

Partnership Hera – Ascopiave

In data 19 dicembre 2019, facendo seguito all'accordo quadro firmato in data 30 luglio e alle successive approvazioni da parte delle autorità ed enti competenti, il Gruppo Hera e il Gruppo Ascopiave hanno perfezionato un'operazione che ha comportato uno scambio di asset di pari valore nelle attività commerciali energy e nella distribuzione gas. Nella rappresentazione contabile dell'operazione è stato valutato un corrispettivo complessivo di 607,3 milioni di euro, come illustrato in maggior dettaglio nel proseguo e nelle tabelle successivamente riportate.

Nell'ambito energy la partnership si è sviluppata attraverso la creazione di un unico operatore con oltre un milione di clienti per le rispettive attività commerciali nelle regioni Veneto, Friuli-Venezia Giulia e Lombardia attraverso EstEnergy Spa, società già controllata congiuntamente da parte di entrambi i Gruppi. Nello specifico in EstEnergy Spa, di cui il Gruppo Hera ha ottenuto il pieno controllo anche mediante la modifica degli accordi di governance, sono confluite sia le attività commerciali del Gruppo Ascopiave (svolte tramite le società controllate Ascotrade Spa, Ascopiave Energie Spa, Blue Meta Spa, Etra Energia Srl e le società collegate ASM SET Srl e Sinergie Italiane Srl in liquidazione) sia quelle del Gruppo Hera tramite la controllata Hera Comm Nord-Est Srl.

In relazione alle attività di distribuzione gas, Ascopiave Spa ha acquisito dal Gruppo Hera, per un prezzo di 168 milioni di euro, un perimetro di concessioni ricomprendente circa 188.000 utenti in Veneto e Friuli-Venezia Giulia, che sono confluiti dal 31 dicembre 2019 nella società AP Reti Gas Nord-Est da essa interamente controllata. Il valore delle attività nette cedute, rappresentate nelle quasi totalità dalle reti di distribuzione e relativi impianti, ammonta a 134,3 milioni di euro. La cessione ha generato una plusvalenza di 30,2 milioni di euro classificata nella voce di conto economico "Altri ricavi non operativi".

L'acquisizione delle attività commerciali energy da parte del Gruppo è avvenuta mediante un'articolata serie di operazione societarie, tutte disciplinate all'interno dell'accordo quadro e realizzate alla data del closing. Si riporta la successione logico-funzionale di tali operazioni (che hanno comportato un incasso netto di 1,7 milioni di euro):

- acquisto da Ascopiave Spa del 49% delle azioni di EstEnergy Spa da parte del Gruppo Hera con ottenimento del controllo totalitario sulla stessa;
- acquisto da parte di EstEnergy Spa delle partecipazioni in Ascotrade Spa, Ascopiave Energie Spa, Blue Meta Spa, Etra Energia Srl, ASM SET Srl, Sinergie Italiane Srl in liquidazione e Hera

Comm Nord Est Srl (quest'ultima operazione non si configura come acquisizione poiché la società era già controllata dal Gruppo Hera);

- cessione da parte del Gruppo Hera del 48% delle azioni di EstEnergy Spa ad Ascopiave Spa a valle di tutte le operazioni precedenti.

Al termine della riorganizzazione societaria il capitale sociale di EstEnergy Spa risulta detenuto per il 52% dal Gruppo Hera e per il 48% da Ascopiave Spa. Parimenti è stata concessa ad Ascopiave Spa un'opzione irrevocabile di vendita sulla propria partecipazione di minoranza in EstEnergy Spa. Tale opzione può essere esercitata annualmente, discrezionalmente su tutta o parte della partecipazione, in una finestra temporale compresa tra il 15 luglio e il 31 ottobre e, in ogni caso, entro e non oltre il 31 dicembre 2026.

In base ai principi contabili internazionali Ias/lfrs, l'esistenza di un tale diritto in capo al socio di minoranza può comportare la necessità di classificare nel bilancio consolidato come debito finanziario (e non come strumento derivato) l'opzione sulle azioni di EstEnergy Spa detenute attualmente da Ascopiave Spa. Conformemente alle proprie policy contabili, il Gruppo non ha proceduto a rappresentare nel proprio bilancio consolidato le quote di minoranza del socio Ascopiave Spa, considerando contabilmente quindi come interamente posseduta la partecipazione in EstEnergy Spa. Si è proceduto pertanto a calcolare il fair value del debito per l'opzione di vendita sulla base delle informazioni a oggi disponibili, ovvero facendo riferimento allo scenario futuro di esercizio dell'opzione ritenuto più probabile dal management. Tale fair value è stato determinato, nella sostanza, adottando multipli applicati a indicatori di marginalità secondo le condizioni concordate tra le parti e attualizzando i corrispondenti flussi futuri di cassa, utilizzando come tasso di sconto il costo medio di indebitamento a lungo termine del Gruppo alla data dell'operazione.

Dal momento che la policy del Gruppo prevede di non rappresentare l'interessenza dei soci di minoranza nella componente di risultato di periodo, nella valutazione del valore del debito per l'opzione sono stati presi in considerazione eventuali dividendi che ci si aspetta verranno distribuiti da EstEnergy Spa lungo la vita ipotetica dell'opzione stessa (i corrispondenti flussi di cassa andranno infatti a rettificare il corrispettivo da versare alla data di esercizio dell'opzione secondo il meccanismo contrattuale condiviso tra le parti). Il fair value iscritto a bilancio come passività non rappresenta, quindi, soltanto il valore attuale del prezzo previsto dell'opzione di vendita alla data del suo esercizio (pari a 396,6 milioni di euro), ma contiene anche la stima attualizzata dei futuri dividendi distribuiti (pari a 156,7 milioni di euro) in quanto da ritenersi, ai sensi delle disposizioni contrattuali pattuite, parte del corrispettivo variabile dovuto alla controparte, il cui valore complessivo è pertanto pari a 553,3 milioni di euro. A completamento delle previsioni contenute nell'accordo quadro, il Gruppo Hera ha acquisito direttamente il controllo di Amgas Blu Srl, società di vendita energy attiva nella provincia di Foggia, che tuttavia non rientra nell'accordo di partnership avente a oggetto le attività commerciali energy nel territorio del nord-est.

Infine, il Gruppo Hera ha ceduto il 3% del capitale di Hera Comm Spa ad Ascopiave Spa per 54 milioni di euro. Quest'ultima operazione da un punto di vista contabile, in virtù dell'assetto contrattuale utilizzato e delle obbligazioni in capo alle controparti (è riconosciuta tra le altre clausole un'opzione di vendita a favore di Ascopiave Spa), non dà luogo alla derecognition della partecipazione, ma viene rappresentata come la sottoscrizione di un finanziamento a tasso fisso valutato secondo il criterio del costo ammortizzato.



Valutazione delle attività acquisite, delle passività assunte e del corrispettivo trasferito

L'operazione di aggregazione è stata contabilizzata in conformità con quanto disposto dal principio contabile internazionale IFRS 3. Il management ha valutato, anche con l'ausilio di professionisti indipendenti, il fair value di attività, passività e passività potenziali, sulla base delle informazioni su fatti e circostanze disponibili alla data di acquisizione. Il periodo di valutazione è ancora in corso al 31 dicembre 2019: ove, nei prossimi 12 mesi, dovessero emergere nuove e ulteriori informazioni allo stato non note, conformemente a quanto previsto dai principi contabili di riferimento, la suddetta valutazione al fair value potrebbe in parte essere modificata. Si precisa che, in considerazione dell'indisponibilità di una situazione infrannuale di riferimento alla data di acquisizione del 19 dicembre 2019, sono stati consolidati i valori al 31 dicembre 2019, escludendo quindi ricavi e costi riferiti agli ultimi 12 giorni dell'esercizio. Gli effetti derivanti da tale semplificazione sono da ritenersi non rilevanti sia per il conto economico dell'esercizio 2019 sia con riferimento agli indicatori alternativi di performance economico-patrimoniali.

Nella tabella seguente sono riportati i risultati delle attività valutative effettuate al 19 dicembre 2019 in relazione alle attività nette acquisite e al corrispettivo trasferito:

mIn/euro	Valore contabile	Rettifiche da valutazione	Fair value
Attività			
Immobilizzazioni materiali e diritti d'uso	3,5		3,5
Liste clienti		430,7	430,7
Partecipazioni	0,2	19,3	19,5
Attività fiscali differite	2,5	1,4	3,9
Crediti commerciali	179,6		179,6
Attività finanziarie correnti e non correnti	16,6		16,6
Altre attività correnti	27,7		27,7
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	16,4		16,4
Passività			
Fondi diversi	(2,6)		(2,6)
Passività fiscali differite		(93,0)	(93,0)
Passività finanziarie correnti e non correnti	(10,6)		(10,6)
Debiti commerciali	(132,9)		(132,9)
Altre passività correnti	(25,9)		(25,9)
Passività per affrancamento		(40,2)	(40,2)
Passività potenziali		(5,0)	(5,0)
A) Totale attività nette acquisite	74,5	313,2	387,7
Fair value corrispettivo			722,5
Fair value interessenza precedentemente posseduta			92,2
Partecipazioni di minoranza acquisite			3,6
B) Totale valore dell'aggregazione			818,3
B) - A) Goodwill			430,6

Le valutazioni condotte dal management in merito al fair value degli asset tangibili e intangibili, che hanno tenuto conto anche del valore recuperabile degli stessi (calcolato sulla base dei business plan delle società acquisite), hanno portato a identificare le seguenti differenze significative tra valore contabile iscritto nei bilanci delle società e fair value rilevato nel bilancio consolidato del Gruppo:

- 430,7 milioni di euro derivanti dalla valutazione delle liste clienti, il cui valore è stato determinato sulla base delle caratteristiche del contesto di riferimento utilizzando il metodo dei flussi di cassa incrementali (Meem). La vita utile media attesa delle liste clienti, a seguito dell'analisi dell'evoluzione delle basi clienti e relativi churn rate, è stata stimata in 25 anni;
- 19,3 milioni di euro correlati alle partecipazioni in ASM SET Srl e Sinergie Italiane Srl in liquidazione valorizzate al prezzo negoziato in sede di sottoscrizione dell'accordo quadro, poiché ritenuto allineato al fair value delle stesse.

Dalla valutazione del fair value degli asset tangibili acquisiti, per contro, non sono emerse differenze significative rispetto ai valori contabili precedentemente iscritti nei bilanci delle società, anche alla luce della non significatività degli stessi. Non si è proceduto pertanto a rettificare le corrispondenti poste di bilancio o a iscrivere ulteriori asset. La fiscalità differita correlata a tali valutazioni ha determinato l'iscrizione di passività per 93 milioni di euro.

La passività per affrancamento, pari a 40,2 milioni di euro, rappresenta l'ammontare di imposta sostitutiva di competenza del Gruppo con riferimento a un processo di ottimizzazione fiscale, strettamente correlato all'operazione, che verrà finalizzato nel corso del 2020. Nell'ambito del percorso valutativo e negoziale con la controparte, infatti, è stato considerato un elemento rilevante, ai fini della conclusione positiva dell'operazione, la possibilità di procedere all'affrancamento ai fini fiscali dei maggiori valori impliciti nei prezzi della transazione. Tale debito è classificato nella voce di bilancio "Altre passività correnti".

Sulla base delle informazioni disponibili alla data dell'acquisizione, ovvero al 19 dicembre 2019, le valutazioni condotte dal management hanno portato inoltre a identificare una passività potenziale relativa a obbligazioni sorte antecedentemente alla data di acquisizione e risultate misurabili con un adeguato livello di attendibilità, anche grazie ad accertamenti svolti dai consulenti incaricati. Tale passività, quantificata in 5 milioni di euro, si riferisce al potenziale esito sfavorevole di un contenzioso fiscale a seguito di avvisi di accertamento ricevuti dalla società Ascotrade Spa. Si precisa che in sede negoziale è stata pattuita tra Ascopiave e il Gruppo Hera un'indennità specifica per eventuali passività fiscali correlate alla verifica fiscale citata, pertanto l'importo iscritto a bilancio rappresenta il valore eccedente tale indennità, calcolato per differenza rispetto al rischio massimo potenziale che Ascotrade Spa dovrebbe riconoscere all'autorità fiscale in caso di soccombenza. Lo stato attuale delle circostanze non consente di determinare il possibile esito del contenzioso e la probabilità di soccombenza.

Il fair value dell'interessenza precedentemente posseduta si riferisce alla valutazione della partecipazione già detenuta in EstEnergy Spa (pari al 51% del capitale sociale). L'ottenimento del controllo di tale società, di cui il Gruppo aveva in precedenza il controllo congiunto, rientra nella definizione di aggregazione aziendale realizzata in più fasi prevista dal principio contabile internazionale IFRS 3. In questi casi l'acquirente è tenuto a ricalcolare l'interessenza che deteneva in precedenza nella società acquisita al rispettivo fair value alla data dell'operazione e rilevare l'utile o la perdita nel risultato dell'esercizio. Essendo il valore di iscrizione nel bilancio consolidato della partecipazione in EstEnergy Spa al 19 dicembre 2019 pari a 10,8 milioni di euro, tale processo valutativo ha portato all'iscrizione di un utile nel conto economico di 81,4 milioni di euro, classificato nella voce di bilancio "Altri ricavi non operativi". Nello specifico il fair value della quota già in precedenza posseduta è stato determinato sulla base delle valutazioni complessivamente effettuate dalle controparti in sede di negoziazione, che hanno portato alla determinazione del prezzo di acquisto del residuo 49% da parte del Gruppo Hera.

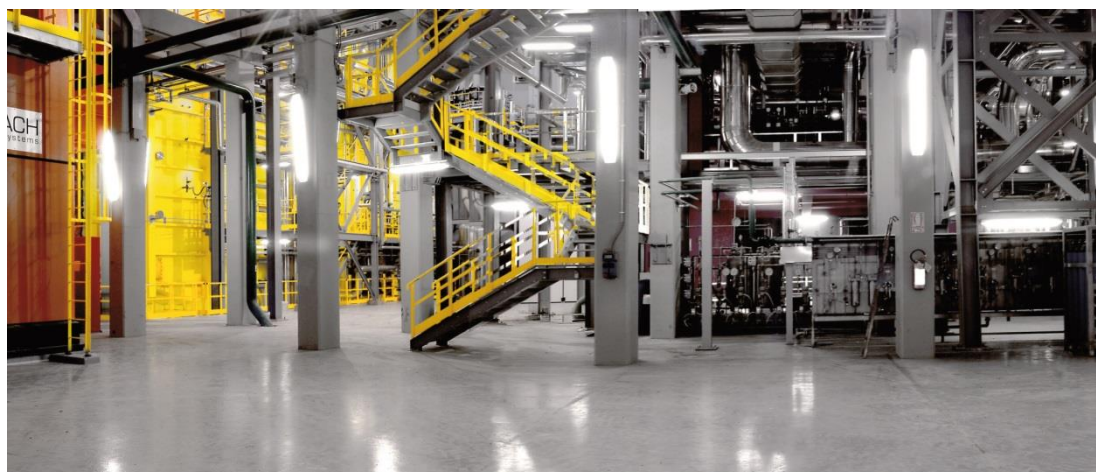
Come anticipato in apertura, la partnership tra Hera e Ascopiave si è concretizzata in uno scambio di asset di pari valore nelle attività commerciali energy e nella distribuzione gas. Per ricondurre la rappresentazione a bilancio alla struttura sostanziale dell'operazione alla data del closing, si riportano le considerazioni effettuate in relazione ai corrispettivi trasferiti al momento di perfezionamento dell'operazione ("Flussi di cassa netti"), nonché quelli che si è valutato di trasferire al momento di

esercizio delle opzioni precedentemente descritte (“Fair value opzione di vendita EstEnergy” e “Debito per riacquisto azioni Hera Comm”):

	Attività commerciali energy		Distribuzione gas	Azioni Hera Comm Spa	Totale partnership
	Acquisizione controllo	Trasferimento Hera Comm Nord Est Srl			
Esborso di cassa per acquisizione	616,2				616,2
Incasso da cessione	(319,6)	(76,3)	(168,0)	(54,0)	(617,9)
Flussi di cassa netti	296,6	(76,3)	(168,0)	(54,0)	(1,7)
Fair value opzione di vendita EstEnergy Spa	425,9	127,4			553,3
Debito per riacquisto azioni Hera Comm Spa				54,0	54
Fair value corrispettivo	722,5	51,1	(168,0)	-	607,3

Alla data della presente relazione finanziaria annuale, l'operazione Ascopiave ha generato un flusso di cassa positivo netto per il Gruppo di 1,7 milioni di euro. Nei prossimi esercizi vi è l'attesa che tale partnership si traduca in flussi di cassa netti positivi per il Gruppo per effetto della redditività prodotta dalle società di vendita acquisite, al netto della perdita dei flussi correlati all'attività di distribuzione gas ceduta. Sulla base degli scenari ipotizzati, inoltre, negli esercizi futuri l'accordo determinerà per il Gruppo flussi finanziari in uscita per effetto dell'esercizio da parte di Ascopiave Spa delle opzioni di vendita del 48% di EstEnergy Spa e del 3% di Hera Comm Spa. Al riguardo si evidenzia che il debito per l'opzione di vendita correlata alla partecipazione di minoranza in EstEnergy Spa (attività commerciali energy), pari complessivamente a 553,3 milioni di euro, genererà nei futuri esercizi, trattandosi di un valore attualizzato, l'iscrizione di oneri finanziari figurativi. Anche eventuali variazioni delle ipotesi sottostanti, che si dovessero tradurre in una diversa valutazione di ammontare e/o tempistica dei flussi finanziari, saranno rilevate a conto economico come oneri o proventi finanziari di periodo. Si evidenzia altresì che l'opzione di vendita correlata alla partecipazione di minoranza di Ascopiave Spa in Hera Comm Spa, per effetto delle disposizioni contrattuali, è stata classificata come debito da finanziamento e verrà valutata secondo il metodo del costo ammortizzato. Il valore nominale di iscrizione iniziale di tale debito, nonché quello di restituzione, è stato valutato pari a 54 milioni di euro.

I valori classificati come “Trasferimento Hera Comm Nord Est” sono riconducibili alla cessione da parte di Hera Comm Spa dell'intera partecipazione in Hera Comm Nord Est Srl a EstEnergy Spa. Va precisato che tali valori non rappresentano l'ammontare di specifiche transizioni, ma l'attribuzione di quota parte del valore di cessione del 48% delle quote di EstEnergy Spa ad Ascopiave Spa (che per effetto delle citate operazioni societarie ricomprende tra le proprie controllate anche Hera Comm Nord Est Srl) e la relativa quota del fair value del debito per l'opzione di vendita. Trattandosi di valori riferibili a una società della quale non si è perso il controllo, il plusvalore generato dalla transazione, pari a 51,1 milioni di euro, è stato rilevato direttamente nel patrimonio netto consolidato.



Impatti sugli indicatori alternativi di performance

L'acquisizione delle attività commerciali energy rappresenta per il Gruppo un importante passaggio nell'evoluzione del portafoglio di attività, in piena coerenza con le linee di sviluppo contenute nel piano industriale. Tramite questa operazione, infatti, il Gruppo ha anticipato il raggiungimento dell'obiettivo fissato nel piano industriale al 2022, arrivando a gestire circa 3,3 milioni di clienti nelle attività commerciali energy.

Per garantire una migliore valutazione delle performance e una maggiore comparabilità dei dati, si è ritenuto opportuno introdurre un nuovo prospetto denominato "Indebitamento finanziario netto adjusted", contenente un maggior livello di segregazione delle voci e due nuovi indicatori alternativi di performance:

Indebitamento finanziario netto con esclusione dei valori correlati all'operazione Ascopiave (NetDebt adjusted) con riferimento al bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019;

Indebitamento finanziario netto con opzione di vendita rettificata (NetDebt put option adj) con riferimento ai bilanci degli esercizi successivi.

In relazione all'indicatore NetDebt adjusted, l'eliminazione degli effetti dell'operazione Ascopiave dai valori dell'indebitamento finanziario netto riflessi in bilancio è stata ritenuta opportuna al fine di comparare l'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2019 con lo stesso indicatore al 31 dicembre 2018 a parità di perimetro. Ciò altresì in considerazione della circostanza che, in funzione della data del suo perfezionamento, l'operazione trova rappresentazione contabile nel bilancio consolidato del Gruppo limitatamente ai soli effetti patrimoniali e non è pertanto possibile correlare il debito derivante dall'acquisizione delle società di vendita in precedenza possedute da Ascopiave Spa con la redditività dalle stesse generata nel corso dell'esercizio 2019. Tale indicatore è stato quindi utilizzato per il calcolo degli indici NetDebt/Ebitda e Ffo/NetDebt per l'esercizio corrente.

Con riferimento all'indicatore NetDebt put option adj che verrà utilizzato negli esercizi successivi, l'opportunità della sua adozione deriva dalle modalità contrattualmente definite per la corresponsione del valore dell'opzione che, in sostanza e come precedentemente illustrato, prevedono che una parte del prezzo della transazione sia corrisposto attraverso la distribuzione di dividendi in misura pari agli utili generati dalle società acquisite nel corso del periodo di sussistenza dell'opzione. Data la struttura dell'operazione ne consegue che, nel corso di tale periodo, l'utile generato dalle società acquisite sarà distribuito, tenendo conto della catena di controllo, per il 48% ad Ascopiave Spa e per il 52% al Gruppo Hera. Tale meccanismo fa sì che la parte del fair value dell'opzione di vendita che verrà estinta tramite la distribuzione di futuri dividendi è in realtà autoliquidante, dal momento che le risorse finanziarie necessarie (ovvero i dividendi in misura pari al 48%) saranno direttamente generate dalle società acquisite, senza pertanto determinare nel corso di tale periodo un reale fabbisogno finanziario addizionale per il Gruppo. Pertanto, al fine di poter esprimere l'effettivo fabbisogno finanziario addizionale generato dall'operazione e di poter correlare lo stesso all'incrementata redditività del Gruppo, si ritiene opportuno esporre, tra gli indicatori alternativi di performance, anche il valore dell'indebitamento finanziario netto che includerà il fair value dell'opzione di vendita rettificato per non considerare i dividendi che ci si aspetta verranno distribuiti in futuro (sulla base delle previsioni dei piani pluriennali) per il periodo coperto dall'opzione. Conseguentemente, per il calcolo degli indici NetDebt/Ebitda e Ffo/NetDebt, nei prossimi esercizi verrà utilizzato in aggiunta all'indicatore "NetDebt" anche l'indicatore "NetDebt put option adj".

Si rimanda al paragrafo 1.03.04 "Analisi della struttura finanziaria" per una riconciliazione puntuale dei valori utilizzati nel prospetto rettificato.