

Studi di Valutazione d'Azienda

Collana SIDREA, coordinata da Giovanni Liberatore

La valutazione nelle aziende pubbliche e nelle utilities

A cura di

Pierluigi Catalfo - Stefano Fontana - Daniela Rupo

Sezione non inclusa

PRESENTAZIONE DEL VOLUME
“LA VALUTAZIONE NELLE “AZIENDE PUBBLICHE”
E NELLE UTILITIES”

L'attività di valutazione aziendale, al pari delle altre forme di misurazione “economica”, ha sempre avuto nel contesto della Pubblica Amministrazione (P.A.) dei caratteri peculiari. Fra questi, si possono individuare: le finalità dell'attività di valutazione, l'ambito di esercizio dell'attività valutativa, il quadro delle metodologie applicabili e dei riferimenti normativi, i soggetti che intervengono nel processo, e infine la tipicità del processo stesso che si integra anche con fasi legate al controllo della congruità dei risultati valutativi.

Gli ambiti applicativi delle stime di valore nel contesto pubblico sono legati a congiunture specifiche, ad esigenze di norma temporaneamente definite dal quadro normativo, a politiche adottate per fini riorganizzativi o per riposizionamenti strategici delle aree di intervento della P.A. in campo economico. Spesso saranno proprio gli orientamenti economico-politici a giustificare decisioni istituzionali e scelte di politica economica e finanziaria che impongono di spostare il baricentro, la presenza dell'impegno e dell'investimento finanziario della pubblica amministrazione, con conseguente impatto sugli assetti organizzativi e di *governance* delle aziende di produzione che gravitano nell'universo dei servizi pubblici. In questo senso, è bene precisare che il presente volume, che nasce come risultato di sforzi congiunti di diversi autori provenienti da esperienze tecnico-professionali e sensibilità culturali diverse, prende in considerazione il quadro delle operazioni più complesse che vanno dalle dismissioni alle operazioni di riconfigurazione aziendale, solo in parte accostabili alle operazioni straordinarie delle imprese di estrazione privatistica operanti sul libero mercato. L'analisi non si estende ai casi delle dismissioni di specifici asset come ad esempio singoli immobili accessori, o talora beni strumentali e tutta una serie di altri beni, provenienti in modo diverso dalle disponibilità della P.A.

Il perimetro nel quale è possibile ascrivere il quadro d'intervento del volume impone l'anticipazione di una ulteriore precisazione. Sotto il profilo metodologico, il contesto valutativo impatta sulle possibilità di utilizzo dell'ampio spettro di metodologie di valutazione, in modo tale che in determinati casi si può riscontrare una sostanziale coincidenza con alcuni metodi adottati in ambito privatistico, in altri l'oggetto e la finalità della valutazione inducono a privilegiare l'adozione di alcuni metodi, come quello patrimoniale semplice, ritenuti, talora forse in modo semplicistico, i più adeguati al contesto valutativo. E, ancora, non mancano circostanze in cui le operazioni di natura straordinaria che pur richiederebbero un approccio tipico di valutazione economica, prendono corpo in ambito pubblico senza che vi sia l'applicazione di alcun metodo, così come si potrà riscontrare nella parte del volume dedicata a casi ritenuti paradigmatici.

L'articolato e complesso spazio d'intervento dell'attività valutativa e la sua discontinuità temporale di esercizio concreto nelle dinamiche della P.A. non hanno favorito la individuazione di metodologie specifiche o prevalenti per l'esercizio delle valutazioni e, al contempo, hanno scoraggiato processi di razionalizzazione e di riduzione ad un *unicum* di tutta la materia, in modo che potesse essere trattata in modo organico e uniforme così come è avvenuto per le aziende di strutturazione privatistica.

Questo volume, sia pur in modo non esaustivo, intende offrire quindi una prima ipotesi di trattazione integrale della tematica, affrontando, anche con precisi spunti professionali, il tema dell'ambito della valutazione, dei soggetti che intervengono nel processo, degli approcci metodologici e le principali questioni valutative connaturate al contesto specifico.

Gli argomenti trattati nei vari capitoli muovono da temi di inquadramento generale dell'oggetto di studio, da analisi e osservazioni inerenti a questioni di controllo e governo da parte dei singoli enti verso le società partecipate pubbliche, con richiami utili alle logiche di *governance* e al profilo della verifica degli "adeguati assetti", degli equilibri e della coerenza rispetto alle finalità istituzionali dell'ente, alle preordinate regole di controllo esterno *verso* gli enti pubblici, in coerenza ad uno schema di regolazione inter-istituzionale e sovra-istituzionale.

Si affrontano, quindi, tematiche più squisitamente valutative, muovendo dal *reporting* di bilancio, significativo anche ai fini della base informativa e dell'analisi fondamentale, che si inquadrano negli aspetti

specificamente valutatavi, affrontati alla luce della cornice normativa di riferimento.

Si anticipa come, sebbene l'unità di analisi sia usualmente rappresentata da una parte, ente/azienda o quote di partecipazione dell'ente pubblico, sia utile orientare il processo di valutazione — nella dimensione aziendale, da contemperare con quella politica nel senso più alto di perseguimento del bene comune — ad una prospettiva di osservazione più ampia, di gruppo o di rete di collaborazione, coniugando logiche di convenienza economica a scelte di opportunità politica.

Come si avrà modo di rilevare, la logica della valutazione economica può e si ritiene debba fornire un supporto fondamentale, non necessariamente per finalità di misurazione del valore, in un contesto in cui spesso le configurazioni di valore più comuni (come il valore di mercato) trovano più arduo riscontro. La prospettiva del valore, in senso più ampio, potrà servire ai fini della valutazione delle scelte di risanamento e razionalizzazione nel quadro delle partecipate pubbliche e delle *utilities*, che potranno e si ritiene debbano attingere agli strumenti, metodi e tecniche della valutazione, superando, ove possibile, logiche di azione condizionate dalla connaturata “procedimentalizzazione” delle scelte pubbliche.

Termine estratto capitolo

GLI AUTORI

Francesco Agliata (PhD) è professore ordinario di Economia Aziendale presso il Dipartimento di Economia dell'Università degli Studi della Campania "Luigi Vanvitelli" dove attualmente insegna "Economia Aziendale, Contabilità e Bilancio, Programmazione e Controllo.

Gustavo Barresi (PhD) è professore ordinario di Economia Aziendale nell'Università di Messina dove è docente di Analisi dei costi e budgeting e di Management control. È stato visiting professor presso il Charlton's College of Business - University of Massachusetts ed è direttore del CREMS Centro di ricerca in Economia e Management Sanitario dell'Università di Messina.

Pierluigi Catalfo (PhD) è professore associato di Economia Aziendale presso il Dipartimento Economia e Impresa dell'Università di Catania dove insegna Economia Aziendale, Revisione Aziendale e Sistemi di Pianificazione e Controllo per le Amministrazioni Pubbliche. È direttore del centro di ricerca interdipartimentale sulla Governance Territoriale dell'Università di Catania.

Daniela Coluccia (PhD) è professore associato in economia aziendale presso la Facoltà di Economia dell'Università la Sapienza di Roma. È docente di Economia Aziendale, Ragionerie ed Economia delle amministrazioni pubbliche. È autrice di pubblicazioni nazionali e internazionali in tema di accounting, disclosure, valutazione e intangible.

Corrado Cuccurullo (PhD) è professore ordinario di Economia Aziendale presso il Dipartimento di Economia dell'Università della Campania "Luigi Vanvitelli" dove insegna Economia Aziendale, Corporate Governance and Valuation.

Gianclaudio Festa è avvocato della Regione Calabria e Professore aggregato di amministrativo, diritto pubblico, Contabilità Enti

Pubblici e Processo Contabile presso l'Università della Calabria, l'Università mediterranea di Reggio Calabria e l'Università per Stranieri "Dante Alighieri".

Stefano Fontana (PhD) è professore associato in Economia Aziendale presso l'Università La Sapienza di Roma, è Associate Editor di "Journal of the Knowledge Economy", "International Journal of Managerial and Financial Accounting". È Country Director per l'Italia di EuroMed Research Business Institute.

Federica Gandelli (PhD) è assegnista di ricerca in Economia Aziendale presso l'Università degli Studi di Bergamo.

Francesco Garraffo (PhD) è professore associato di Economia e Gestione delle Imprese presso il Dipartimento Economia e Imprese dell'Università degli Studi di Catania dove insegna Management delle Risorse Umane, e Brand Management.

Antonio Gitto (PhD) è professore associato di Economia Aziendale presso l'Università degli Studi "G. d'Annunzio" di Chieti-Pescara.

Valerio Gugliotta è dottorando di ricerca in Scienze Politiche presso il Dipartimento Di Scienze Politiche e Sociali dell'Università degli studi di Catania, si occupa tra le altre cose di programmazione e bilancio negli Enti Locali.

Paolo Loreto (MBA) è manager d'impresa e professore di organizzazione e management presso il Dipartimento di Economia e Impresa e presso il Dipartimento di Matematica e Informatica dell'Università degli Studi di Catania dove insegna Organizzazione Aziendale, Startup d'Impresa e Modelli di Business e Management dei Servizi Pubblici.

Carmelo Marisca (PhD) è professore associato di Economia Aziendale presso il Dipartimento di Economia dell'Università degli Studi di Messina dove insegna principi di economia aziendale e contabilità, nonché international accounting and auditing standards.

Nicola Rappazzo (PhD) è ricercatore di Economia Aziendale presso il Dipartimento di Economia dell'Università degli Studi di Messina dove insegna Analisi finanziaria e di Bilancio, nonché Contabilità Direzionale e Sistemi di Pianificazione e Controllo delle imprese turistiche.

Andrea Rey (PhD) è ricercatore (RtdB) di Economia Aziendale presso il Dipartimento di Economia, Management e Istituzioni dell'Università degli Studi di Napoli Federico II dove attualmente insegna "Valutazione delle startup e delle imprese innovative".

Fabiana Roberto (Phd) è ricercatrice (RtdA) di Economia Aziendale presso il dipartimento di Economia Management e istituzioni dell'università degli studi di Napoli Federico II, docente di Ragioneria ed Economia Aziendale e valutazione delle startup delle imprese innovative.

Noemi Rossi (PhD) è professoressa associata di Economia Aziendale presso l'Università "Sapienza" di Roma, è docente in programmi di master executive e di formazione manageriale a livello nazionale sui temi della innovazione della PA e del management pubblico.

Daniela Rupo (PhD) è professore ordinario di Economia Aziendale presso il Dipartimento di Economia dell'Università degli Studi di Messina dove insegna Economia Aziendale, Valutazione d'azienda e Business Valuation.

Stefania Servalli (Phd) è professoressa Ordinaria di Economia Aziendale presso l'Università degli Studi di Bergamo e titolare dell'insegnamento di Economia Aziendale presso l'Accademia della Guardia di Finanza di Bergamo.

Silvia Solimene (PhD) è professoressa associata di Economia Aziendale presso il Dipartimento di Metodi e Modelli per l'Economia, il Territorio e la Finanza dell'Università la Sapienza di Roma dove insegna Ragioneria e Informazione non finanziaria.

Danilo Tuccillo (PhD) è professore associato di Economia Aziendale presso il Dipartimento di Economia dell'Università degli Studi della Campania 'Luigi Vanvitelli' dove attualmente insegna "Ragioneria Generale ed Applicata e Revisione Legale dei Conti.

Termine estratto capitolo

Parte Prima
INQUADRAMENTO GENERALE

1.

L'OGGETTO DELLA VALUTAZIONE NELLE PARTECIPATE PUBBLICHE

di ANTONIO GITTO, STEFANIA SERVALLI e FEDERICA GANDELLI (*)

SOMMARIO: 1.1. Obiettivo. — 1.2. Le aziende pubbliche di produzione. — 1.3. Le partecipate pubbliche: quadro normativo. — 1.4. Il contesto economico delle aziende pubbliche. — 1.5. La valutazione delle aziende pubbliche. — 1.6. Conclusioni. — 1.7. Bibliografia.

Parole chiave: partecipate pubbliche, servizi pubblici, valutazione

1.1. Obiettivo.

Le società partecipate da soggetti pubblici costituiscono un fenomeno di rilievo nel panorama economico italiano. Esse, particolarmente diffuse nel comparto delle amministrazioni locali, sono disciplinate dal decreto legislativo n. 175 del 19 agosto 2016 (cosiddetto TUSP (1)), come modificato e integrato dal decreto legislativo n. 100 del 16 giugno 2017. La nuova disciplina aveva, ed ha, l'obiettivo di aumentare la trasparenza nelle società pubbliche e ridurre il numero delle stesse, anche al fine di eliminare fenomeni distorsivi che creavano sprechi e inefficienze (Ministero dell'Economia e delle Finanze, 2019: p. 9).

L'attenzione dimostrata dal legislatore è stata la diretta conseguenza del ricorso diffuso (sicuramente eccessivo) allo strumento societario da parte delle pubbliche amministrazioni e, dunque, dell'accresciuta rilevanza del fenomeno delle società partecipate, soprattutto, a livello locale (comunale, provinciale e regionale), anche in ragione di

(*) Pur essendo il presente capitolo frutto di un comune lavoro, i paragrafi 1.2., 1.4. e 1.5. sono da attribuire a Antonio Gitto, i paragrafi 1.1. e 1.6. sono da attribuire a Stefania Servalli, mentre il paragrafo 1.3. è da attribuire a Federica Gandelli.

(1) Testo Unico in materia di società a partecipazione pubblica.

normative che ne hanno incentivato l'impiego per la gestione dei servizi pubblici locali (2), un tempo direttamente forniti da enti aventi forma giuridica pubblicistica (Pozzoli, 2019: pp. 437-440).

Invero, il problema della razionalizzazione delle partecipate pubbliche era stato chiaro sin dal 2006, poiché al fine di ridimensionare tale fenomeno e, quindi, contenere la spesa pubblica originata da esse, fu emanato un primo gruppo di norme volte ad introdurre vincoli alla composizione degli organi sociali (3), a fissare tetti o prevedere riduzione ai compensi percepiti dai loro componenti (4), nonché ad imporre lo scioglimento delle società stesse nel caso di ripetuti risultati economici negativi (5).

Anche le norme recate dalla Legge di Stabilità 2015 (23 dicembre 2014, n. 190), frutto delle misure proposte nel programma di razionalizzazione predisposto dal Commissario straordinario alla Spending Review Carlo Cottarelli (6), andavano nello stesso senso. In particolare, è da attribuirsi ad essa la previsione dell'obbligo (per le regioni, le province autonome di Trento e Bolzano, gli enti locali, le camere di commercio, industria, artigianato e agricoltura, le università e gli istituti di istruzione universitaria pubblici e le autorità portuali) di avviare, al verificarsi di determinate ipotesi, l'eliminazione delle partecipazioni non indispensabili al perseguimento delle finalità istituzionali dell'ente, indipendentemente dalla tipologia di servizio gestito. A tal fine, era stato previsto l'obbligo, per le amministrazioni destinatarie della nor-

(2) L'art. 112 del Tuel individua come '*servizi pubblici locali*' quelli « aventi per oggetto la produzione di beni ed attività rivolte a realizzare fini sociali e a promuovere lo sviluppo economico e civile delle comunità locali ».

(3) Cfr. l'art. 1, comma 729, L. n. 296/2005 per le società partecipate dagli enti locali e l'art. 3, commi 12 ss. L. n. 244/2007 per le società a partecipazione statale, nonché l'art. 4, commi 4 e 5, D.L. n. 95/2012 convertito con L. n. 135/2012 con riferimento alle società controllate direttamente o indirettamente dalle pubbliche amministrazioni di cui all'articolo 1, comma 2, del decreto legislativo n. 165/2001.

(4) Cfr. L'art. 1, commi 725-728, L. n. 296/2006; l'art. 3, commi 12 e 44, L. n. 244/2007; l'art. 6, comma 6, D.L. n. 78/2010 convertito con L. n. 122/2010; l'art. 23-*bis* D.L. n. 201/2011 convertito con L. n. 214/2011; l'art. 4, comma 4, D.L. n. 95/2012; l'art. 1, comma 554, L. n. 147/2013.

(5) Cfr. l'art. 1, commi 555 e 568-*bis*, L. n. 147/2013.

(6) Il programma fa riferimento al periodo triennale previsto dall'articolo 49-*bis* del D.L. n. 69 del 21/06/2013, operando a decorrere dal novembre 2013 fino all'ottobre 2016. Gli obiettivi di bilancio che non vengono perseguiti vengono quantificati con riferimento agli indicatori di cui all'articolo 12 e comma 35 del decreto di

2.

**IL GRUPPO AMMINISTRAZIONE PUBBLICA (GAP)
COME ENTITÀ OGGETTO DI VALUTAZIONE**

di PIERLUIGI CATALFO e VALERIO GUGLIOTTA

SOMMARIO: 2.1. Obiettivo. — 2.2. Finalità del GPL e dinamica gestionale nel contesto locale. — 2.3. Unità di valori e bilancio consolidato. — 2.4. Le ragioni del contesto valutativo: specificità e diversificazioni nel Gruppo. — 2.5. Processi valutativi: principi generali. — 2.6. Conclusioni. — 2.7. Bibliografia.

Parole chiave: gruppo; enti locali; GAP; bilancio consolidato; valutazione.

2.1. Obiettivo.

La ragione principale che giustifica la “partecipazione pubblica” nelle imprese può essere rintracciata nella volontà di intervenire sotto una molteplicità di intenti. Nel corso degli anni, vi sono state innanzitutto ragioni di tutela degli interessi pubblici, ma anche ragioni di politica industriale. Di certo, a giustificare le partecipazioni pubbliche vi è l'intento di garantire alla collettività la prestazione di servizi che il soggetto economico privato — spinto, nella sua azione, prioritariamente da interessi legati alla massimizzazione del profitto — non sempre potrebbe avere interesse o convenienza economica ad erogare.

Le società partecipate dagli Enti Locali sono generalmente legate allo svolgimento dei tradizionali compiti affidati agli stessi, nel limite della loro competenza, in tema di prestazione di servizi di pubblica utilità. In passato, tali funzioni venivano esercitate tramite particolari strumenti amministrativi, quali ad esempio le aziende speciali. Nel tempo, però, per via di fattori legati tanto a implicazioni politiche quanto a esigenze di finanza pubblica, sono state progressivamente affidate a società terze, molto spesso partecipate dagli stessi Enti Locali.

È proprio all'interno di questo scenario di contesto che viene a giustificarsi l'interesse e l'approfondimento verso il Gruppo Amministrazione Pubblica quale entità oggetto di valutazione. Tale entità,

infatti, viene oggi ad operare a livello locale e territoriale col fine, tra gli altri, dell'erogazione di servizi di pubblica utilità, in un particolare bilanciamento tra multi-soggettività del Gruppo e unità valoriale all'interno dello stesso.

Il presente capitolo prova a muovere verso una prospettiva prettamente ricostruttiva dell'oggetto della analisi. In particolare, dapprima viene approfondita, in termini descrittivi, la consistenza del fenomeno e la sua dinamica gestionale. Successivamente, viene posta attenzione al presupposto della unità valoriale di un'entità che, proprio per essere caratterizzata da una multidimensionalità soggettiva, non può prescindere dal prendere in considerazione le diverse specificità dei singoli componenti del Gruppo, specificità dalle quali scaturiscono differenti flussi informativi che occorre saper governare in modo efficiente, anche tramite gli strumenti di accountability ad oggi disponibili. A partire da ciò, la riflessione si concentra sul tema della valutazione degli *asset* aziendali del Gruppo, con la consapevolezza delle criticità legate alle difficoltà di misurazione dello specifico oggetto derivante da attività gestionali, caratterizzate, fra l'altro, dalla erogazione di servizi pubblici immateriali, non sempre rendicontabili con i tradizionali sistemi basati solo su informazioni contabili finanziarie.

2.2. Finalità del GPL e dinamica gestionale nel contesto locale.

La diffusa presenza, nell'ambito dell'economia italiana, di società partecipate da enti pubblici si caratterizza per il quadro giuridico complesso, nel quale una serie di disposizioni speciali (fra tutte, il D.Lgs. n. 175/2016 T.U.S.P, il principio contabile applicato 4/4 allegato al D.Lgs. n. 118/2011, nonché il D.Lgs. n. 267/2000 T.U.E.L.) e da ultimo il D.Lgs. n. 201/2022) vengono ad intrecciarsi con la disciplina del Codice civile.

Negli ultimi anni si è assistito ad una tendenza verso la preferenza di forme giuridiche disciplinate dal diritto privato, con la Costituzione di società con finalità economiche caratterizzate da un forte orientamento agli interessi pubblici, tramite le quali svolgere attività eterogenee, sulla base della contingenza di esigenze economiche e sociali. Pertanto, la gestione delle società partecipate dagli enti pubblici è sempre più oggetto di attenzione da parte del Legislatore sotto molteplici profili, che vanno dalla tutela della concorrenza ai riflessi sui bilanci degli Enti soci e/o controllanti.

Allo stato, l'universo di riferimento degli enti facenti parte del Sistema Pubblico Allargato del Progetto Conti Pubblici Territoriali, è

distinto e diverso dalla nozione di Gruppo dell'Amministrazione Pubblica (G.A.P.) e dal perimetro di consolidamento, rendendo inapplicabili confronti e comparazioni.

Infatti, ai sensi della normativa contabile vigente, gli enti territoriali devono predisporre due distinti elenchi, uno indicante gli enti, le aziende e le società che compongono il G.A.P. (Gruppo Amministrazione Pubblica), e l'altro inclusivo degli enti, delle aziende e delle società che, oltre a far parte del G.A.P., vanno compresi nel bilancio consolidato (perimetro del consolidamento).

Costituiscono componenti del "Gruppo Amministrazione Pubblica":

- gli organismi strumentali dell'amministrazione pubblica capogruppo;
- gli enti strumentali controllati dell'amministrazione pubblica capogruppo;
- gli enti strumentali partecipati di un'amministrazione pubblica;
- le società controllate dall'amministrazione pubblica capogruppo;
- le società partecipate dell'amministrazione pubblica capogruppo.

Si tenga presente che, ai fini dell'inclusione nel Gruppo dell'Amministrazione Pubblica, non rileva la forma giuridica né la differente natura dell'attività svolta da parte dell'ente strumentale o dalla società. Il Gruppo Amministrazione Pubblica può comprendere anche gruppi intermedi di amministrazioni pubbliche o di imprese e, in tal caso, il bilancio consolidato è predisposto aggregando anche i bilanci consolidati dei gruppi intermedi.

Inoltre, i soggetti facenti parte del primo elenco del G.A.P. possono non essere presi in considerazione nel perimetro di consolidamento a causa:

- della loro irrilevanza (es. bilanci che presentano, per ciascun parametro dell'area di consolidamento, un'incidenza inferiore al 5% per Regioni e province autonome, e del 10% per gli EE.LL., rispetto alla posizione economica, patrimoniale e finanziaria della P.A. capogruppo, ed in ogni caso per quote di partecipazione inferiori all'1%);
- impossibilità di reperire informazioni necessarie al consolidamento in tempi ragionevoli e senza spese sproporzionate (eventi di natura straordinaria).

Negli ultimi anni, è andato poi rafforzandosi il riferimento ad una nozione di controllo di "diritto", di "fatto" e "contrattuale", anche nei casi in cui non è presente un legame partecipativo, diretto o indiretto, al capitale delle controllate, né una nozione di "partecipazione".

Il Progetto Conti Pubblici Territoriali (CPT), invece, ha scelto di adottare convenzionalmente un valore di riferimento, in termini di quota di partecipazione pubblica, a livello di Settore Pubblico nel suo complesso, al di sotto del quale presumere che un controllo, nella forma sopra definita, sia in genere non esercitabile. La soglia è stata fissata al 30%, anche se tale valore viene però applicato in modo particolarmente flessibile, in considerazione dei confini non sempre netti che si riscontrano nell'analizzare il ruolo dell'operatore pubblico (pp. 43-44 guida CPT) (1). È importante peraltro segnalare come, una volta definito se un ente debba essere incluso nel conto consolidato del Settore Pubblico Allargato, i flussi finanziari di tale ente vengono considerati integralmente e non in base alla quota percentuale di partecipazione pubblica.

Sono comunque allo studio ipotesi di revisione delle linee guida per la determinazione dei criteri di inclusione/esclusione degli Enti nell'universo CPT, ai fini di un raccordo con la legislazione vigente in materia di armonizzazione contabile.

La gestione delle società partecipate dagli Enti Locali Territoriali costituisce un nodo cruciale nel coordinamento della finanza pubblica, tanto da essere al centro dei controlli della stessa Corte dei conti. Al fine di rispettare i vincoli di finanza pubblica, negli anni sono stati posti limiti alla costituzione di organismi partecipati e, in taluni casi, si è ricorso ad operazioni di scioglimento, razionalizzazione e ristrutturazione in particolare di società strumentali, che gestiscono attività diverse dai servizi pubblici locali.

Attraverso i dati del “Cruscotto Organismi Partecipati” della Corte di conti (2) è possibile focalizzare l'attenzione sulla dinamica gestionale degli organismi partecipati a livello territoriale. Il fenomeno, nel suo complesso, può essere misurato con dei valori di sintesi che, per gli enti partecipati, stimano, in maniera aggregata, un valore della produzione pari a € 65.374.782.055,00, il costo del personale in € 13.343.344.556,00, il costo della produzione in € 60.491.358.561,00, con un utile netto pari a € 4.144.635.979,00 e una perdita di € 678.198.213,00.

Il fenomeno interessa un totale di oltre 7.000 partecipate, in maggioranza caratterizzate da una partecipazione mista a prevalenza

(1) Per approfondimenti: <https://www.agenziacoesione.gov.it/sistema-conti-pubblici-territoriali/>

(2) Consultare <https://www.agenziacoesione.gov.it/Home/Service/CruscottiOpen>

3.

**I SOGGETTI DELLA VALUTAZIONE E IL RUOLO
DELLE ISTITUZIONI NEL PROCESSO DI VALUTAZIONE:
LA CORTE DEI CONTI, L'AGENZIA DEL TERRITORIO,
LA CASSA DEPOSITI E PRESTITI E L'ANAC**

di NOEMI ROSSI e GIANCLAUDIO FESTA

SOMMARIO: 3.1. Premessa. — 3.2. I controlli alla luce della complessità di un sistema. — 3.3. Il controllo della Corte dei conti sulle società a partecipazione pubblica. — 3.4. Il ruolo della Corte dei conti nel sistema dei controlli. — 3.5. I profili di responsabilità per danno erariale. — 3.6. Il rapporto tra norme sui controlli e autonomia statutaria. — 3.6.1. La valutazione ed i profili tributari nell'Agenzia del territorio. — 3.7. La Cassa Depositi e Prestiti tra politiche pubbliche ed obiettivi. — 3.7.1. La Cassa Depositi e Prestiti conformata ad holding pubblica. — 3.7.2. La stabilità e la trasparenza nel perseguimento degli obiettivi pubblici. — 3.8. L'A.N.A.C. e il potere di vigilanza sui contratti pubblici. — 3.8.1. Il procedimento ispettivo. — 3.8.2. Conclusione del procedimento di vigilanza e legittimazione a ricorrere dell'ANAC. — 3.9. Bibliografia.

Parole chiave: controlli; responsabilità per danno erariale; vigilanza sui contratti pubblici.

3.1. Premessa.

L'analisi delle aziende e delle *utility* non può prescindere dalla valutazione dei soggetti addetti al controllo che, in un'ottica integrata di sostenibilità economica, finanziaria, ambientale e sociale, hanno il precipuo compito di mettere alla luce le performance delle principali *utility*, pubbliche e private, operanti in Italia, andando a individuare le possibili inefficienze e/o illegittimità. In questa fase di transizione dell'economia, anche il comparto dei servizi di pubblica utilità è in continua evoluzione ed i servizi pubblici rivestono un ruolo fondamentale per la crescita, lo sviluppo del territorio e il benessere della collettività. Il settore delle *utility*, con il loro fatturato, ricoprono nel nostro Paese una buona fetta del prodotto interno lordo incidendo

sull'equilibrio del bilancio statale e sulla sostenibilità del debito pubblico.

3.2. I controlli alla luce della complessità di un sistema.

La recente crisi globale dei mercati ha favorito l'adozione di una serie di modelli societari e strutture normative sempre più complesse, con la conseguente difficoltà di ricostruire sistematicamente le regole e i principi volti a disciplinare le strutture societarie soprattutto quando vengono in rilievo i principi sottesi all'art. 97 Cost. relativi al buon andamento ed all'imparzialità della pubblica amministrazione nonché all'art. 81 Cost. dove viene cristallizzato il concetto di equilibrio di bilancio e di sana gestione finanziaria (1).

Anche alla luce di una lettura in chiave aziendalistica, non si può prescindere dal ragionamento secondo il quale il sistema dei controlli proposto dal nostro ordinamento è connotato da una analisi fortemente condizionata dall'organizzazione economica dell'ente, dalla sua interazione con le autorità pubbliche e il potere politico, dal suo assetto proprietario e dalle caratteristiche del mercato in cui opera.

Da questo punto di vista, salvifica può essere una breve ricostruzione normativa in materia di controlli anche perché il tradizionale schema codicistico appariva sostanzialmente incentrato sul ruolo gestorio del consiglio di amministrazione e su quello di controllo attribuito al collegio sindacale.

Da questo punto di vista con la L. n. 216/1974 venne introdotto l'obbligo di revisione contabile anche se con riferimento alle sole società quotate, ma è con l'approvazione del Testo unico bancario ed in particolare con il Testo unico dell'intermediazione finanziaria che sono state definitivamente separate le funzioni di controllo contabile, affidate alle società di revisione, e quelle di controllo sulla gestione, di pertinenza del collegio sindacale. Successivamente con il D.Lgs. n. 231/2001 si è stabilito l'obbligo per le persone giuridiche di adottare assetti organizzativi idonei, su cui vigila un apposito organismo con l'obiettivo di prevenire la commissione di reati nello svolgimento dell'attività d'impresa.

Successivamente, con la riforma delle società di capitali del 2003 (adottata con D.Lgs. n. 6/2003), sono stati delineati nuovi modelli di

(1) F. SUCAMELI, *Attuazione ed esecuzione della l. cost. n. 1/2012 attraverso il giudice del bilancio*, in *www.federalismi.it*, 2020.

governance delle società per azioni, in cui l'attività di controllo è stata assegnata, rispettivamente, al consiglio di sorveglianza nel sistema dualistico e al comitato di controllo sulla gestione nel sistema monistico. Occorre, poi, aggiungere che la L. n. 262/2005, intervenuta in tema di tutela del risparmio e di regolazione dei mercati finanziari, ha previsto l'obbligo per le società di dotarsi di un amministratore indipendente e di un dirigente incaricato di redigere i bilanci contabili, nonché la possibilità per la minoranza di eleggere almeno un componente del Consiglio di amministrazione e del collegio sindacale.

Il quadro normativo è completato dal codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (cfr. D.Lgs. n. 14/2019) secondo il quale emerge una nuova funzionalizzazione degli assetti organizzativi con la finalità di prevenire l'emergere della fase di crisi. L'organo di controllo, in quest'ottica, è tenuto a vigilare sull'idoneità della struttura societaria a recepire i segnali di allerta e ad attuare i rimedi previsti dall'ordinamento.

L'approccio normativo ha comportato l'insorgere di un problema di sovrapposizioni tra compiti e funzioni che coinvolgono nell'ambito del sistema dei controlli il collegio sindacale, l'organismo di vigilanza, il revisore contabile, il comitato per il controllo interno, l'internal audit, il compliance officer ed il sistema di risk management.

L'approccio normativo ha comportato l'incremento della "procedimentalizzazione" dell'azione amministrativa, tenuto conto che l'adequatezza delle decisioni è valutata sulla base delle procedure adottate: queste ultime hanno gradualmente acquisito una propria e autonoma rilevanza sul piano giuridico. Gli interventi normativi delineati, difatti, oltre a fornire la complessa disciplina in tema di controlli, esprimono, altresì, l'idea di un percorso di riforme volto a modificare il ruolo del consiglio di amministrazione da organo di gestione a organo di monitoraggio sulla gestione.

Ne consegue la necessità di un coordinamento tra i diversi soggetti coinvolti nel controllo, con l'obiettivo di razionalizzare i flussi informativi ed evitare aggravii di costi per l'impresa. Appare chiaro come i soggetti coinvolti nel processo di controllo possano individuarsi in primo luogo nella Corte dei conti, nell'Agenzia del territorio, la Cassa depositi e prestiti e l'Anac.

3.3. Il controllo della Corte dei conti sulle società a partecipazione pubblica.

Il sistema dei controlli assume delle peculiarità dinanzi alle società pubbliche, anche perché la tematica evoca una pluralità di problemi, che vanno dalla proprietà dell'impresa alla genesi di diritto speciale della società, fino alla disciplina applicabile (2).

Preso atto di tale circostanza, le criticità maggiori sono correlate alla partecipazione di controllo del socio pubblico. Mentre nelle società controllate, da una coalizione di soci, il rischio principale cui intendono sopperire i controlli è quello di estrazione di benefici personali a favore degli amministratori e della maggioranza, nelle società pubbliche il principale pericolo nella gestione è connesso all'eccessiva discrezionalità di cui godono i manager.

Vale evidenziare che il socio pubblico non è particolarmente attivo nella gestione e nella condivisione delle scelte degli amministratori; infatti, non dispone di procedure di analisi preventiva della gestione sociale e, quindi, non esercita in maniera adeguata i poteri che gli competono alla stregua del diritto societario. Tanto per non esporsi alla responsabilità contabile.

L'assetto normativo evidenzia, ineluttabilmente, una carenza allorché si debba valutare la coerenza in funzione del raggiungimento degli obiettivi gestionali finalizzati alla riduzione dei costi di gestione e tesi a limitare la discrezionalità degli amministratori delle società pubbliche.

Tale profilo è sicuramente una lacuna se si valutano con attenzione le regole del D.Lgs. n. 175/2016 (c.d. Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica), il quale prevede che si debba privilegiare l'opzione per l'amministratore unico (art. 11, c. 2), favorendo l'immedesimazione tra presidente e amministratore delegato (art. 11, c. 9) e fissando a cinque il numero massimo di componenti del consiglio di amministrazione (art. 11, c. 3).

Soprattutto nell'ottica del contenimento dei costi di funzionamento degli organi, il legislatore avrebbe potuto optare per il modello di amministrazione monistico (la cui composizione minima è costituita da tre amministratori) e non per il sistema tradizionale che sottende un

(2) G.F. C. *La costituzione delle società miste per la gestione dei servizi pubblici locali*, in *La gestione dei servizi pubblici locali*, 1998, 390. F. CERCHI *La società*

4.

**ADEGUATI ASSETTI ORGANIZZATIVI E LIQUIDAZIONE
DELLE PARTECIPAZIONI PUBBLICHE POSSEDUTE
DALLE APL**

di CARMELO MARISCA e NICOLA RAPPAZZO

SOMMARIO: 4.1. Obiettivo e inquadramento del lavoro. — 4.2. Aziende Pubbliche Locali ed organismi partecipati: dinamiche evolutive. — 4.3. Società partecipate: dal contenimento alla razionalizzazione delle partecipazioni. — 4.4. Le misure introdotte dal TUSP. — 4.5. Adeguati assetti organizzativi e liquidazione delle partecipazioni pubbliche. — 4.6. Bibliografia.

Parole chiave: aziende pubbliche locali; società partecipate; recesso; liquidazione partecipazione.

4.1. Obiettivi e inquadramento del lavoro.

L'evoluzione della disciplina relativa alla razionalizzazione delle partecipazioni pubbliche possedute dalle Aziende pubbliche locali (APL) è da ultimo intervenuta in un periodo caratterizzato da una profonda trasformazione anche della disciplina relativa alla crisi d'impresa, conclusasi con l'emanazione del nuovo Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza (D.Lgs. n. 14/2019 e s.m.i.; CCII).

In considerazione di ciò, obiettivo del presente lavoro è quello di evidenziare come le valutazioni d'azienda abbiano ormai acquisito un ruolo fondamentale nell'implementazione, da parte delle società partecipate dalle APL, degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili di cui all'art. 3 del CCII.

In questa prospettiva, i processi valutativi non sono necessariamente collegati alla realizzazione di operazioni di finanza straordinaria né, tanto meno, assumono esclusivamente una valenza strategica per la pianificazione aziendale, diventano invece, in chiave prospettica, strumenti indispensabili per il monitoraggio degli equilibri aziendali, di cui

tener conto nell'implementazione di adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili delle società partecipate dalle APL.

Ciò premesso, il presente capitolo approfondisce nei paragrafi che seguono alcuni aspetti specifici relativi alle partecipazioni pubbliche possedute dalle APL. Vengono, innanzitutto, rappresentate le dinamiche evolutive che hanno caratterizzato le APL in merito al loro ricorso sistematico ad organismi partecipati, evidenziando, di seguito, come il quadro normativo — a più riprese — ha avuto quale obiettivo, prima il contenimento e, in seconda battuta, la razionalizzazione delle partecipazioni pubbliche. Si riconosce, poi, come il tema della valutazione delle partecipazioni pubbliche, e della loro liquidazione, non può non tenere conto dei recenti obblighi introdotti dal CCII in merito alla definizione di adeguati assetti organizzativi da parte delle imprese coinvolte, concludendo con alcune prime riflessioni aventi ad oggetto il “nuovo” ruolo che può essere riconosciuto agli strumenti di valutazione aziendale in chiave di controllo degli equilibri economico-finanziari.

4.2. Aziende Pubbliche Locali ed organismi partecipati: dinamiche evolutive.

Le APL rivestono un ruolo di grande rilevanza, sia per la loro centralità nel soddisfare le esigenze ed i bisogni della comunità di riferimento, sia per l'ampio e significativo processo di riforma che le ha contraddistinte nel corso degli anni tramite una serie di provvedimenti legislativi susseguitsi nel tempo. Per quanto qui d'interesse, le APL, ivi incluse quelle di minori dimensioni, si contraddistinguono oggi per il sistematico ricorso ad organismi partecipati per lo svolgimento di attività e servizi di propria pertinenza.

In questa prospettiva, uno degli elementi che ha inciso sul ricorso da parte delle APL ad organismi partecipati è senz'altro da ricercarsi nell'evoluzione normativa dei modelli organizzativi e di gestione dei Servizi Pubblici Locali (SPL). Più nello specifico, l'*outsourcing*, ovvero il ricorso sempre più frequente a soluzioni esterne per l'affidamento, sia formale che sostanziale, di attività e servizi tradizionalmente gestiti dalle stesse APL, è da considerarsi il *leit motiv* delle grandi riforme del passato.

Già a partire dai primi anni '90, il perseguimento di obiettivi di efficacia e di efficienza ha progressivamente determinato un sempre più marcato orientamento verso forme di affidamento esterno dei servizi.

L'affidamento diretto a società di capitali costituite a tale scopo dall'APL era infatti già espressamente previsto dalla Legge n. 142/1990, con la quale sono stati introdotti sostanziali cambiamenti riguardo alla gestione dei SPL.

La gestione di tali servizi da parte dell'APL, in economia ovvero ricorrendo ad enti pubblici strumentali, aveva difatti ampiamente mostrato segnali di inadeguatezza rispetto al mutato quadro nel tempo delineatosi. E ciò, nonostante si fosse già assistito alla trasformazione di larga parte delle cosiddette "aziende municipalizzate" in "aziende speciali" (Zangrandi, 1994).

Sempre con riferimento alle APL, numerose sono state le ragioni che hanno determinato la crisi delle strutture municipali che in Italia direttamente hanno provveduto alla soddisfazione dei bisogni delle proprie comunità attraverso modelli gestionali di tipo tradizionale, tra i quali, in primo luogo, l'azienda speciale. Il riferimento è a nuovi e più articolati bisogni della collettività, che hanno determinato l'aumento della complessità dell'insieme dei servizi da erogare, con riflessi notevoli sulla struttura dei costi connessi alla gestione diretta degli stessi e, ancora, alla necessità di articolare alcuni servizi su base sovra-comunale. In un tale contesto, notevole influenza ha avuto anche la liberalizzazione a livello nazionale di alcuni settori dei servizi pubblici, il processo di integrazione europeo e la relativa pressione comunitaria per l'apertura del mercato dei servizi alla concorrenza.

Un ulteriore passaggio chiave è riconducibile alla Legge n. 498/1992 e al D.P.R. n. 533/1996, attraverso i quali si è aperta la strada alla gestione dei SPL attraverso società di capitali miste, con capitale pubblico minoritario. Innovazioni che, successivamente, sono state trasfuse nel Testo Unico degli Enti Locali (D.Lgs. n. 267/2000; TUEL).

Ulteriori provvedimenti normativi hanno rafforzato in passato l'orientamento verso una gestione privatistica dei SPL. In particolare, l'articolo 35 della Legge n. 448/2001 (Legge Finanziaria per l'anno 2002) e l'articolo 14 della Legge n. 326/2003 hanno rappresentato un "passo in avanti" (Pozzoli, 2005; Mulazzani e Pozzoli, 2005), imprimendo sotto molti aspetti un'accelerazione all'evoluzione delle forme e delle modalità di gestione dei SPL (Elefanti, 2003; Lombrano e Cristofoli, 2002; Mele 2003). Le innovazioni introdotte, infatti, che modificavano alcuni articoli del TUEL, riguardavano la definizione e la classificazione dei SPL, nonché il superamento del modello unico di gestione riservato a questi ultimi.

In merito al primo profilo, le disposizioni del TUEL, così come modificate dall'articolo 14 della Legge n. 326/2003, in luogo del precedente riferimento ai “servizi di rilevanza industriale e non”, distinguevano tra “servizi di rilevanza economica” e servizi privi di tale connotazione. Lontana dall'essere una mera precisazione terminologica, la nuova formulazione lasciava intendere la volontà di ampliare l'ambito di applicazione della normativa, così estendendo le nuove forme di gestione a tipologie di SPL in precedenza escluse. In tal senso, in difetto di una coincidenza tra le due categorie, quella dei “servizi di rilevanza industriale” era considerata come un sottoinsieme di quella dei “servizi di rilevanza economica” (Mulazzani, 2005). Il secondo elemento di novità, invece, era rappresentato dal superamento del “modello unico di gestione” dei SPL, in favore di diversi modelli gestionali alternativi, differenziati in ragione della natura economica e non del servizio, consentendo un ampio ricorso al modello societario.

Tenendo anche conto delle disposizioni introdotte dall'articolo 13 del D.L. n. 223/2006 (cd. decreto Bersani), le APL potevano possedere quote di partecipazione in società di capitali per finalità estremamente eterogenee. La normativa al tempo vigente prevedeva infatti la possibilità per l'APL, pur in presenza di alcuni vincoli e limitazioni, di possedere:

- partecipazioni in società di capitali per l'erogazione di servizi pubblici a rilevanza economica;
- partecipazioni in società di capitali per l'erogazione di servizi pubblici privi di rilevanza economica, ovvero di ricorrere, per detti servizi, a soggetti pubblici non lucrativi (Aziende speciali, Istituzioni, ecc.);
- partecipazioni in società di capitali per la produzione di beni e servizi strumentali all'attività dell'APL nonché, nei casi consentiti dalla legge, per lo svolgimento esternalizzato di funzioni amministrative di sua competenza;
- partecipazioni in società commerciali.

Tra i numerosi provvedimenti susseguitsi nel tempo di maggior rilevanza, senza pretesa di esaustività, sembra opportuno qui richiamare brevemente l'articolo 23-*bis* del D.L. n. 112/2008 (1) che ha dato impulso ad una parziale liberalizzazione del settore, incentivando una gestione in concorrenza dei SPL, prevedendo:

Termine estratto capitolo

(1) Disciplina delle partecipazioni in società di capitali, pubblicata a seguito del

Parte Seconda
PROFILI METODOLOGICI

5.

**CONFIGURAZIONI DI VALORE,
APPROCCI E METODI DI VALUTAZIONE**

di FRANCESCO AGLIATA, ANDREA REY, FABIANA ROBERTO
e DANILO TUCCILLO (*)

SOMMARIO: 5.1. Obiettivo. — 5.2. Configurazione di valore. Inquadramento dottrinale e di prassi. — 5.2.1. Dinamica aziendale e approcci di valutazione. — 5.3. Le metodiche di valutazione e l'orientamento strategico aziendale. — 5.3.1. L'espressione reddituale/finanziaria e la valutazione delle prospettive di funzionamento. — 5.3.2. I limiti delle metodologie patrimoniali. — 5.3.3. Il ruolo residuale dei metodi di mercato: cenni. — 5.4. Conclusioni. — 5.5. Bibliografia.

Parole chiave: Valutazione d'azienda; Configurazioni di capitale; Pubbliche Amministrazioni; Metodologie di stima.

5.1. Obiettivo.

Il presente capitolo — collocandosi nella parte iniziale dell'intero lavoro avente ad oggetto la valutazione delle Pubbliche Amministrazioni — intende fornire, secondo un approccio di tipo deduttivo, alcune informazioni in merito alle principali grandezze prese a riferimento nel procedimento specifico di misurazione del valore per le aziende in oggetto.

Ci si interroga sull'utilità a procedere alla misurazione del valore per le P.A., o quanto meno ad intuire la particolare configurazione di valore necessaria in tale circostanza. Più precisamente, la disamina parte dall'assunto secondo cui una P.A. raramente può divenire oggetto di uno scambio in senso tradizionale, ma piuttosto può essere protagonista di particolari operazioni di gestione straordinaria da cui si genererà l'esi-

(*) Pur essendo il presente capitolo frutto di un comune lavoro dei vari Autori, i paragrafi 5.1., 5.2.1. sono da attribuire a Francesco Agliata; i paragrafi 5.2., 5.3.2. sono da attribuire ad Andrea Rey; i paragrafi 5.3., 5.3.3. sono da attribuire a Fabiana Roberto, mentre i paragrafi 5.3.1., 5.4. sono da attribuire a Danilo Tuccillo.

genza a stimarne il valore effettivo; o ancora — in un diffuso procedimento di esternalizzazione — può accadere che le aziende di erogazione di pubblici servizi siano entità di stampo privatistico, le quali seguono in maniera rigorosa un orientamento al profitto.

A tal riguardo, gli Autori si propongono di assumere un approccio generalista e, ove possibile, tentare un primo possibile accostamento delle metodiche in uso al caso specifico delle Pubbliche Amministrazioni.

Più precisamente, richiamando i principali studi in materia di economia delle operazioni straordinarie (vedi per tutti Potito (b), 2020), si cercherà di offrire un inquadramento concettuale in merito alle principali configurazioni di capitale prospettabili (valore di funzionamento, valore di liquidazione, valore di trasferimento, valore netto di bilancio, ecc.), per poi individuare quella configurazione più adeguata alla nostra discussione. Successivamente, si passerà alla presentazione delle principali metodiche in uso per l'apprezzamento e misurazione della configurazione prescelta.

Infine, gli Autori, in maniera critica, offriranno una discussione circa l'opportunità delle varie tecniche in uso, ponendo l'accento sui propri limiti e vantaggi desumibili, al fine di indirizzare la ricerca verso quella metodologia più adeguata e pertinente al particolare caso delle P.A.

Riquadro 5.1. — *Inquadramento dottrinale.*

Percorso/Filone di studi	Autore/Lettura
Letteratura sull'inquadramento economico-aziendale delle P.A.	Agliata (2011); Anselmi (2003); Anessi Pessina e Cantù (2003); Coda (1988); Cucciniello, Fattore, Longo, Ricciuti e Turrini (2018); Paoloni e Grandis (2007); Pezzani (2003).
Letteratura sulla valutazione d'azienda	Adams, Bessant e Phelps (2006); Corbella, Liberatore e Tiscini (2020); Ensslin, Matos, Dutra e Ripoli-Feliu, (2015); Potito (a) (2020); Potito (b) (2020).
Letteratura specifica sulla valutazione delle P.A.	Aversano (2015); Borgonovi, Canhilal e Vera (2013); Farneti (2004); Hughes (1998); Jones e Pendlebury (1996); Jorgensen e Bozeman (2007); Kattel, Cepilovs, Lember e Tonurist (2018); Moore (1995); Mussari (2017); Van Dooren, Bouckaert e Halligan (2010); Zangrandi

Termine estratto capitolo

Il volume affronta il tema della valutazione delle aziende in campo pubblico e costituisce un primo tentativo di dare unitarietà alla materia considerando i tanti caratteri peculiari che si riscontrano nella pubblica amministrazione. Il lavoro approfondisce i temi valutativi partendo dalla necessaria contestualizzazione normativa e individuando quadri e strumentazioni metodologiche utili e compatibili con l'ambito di applicazione individuato. Nel testo, nel quale sono presenti alcuni casi esemplificativi, viene preso in considerazione il quadro delle operazioni più complesse che vanno dalle dismissioni alle operazioni di riconfigurazione aziendale, solo in parte accostabili alle operazioni straordinarie delle imprese di estrazione privatistica operanti sul libero mercato.

Il testo si articola in tre parti. La prima tratta il tema delle configurazioni di valore in campo pubblico; la seconda individua i modelli metodologici applicabili allo specifico contesto in particolare gli approcci e i metodi di valutazione, le valutazioni basate sui dati contabili e sul valore di mercato nonché la valutazione con riferimento alle utilities al gruppo pubblico locale (GPL); nella terza parte, vengono proposti alcuni casi ritenuti paradigmatici per la concreta attività di valutazione in settori specifici della pubblica amministrazione.

La collana "Studi di valutazione d'Azienda" è nata nell'ambito dell'attività di ricerca promossa dalla Società Italiana dei Docenti di Ragioneria e di Economia Aziendale, SIDREA, sulle tematiche valutative aziendali assunto il ruolo estremamente delicato che esse rivestono per lo sviluppo e il risanamento delle imprese. Le pubblicazioni nascono dalla volontà di approfondire i principali e più attuali aspetti valutativi dibattuti in letteratura e applicati dalla migliore prassi professionale anche al fine di favorire il più ampio dibattito con gli standard setter gli organi di vigilanza gli imprenditori i manager e i professionisti.

€ 23,00
024223370

ISBN 978-88-28-86607-7



9 788828 866077