione di impianto fotovoltaico da realizzarsi nel 2014 per un importo di Euro 825 k.

Impianto di Compostaggio: ipotizzato il revamping dell'impianto e l'implementazione dell'impianto di una sezione per la digestione anaerobica da realizzarsi nel 2015 per un importo di Euro 5.430 k. Ipotizzata inoltre la costruzione di impianto fotovoltaico da realizzarsi nel 2015 per un importo di Euro 550 k. La capacità di trattamento è di 22.000 t/anno di FORSU.

Discarica di Cerro Tanaro: ipotizzato un flusso di rifiuti di circa 45.000 t/anno e una vita residua di circa 3 anni (chiusura della discarica al 31/12/2016), con la possibilità di un ulteriore rimodellamento della discarica in coltivazione.

REVISIONE DEL PIANO INDUSTRIALE 2015 - 2018

Impianto di Valterza: realizzazione del *revamping* dell'impianto di valorizzazione da realizzarsi tra il 2015 e 2016 per un investimento complessivo pari ad Euro 1.640 k.

Impianto di Compostaggio: ipotizzato il revamping dell'impianto e l'implementazione dell'impianto di una sezione per la digestione anaerobica da realizzarsi nel 2016 per un importo di Euro 7.470 k. Non viene considerato la costruzione dell'impianto fotovoltaico. La capacità di trattamento è di 40.000 t/anno di FORSU (oltre a 8.000 di frazione verde).

Discarica di Cerro Tanaro: ipotizzato un flusso di rifiuti di circa 45.000 t/anno nel biennio 2015 - 2016. Smaltimento degli RSU prodotti dai comuni del bacino astigiano ad Euro 100/t dal 2017, con un aumento delle tariffe per pareggiare i maggiori costi.

IL PIANO: ASSUMPTION

- Riepilogo degli *investimenti* da sostenersi nel periodo 2015 - 2018:

		Investimento 2015	Investimento 2016	Investimento 2017	Investimento 2018	Totale
Impianto di Pretrattamento e Valorizzazione	Intervento di miglioramento e ampliamento	559.000		300.000		859.000
	Revamping valorizzazione	1.090.000	550.000			1.640.000
	Macchine e attrezzature	108.000		150.000	50.000	308.000
	Totale	1.757.000	550.000	450.000	50000	2.807.000
Impianto di Compostaggio	Intervento di miglioramento e ampliamento	350.000				350.000
	Impianto di revamping		7.470.000			7.470.000
	Macchine e attrezzature			50.000	50.000	100.000
	Totale	350.000	7.470.000	50.000	50000	7.920.000
Discarica di Prima Categoria	Macchine e attrezzature	80.000		50.000		130.000
	Investimenti generici	10.000		5.000		15.000
	Totale	90.000	0	55.000	0	145.000
Piattaforme per la Raccolta Differenziata	Interventi per disposizioni normative/prescrizioni/sicurezza	63.000	20.000	25.000	30.000	138.000
	Macchine e attrezzature	110.000	50.000	100.000	50.000	310.000
	Totale	173.000	70.000	125.000	80000	448.000
Investimenti Generici	Hardware per uffici	7.000	7.000	8.000	8.000	30.000
	Software pr uffici	2.500	2.500	4.000	4.000	13.000
	Altro	5.000	5.000	5.000	5.000	20.000
	Totale	14.500	14.500	17.000	17000	63.000
Totale Investimenti		2.384.500	8.104.500	697.000	197.000	11.383.000

IL PIANO: ASSUMPTION

Key Financials

Valori in kEuro

CONTO ECONOMICO	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018
Valore della produzione	14.548	15.067	14.917	14.991	15.165	15.548	17.289	18.495
<i>Tasso di crescita (%)</i>	<i>n.d.</i>	<i>3,6%</i>	<i>-1,0%</i>	<i>0,5%</i>	<i>1,2%</i>	<i>2,5%</i>	<i>11,2%</i>	<i>7,0%</i>
EBITDA	3.318	3.320	3.563	3.867	3.641	3.893	3.564	4.423
<i>Ebitda Margin (%)</i>	<i>22,8%</i>	<i>22,0%</i>	<i>23,9%</i>	<i>25,8%</i>	<i>24,0%</i>	<i>25,0%</i>	<i>20,6%</i>	<i>23,9%</i>
EBIT	530	154	566	583	692	830	1.421	1.945
<i>Ebit Margin (%)</i>	<i>3,6%</i>	<i>1,0%</i>	<i>3,8%</i>	<i>3,9%</i>	<i>4,6%</i>	<i>5,3%</i>	<i>8,2%</i>	<i>10,5%</i>
Utile netto	60	30	52	38	58	151	527	1.039
<i>Utile netto (%)</i>	<i>0,4%</i>	<i>0,2%</i>	<i>0,3%</i>	<i>0,3%</i>	<i>0,4%</i>	<i>1,0%</i>	<i>3,1%</i>	<i>5,6%</i>
STATO PATRIMONIALE	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018
Capitale investito netto	9.077	10.276	8.768	8.739	8.853	14.430	13.636	12.127
<i>% su CIN</i>	<i>100,0%</i>	<i>100,0%</i>	<i>100,0%</i>	<i>100,0%</i>	<i>100,0%</i>	<i>100,0%</i>	<i>100,0%</i>	<i>100,0%</i>
Patrimonio netto	3.457	3.487	3.539	3.576	3.634	3.785	4.313	5.352
<i>% su CIN</i>	<i>38,1%</i>	<i>33,9%</i>	<i>40,4%</i>	<i>40,9%</i>	<i>41,1%</i>	<i>26,2%</i>	<i>31,6%</i>	<i>44,1%</i>
Posizione finanziaria netta	5.620	6.789	5.229	5.162	5.218	10.644	9.323	6.776
<i>% su CIN</i>	<i>61,9%</i>	<i>66,1%</i>	<i>59,6%</i>	<i>59,1%</i>	<i>58,9%</i>	<i>73,8%</i>	<i>68,4%</i>	<i>55,9%</i>

*Gli utili 2017/18 risultano necessari alla copertura degli investimenti in un regime di autofinanziamento

IL PIANO: NECESSITÀ FINANZIARIE 1/2

- Le ipotesi di sviluppo espresse ed evidenziate nel piano industriale alla base del presente documento riportano la necessità di effettuare una serie di investimenti, stimati in ca. Euro 11,4 M necessari allo sviluppo della società al fine di renderla più competitiva all'interno del mercato di riferimento.
- Le **necessità finanziarie** che emergono dal Piano si attestano pari a ca. **Euro 5,7 M**:

Valori in kEuro

CASH FLOW	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018
Flusso monetario	3.662	2.691	3.238	2.784	3.616
Variazioni del CCN	(3.120)	(108)	(267)	(267)	(367)
Investimenti	(256)	(2.385)	(8.105)	(697)	(197)
UNLEVERED FREE CASH FLOW	286	199	(5.134)	1.820	3.052
FREE CASH FLOW TO EQUITY	(139)	(456)	(5.826)	921	2.148
VARIAZIONE TESORERIA	(139)	(456)	(5.826)	921	2.148
BANCA FINALE	(1.897)	(2.353)	(8.179)	(7.258)	(5.110)

- Squilibrio pari ad Euro 8,2 M
- Affidamenti in essere pari ad Euro 2,5 M
- Risorse necessarie da richiedere sotto forma di AUCAP ca. Euro 5,7 M

- Per far fronte a tale esigenza, considerato difficile il ricorso al credito bancario, la società si trova ad avere due diverse opzioni, ed entrambe prevedono un aumento di capitale a pagamento, da destinare allo sviluppo:
 - **SCENARIO 1:** Aumento di capitale da parte degli attuali soci
 - **SCENARIO 2:** Ingresso di un partner industriale in aumento di capitale, che deterrà una quota di minoranza della Società. GAIA, in tal caso, diverrà pertanto una società mista pubblico / privata con un partner che le fornirà servizi e/o prestazioni in base alle attività da svolgere (partecipazione alle cd. «gare a doppio oggetto» in ottemperanza a quanto previsto dal D.lgs. 267 del 2000, art. 113).

IL PIANO: NECESSITÀ FINANZIARIE 2/2

SCENARIO 2 1/1

- Nel caso definito come **SCENARIO 2**, si renderebbe necessario l'intervento nel capitale di un Partner privato, operante nel medesimo settore di GAIA, che apporterebbe, oltre alle necessarie risorse finanziarie, *Know How* e sicure sinergie.

Cosa "richiedere" al socio / partner privato:

Socio Privato

- **Titolarità e disponibilità di un impianto di termovalorizzazione per il completamento del trattamento dei rifiuti**
- **Risorse finanziarie volte a ricapitalizzare l'azienda**
- **Supporto nello sviluppo commerciale per l'utilizzo a pieno regime di tutti gli impianti di GAIA**
- Consulenza organizzativa, finanziaria e strategica
- Supporto in aree di business complementari
- Condivisione delle scelte strategiche
- Collaborazione e condivisione di obiettivi e strategie al fine di massimizzare il valore della Società

Ingresso di un partner industriale in aumento di capitale, che deterrà una quota di minoranza della Società. GAIA, in tal caso, diverrà pertanto una società mista pubblico / privata con un partner che le fornirà servizi e/o prestazioni in base alle attività da svolgere (partecipazione alle cd. «gare a doppio oggetto» in ottemperanza a quanto previsto dal D.lgs. 267 del 2000, art. 113.

In tale caso, inoltre, si verrebbero a ridurre/eliminare gli oneri (accantonamenti) in capo agli enti locali, previsti dalla normativa attualmente in approvazione in Parlamento (legge di stabilità 2015).



LA GARA A DOPPIO OGGETTO 1/5

- La gara a doppio oggetto prevede il trasferimento del pacchetto azionario e, contestualmente, l'assegnazione di compiti operativi al socio privato che verrà scelto.
- In tal modo si opta per la più evolutiva tra le tre alternative previste a suo tempo dall'art. 113, comma 5, d.lgs 267/2000:
- «L'erogazione del servizio avviene secondo le discipline di settore e nel rispetto della normativa dell'Unione europea, con conferimento della titolarità del servizio: a) a società di capitali individuate attraverso l'espletamento di gare con procedure ad evidenza pubblica; b) a società a capitale misto pubblico privato nelle quali il socio privato venga scelto attraverso l'espletamento di gare con procedure ad evidenza pubblica che abbiano dato garanzia di rispetto delle norme interne e comunitarie in materia di concorrenza secondo le linee di indirizzo emanate dalle autorità competenti attraverso provvedimenti o circolari specifiche; c) a società a capitale interamente pubblico a condizione che l'ente o gli enti pubblici titolari del capitale sociale esercitino sulla società un controllo analogo a quello esercitato sui propri servizi e che la società realizzi la parte più importante della propria attività con l'ente o gli enti pubblici che la controllano».

LA GARA A DOPPIO OGGETTO 2/5

- **Adempimento richiesti (parte 1)** al consorzio di bacino CBRA, agli organi di GAIA e ai soci di GAIA:

Consorzio di bacino CBRA	Organi di Gaia	Soci di Gaia
<ul style="list-style-type: none">▪ L'assemblea del CBRA dovrà adottare una deliberazione che approvi:<ol style="list-style-type: none">a. la conferma dell'attribuzione a GAIA della gestione del servizio, indicando la durata attesa dell'affidamento e la definizione di massima dei compiti operativi del socio privato;b. la decisione di indire la gara in accordo con i Comuni soci di GAIA, ai sensi dell'art. 15 della l. 241/1990, e di attribuire ad un Comune il compito di centrale di committenza ai sensi dell'art. 33, comma 1, d.lgs 163/2006.	<ul style="list-style-type: none">▪ L'assemblea di GAIA, che si può tenere nella stessa data di quella del CBRA ed in successione alla precedente, dovrà adottare una deliberazione che approvi:<ol style="list-style-type: none">a. come premessa, la conferma del mantenimento in capo a GAIA della gestione del servizio, in partenariato con un socio privato di minoranza scelto in esito a procedura di gara a doppio oggetto;b. la cessione delle quote di partecipazione mediante aumento di capitale riservato al socio privato di minoranza che sarà scelto in esito alla gara medesima;c. tenuto conto di quanto deliberato da CBRA, la definizione dei compiti operativi che si intendono affidare al socio operativo di minoranza;d. l'affidamento all'Advisor del compito di coadiuvare GAIA nella preparazione della Data room;e. di coadiuvare il Comune al quale è affidato il compito di centrale di committenza in tutte le fasi della gara.	<ul style="list-style-type: none">▪ I Comuni dovranno, prima dell'assemblea, approvare in Consiglio Comunale quanto indicato nei punti descritti a fianco.

LA GARA A DOPPIO OGGETTO 3/5

- Tratti caratteristici della gara:
 - si tratterà di una procedura ristretta, divisa in due fasi: la prima di qualificazione degli operatori economici che avranno chiesto di essere invitati in risposta al bando; la seconda di presentazione delle offerte e di scelta del soggetto aggiudicatario;
 - il criterio di aggiudicazione sarà quello dell'offerta economicamente più vantaggiosa. In questo caso, il bando dovrà indicare i criteri di valutazione dell'offerta, pertinenti alla natura, all'oggetto e alle caratteristiche del contratto, quali, a titolo esemplificativo, il prezzo, la qualità e, in caso di concessione, anche le modalità di gestione, il livello e i criteri di aggiornamento delle tariffe da praticare agli utenti (art. 83, comma 1, d.lgs 163/2006);
 - l'articolazione della gara potrà essere la seguente:
 - pubblicazione del bando per un periodo non inferiore a 60 giorni;
 - esame delle richieste d'invito e invio della lettera d'invito ai candidati prequalificati: circa 20 giorni;
 - termine per la ricezione delle offerte: non inferiore a 90 giorni, per consentire agli operatori economici un efficace accesso alla Data room (cfr. in seguito);
 - esame delle offerte da parte della commissione giudicatrice: circa 30-60 giorni;
 - aggiudicazione, verifica dei requisiti, adozione degli atti attuativi (deliberazioni consiliari e assembleari che approvano l'aumento di capitale, le modalità e i termini del pagamento da parte del socio privato, sottoscrizione degli atti contrattuali.

LA GARA A DOPPIO OGGETTO 4/5

▪ Cronoprogramma delle attività – parte 1

FASI	SOGETTI COINVOLTI		ATTIVITA'	MESE	gen-15	feb-15	mar-15	apr-15	mag-15	giu-15	lug-15	ago-15	set-15	ott-15	nov-15	dic-15				
1	Comuni Soci	Consiglio Comunale																		
			approva in Consiglio Comunale quanto indicato ai punti 2 e 3																	
2	CBRA	Assemblea																		
			attribuzione a GAIA della gest. servizio, durata, compiti operativi del socio privato																	
			indizione gara in accordo con i Comuni soci di GAIA e attrib. al Comune di Asti del compito di centrale di committenza																	
3	GAIA	Assemblea																		
			premessa: mantenimento a GAIA della gest. del servizio, in partenariato con un socio privato di minoranza scelto in esito a procedura di gara a doppio oggetto																	
			approvazione di:																	
			cessione delle quote di partecipazione mediante aumento di capitale riservato al socio privato di minoranza che sarà scelto in esito alla gara medesima																	
			definizione dei compiti operativi che si intendono affidare al socio operativo di minoranza																	
			affidamento all'Advisor del compito di coadiuvare GAIA nella preparazione della Data room																	
			coadiuvare il Comune al quale è affidato il compito di centrale di committenza in tutte le fasi della gara																	

LA GARA A DOPPIO OGGETTO 5/5

▪ Cronoprogramma delle attività – parte 2

FASI	SOGETTI COINVOLTI		ATTIVITA'	MESE	gen-15	feb-15	mar-15	apr-15	mag-15	giu-15	lug-15	ago-15	set-15	ott-15	nov-15	dic-15		
4	Comune di Asti + GAIA + CBRA	Gruppo di lavoro																
			predisposizione atti di gara, statuto e patti parasociali															
	GAIA	Assemblea																
			approvazione di schema del nuovo statuto e patti parasociali															
5	Comuni Soci	Consiglio Comunale																
			decisione di indire una gara a doppio oggetto che preveda: requisiti che i concorrenti devono possedere per potere essere prequalificati a partecipare alla gara; i dati caratterizzanti del criterio di aggiudicazione (offerta economicamente più vantaggiosa)															
			decisione di indire la gara in accordo con CBRA e di attribuire ad uno dei Comuni il compito di centrale di committenza															
			approvazione in schema del nuovo statuto e di eventuali patti parasociali															
6	Comune Asti	Dirigente appalti																
			pubblicazione del bando per un periodo non inferiore a 60 giorni;															
			esame delle richieste d'invito e invio della lettera d'invito ai candidati prequalificati: circa 20 giorni															
			termine per la ricezione delle offerte: non inferiore a 90 giorni, per consentire agli operatori economici un efficace accesso alla <i>Data room</i> (cfr. in seguito)															
			esame delle offerte da parte della commissione giudicatrice: circa 30-60 giorni															
			aggiudicazione, verifica dei requisiti, adozione degli atti attuativi (deliberazioni consiliari e assembleari che approvano l'aumento di capitale, le modalità e i termini del pagamento da parte del socio privato, sottoscrizione degli atti contrattuali)															

- Dall'**analisi** effettuata sul **business** della Società, sul **contesto competitivo** e sulle **prospettive di sviluppo** delineate all'interno del Piano Industriale emerge la necessita effettuare e **finanziare** una serie di **investimenti** stimati in ca. **Euro 11,4 M (parte dei quali in autofinanziamento attraverso le risorse generate dall'attività operativa)**.
- Si ritiene di **difficile attuazione il ricorso all'indebitamento bancario** per il finanziamento delle suddette iniziative, soprattutto in considerazione della stretta finanziaria attuata dagli Istituti di Credito.
- **Le due opzioni individuate**, pertanto, al fine di dotare la società delle risorse necessaria a **finanziare** gli investimenti delineanti nel Piano di Sviluppo e stimate **in ca. Euro 5,7 M** (al netto di quanto in autofinanziamento) sono:
 - **Aumento di capitale ad opera degli attuali soci**
 - **Ingresso di un partner industriale** in aumento di capitale, che deterrà una **quota di minoranza** della Società. GAIA, in tal caso, diverrà pertanto una **società mista pubblico / privata** con un partner che le fornirà servizi e/o prestazioni in base alle attività da svolgere (**partecipazione alle cd. «gare a doppio oggetto» in ottemperanza a quanto previsto dal D.lgs. 267 del 2000, art. 113**). In tale caso, inoltre, si verrebbero a ridurre/eliminare gli oneri (accantonamenti) in capo agli enti locali, previsti dalla normativa attualmente in approvazione in Parlamento (legge di stabilità 2015).

CONCLUSIONI 2/2

Valori in kEuro

EV	MIN	MEDIA	MAX
Transazioni comparabili (EV/EBITDA)	7.164	11.701	15.936
DCF	14.718	16.409	18.469
Reddituale *	8.143	8.749	9.446
Multipli Società comparabili (EV/EBITDA)	13.073	14.191	15.642
Media	10.774	12.762	14.873

* Il metodo reddituale esprime il valore dell'azienda già in termini di Equity Value

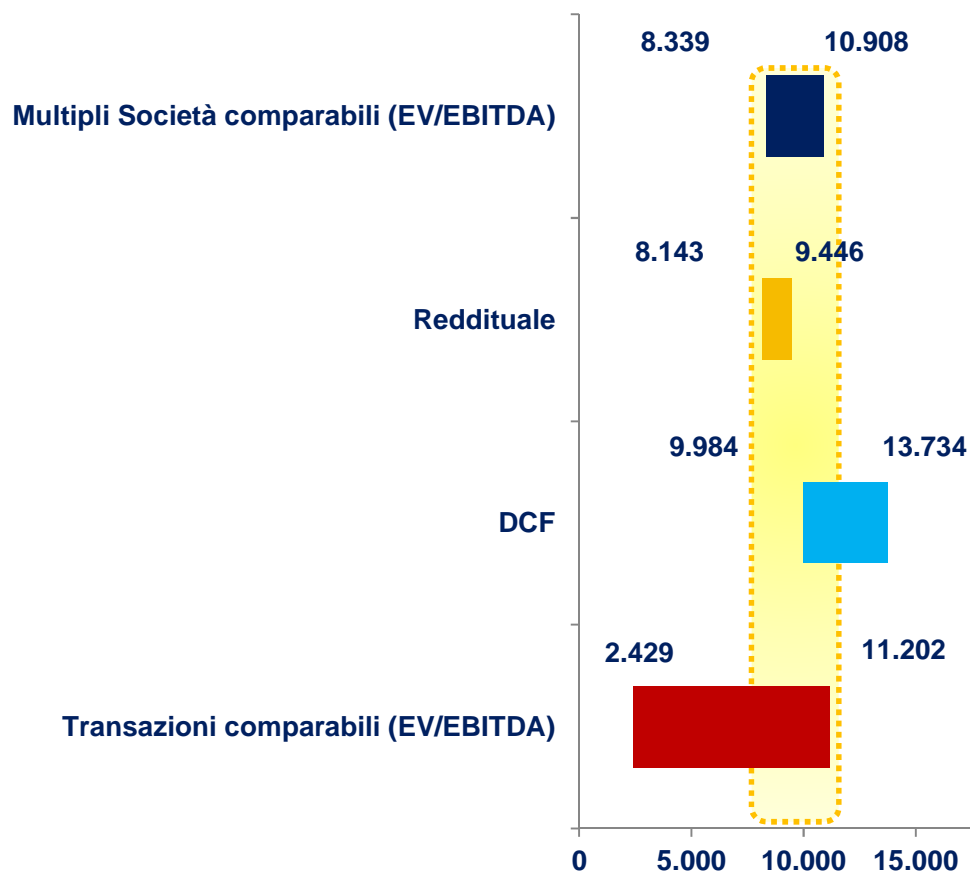
Valori in kEuro

EqV	MIN	MEDIA	MAX
Transazioni comparabili (EV/EBITDA)	2.429	6.966	11.202
DCF	9.984	11.674	13.734
Reddituale *	8.143	8.749	9.446
Multipli Società comparabili (EV/EBITDA)	8.339	9.456	10.908
Media	7.224	9.211	11.323

PFN

4.734

Equity Value



	MIN
EQV Pre money	7.224
AUCAP	5.679
EQ Post money	12.902
% Equity GAIA al socio privato	44%