

RELAZIONE AI SENSI DELL'ART. 5 DEL D.LGS N. 175/2016 AI FINI DELLA COSTITUZIONE DELLA SOCIETA' "INTERMODAL TERMINAL PADOVA S.R.L." DA PARTE DI INTERPORTO PADOVA SPA E OPERAZIONI SUCCESSIVE

1. Introduzione

La presente relazione è redatta, ai sensi dell'art. 5, commi 1 e 2, del d.lgs n. 175/2016¹, ai fini di quanto indicato all'art. 5, commi 3 e 4, del d.lgs n. 175/2016², in relazione alla costituzione, da parte di Interporto Padova Spa, di cui il Comune di Padova risulta socio³, della società denominata "Intermodal Terminal Padova Srl" ("Newco"), sulla base dell'operazione societaria analiticamente descritta nei successivi paragrafi.

2. Descrizione di Interporto Padova Spa

2.1. Descrizione dell'attività svolta

In coerenza con quanto indicato nell'oggetto sociale di cui all'art. 2 dello Statuto societario, Interporto Padova Spa si occupa delle attività di cui all'art. 1, commi 4, lett. a), della legge n. 177/2025⁴ che, in base anche a quanto precisato nell'art. 1, commi 5 e 6, della medesima legge n. 177/2025⁵, rientrano a pieno titolo tra quelle di cui all'art. 4, comma 2, lett. a), del d.lgs n. 175/2016^{6 7}.

-
- 1 Ai sensi di tali commi "1. A eccezione dei casi in cui la costituzione di una società o l'acquisto di una partecipazione, anche attraverso aumento di capitale, avvenga in conformità a espressa previsioni legislative, l'atto deliberativo di costituzione di una società a partecipazione pubblica, anche nei casi di cui all'articolo 17, o di acquisto di partecipazioni, anche indirette, da parte di amministrazioni pubbliche in società già costituite deve essere analiticamente motivato con riferimento alla necessità della società per il perseguimento delle finalità istituzionali di cui all'articolo 4, evidenziando, altresì, le ragioni e le finalità che giustificano tale scelta, anche sul piano della convenienza economica e della sostenibilità finanziaria, nonché di gestione diretta o esternalizzata del servizio affidato. La motivazione deve anche dare conto della compatibilità della scelta con i principi di efficienza, di efficacia e di economicità dell'azione amministrativa. 2. L'atto deliberativo di cui al comma 1 dà atto della compatibilità dell'intervento finanziario previsto con le norme dei trattati europei e, in particolare, con la disciplina europea in materia di aiuti di Stato alle imprese. Gli enti locali sottopongono lo schema di atto deliberativo a forme di consultazione pubblica, secondo modalità da essi stessi disciplinate."
 - 2 Ai sensi di tali commi "3. L'amministrazione invia l'atto deliberativo di costituzione della società o di acquisizione della partecipazione diretta o indiretta all'Autorità garante della concorrenza e del mercato, che può esercitare i poteri di cui all'articolo 21-bis della legge 10 ottobre 1990, n. 287, e alla Corte dei conti, che delibera, entro il termine di sessanta giorni dal ricevimento, in ordine alla conformità dell'atto a quanto disposto dai commi 1 e 2 del presente articolo, nonché dagli articoli 4, 7 e 8, con particolare riguardo alla sostenibilità finanziaria e alla compatibilità della scelta con i principi di efficienza, di efficacia e di economicità dell'azione amministrativa. Qualora la Corte non si pronunci entro il termine di cui al primo periodo, l'amministrazione può procedere alla costituzione della società o all'acquisto della partecipazione di cui al presente articolo. 4. Ai fini di quanto previsto dal comma 3, per gli atti delle amministrazioni dello Stato e degli enti nazionali sono competenti le Sezioni Riunite in sede di controllo; per gli atti delle regioni e degli enti locali, nonché dei loro enti strumentali, delle università o delle altre istituzioni pubbliche di autonomia aventi sede nella regione, è competente la Sezione regionale di controllo; per gli atti degli enti assoggettati a controllo della Corte dei conti ai sensi della legge 21 marzo 1958, n. 259, è competente la Sezione del controllo sugli enti medesimi. La segreteria della Sezione competente trasmette il parere, entro cinque giorni dal deposito, all'amministrazione pubblica interessata, la quale è tenuta a pubblicarlo entro cinque giorni dalla ricezione nel proprio sito internet istituzionale. In caso di parere in tutto o in parte negativo, ove l'amministrazione pubblica interessata intenda procedere egualmente è tenuta a motivare analiticamente le ragioni per le quali intenda discostarsi dal parere e a dare pubblicità, nel proprio sito internet istituzionale, a tali ragioni."
 - 3 Il Comune di Padova detiene direttamente il 21,047% delle azioni ed indirettamente, per il tramite della Società in house APS Holding Spa, il 7,789%.
 - 4 Tale norma definisce un "interporto" come "il complesso organico di infrastrutture e di servizi integrati di rilevanza nazionale, gestito in forma imprenditoriale al fine di favorire la mobilità delle merci tra diverse modalità di trasporto con l'obiettivo di accrescere l'intermodalità e l'efficienza dei flussi logistici, in ogni caso fornito di collegamenti con porti o aeroporti e viabilità di grande comunicazione e comprendente uno scalo ferroviario, idoneo a formare e ricevere treni intermodali completi o convenzionali, e attrezzature fisse e mobili atte al trasbordo di unità di carico intermodali e merce dalla modalità di trasporto ferroviario a quella stradale o di navigazione interna".
 - 5 Ai sensi dei quali "5. Gli interporti sono infrastrutture strategiche per lo sviluppo e per la modernizzazione del Paese e di preminente interesse nazionale. 6. La rete degli interporti costituisce, nel suo insieme, una delle infrastrutture fondamentali per il sistema nazionale dei trasporti ed è strettamente pertinente al perseguimento di interessi pubblici di rilievo generale."
 - 6 Ai sensi del quale "Nei limiti di cui al comma 1, le amministrazioni pubbliche possono, direttamente o indirettamente, costituire società e acquisire o mantenere partecipazioni in società esclusivamente per lo svolgimento delle attività sotto indicate: a) produzione di un servizio di interesse generale, ivi inclusa la realizzazione e la gestione delle reti e degli impianti funzionali ai servizi medesimi; [...]"
 - 7 Come dichiarato anche dal Comune di Padova annualmente in sede di ricognizione ordinaria delle Società partecipate ai sensi dell'art. 20 del d.lgs n. 175/2016.

Più in dettaglio, si evidenzia che Interporto Padova Spa, costituita nel 1973, è dotata di un capitale sociale di 44,9 milioni di euro e, come da bilanci di esercizio della medesima, è strutturalmente in utile di bilancio, ed ha in proprietà più di due milioni di mq fondiari di aree.

Le attività di Interporto Padova Spa possono essere così riassunte:

1. realizzazione e affitto di magazzini ed uffici per operatori del settore trasporto merci: Interporto realizza e mantiene la proprietà di una grande piattaforma logistica (più di 300.000 mq coperti di magazzini) che provvede ad affittare (locazione immobiliare) ad operatori del mondo dei trasporti e della logistica. Sono più di 150 le aziende insediate nelle sue strutture (dalla grande distribuzione, ai corrieri espressi, spedizionieri internazionali, aziende di trasporto merci, archiviazione conto terzi, dogana, motorizzazione civile, servizi alle persone e ai mezzi);
2. gestione diretta di logistica: a seguito di una fusione per incorporazione avvenuta nel 2009, Interporto ha inglobato i Magazzini Generali di Padova e, accanto all'attività principale di locazione di spazi, ha anche un'attività di gestione diretta della logistica per conto di aziende private. In sostanza, il magazzino non viene locato ma, attraverso un apposito contratto di logistica, il personale di Interporto stocca e movimentata la merce per conto di terzi, stoccando, caricando e scaricando mezzi stradali per la distribuzione finale;
3. gestione distribuzione di merci in Città (Servizio denominato "Cityporto"): gestione del servizio di distribuzione merci con mezzi a basso impatto ambientale in centro città (Padova) e in area termale (Abano Terme e Terme Euganee). Grazie a questo servizio gli operatori privati non entrano (volontariamente e con specifici contratti di servizio) in centro Città, ma conferiscono le merci da distribuire ai negozi e ai cittadini, in una piattaforma (magazzino) da cui due volte al giorno partono i mezzi a basso impatto ambientale per fare le consegne. Si tratta di un'attività che ha già una storia di più di 20 anni;
4. gestione del Terminal Intermodale (oggetto del conferimento nella Newco): Interporto Padova ha realizzato e gestisce direttamente l'attività terminalistica intermodale (ovvero, in piazzali dotati di gru semoventi e su rotaia, con binari a raso per la sosta di treni merci, si effettua il passaggio modale dal treno al camion e viceversa. Le gru caricano e scaricano unità intermodali, cioè container, casse mobili e semirimorchi) per conto di operatori nazionali ed internazionali⁸;
5. a seguito della fusione per incorporazione del Consorzio Zona Industriale e Porto Fluviale di Padova (ZIP) in Interporto Padova S.p.A. (effettiva dal 5 luglio 2024), alcune attività che ZIP svolgeva prima della fusione sono state di fatto assorbite e proseguite da Interporto Padova in continuità (coordinamento delle iniziative di sviluppo urbanistico e di valorizzazione delle aree produttive; relazioni con enti pubblici e associazioni di categoria per promuovere investimenti, attrarre imprese, e favorire la crescita economica del tessuto produttivo; realizzazione e manutenzione delle infrastrutture stradali, ferroviarie minori e di servizio interno all'area; gestione di reti tecnologiche, fibre ottiche, collegamenti ferroviari e altri servizi integrati per imprese; riqualificazione dei siti industriali).

2.2. Descrizione della compagine sociale

I soci di Interporto Padova Spa sono dettagliatamente riportati nell'Allegato n. 1 alla presente Relazione.

Si specifica, altresì, che:

- non sussiste la situazione descritta nell'articolo 2359 del codice civile;
- non vi sono norme di legge o statutarie o di patti parasociali per le quali, per le decisioni finanziarie e gestionali strategiche relative all'attività sociale, è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo.

3. Descrizione dell'operazione societaria

Facendo seguito ai positivi esiti di una prima ricognizione con avviso di manifestazione di interesse pubblicato in data 24/12/2024, come da deliberazione del Consiglio di amministrazione n. 443 del 10/03/2025 (che ha ottenuto favorevole parere del Comune di Padova con deliberazione del Consiglio comunale n. 38 del 14/04/2025), Interporto Padova Spa intende costituire una Newco nella forma di società a

⁸ Per illustrare l'attività terminalistica, si riportano alcuni dati di sintesi:

- merce movimentata in tonnellate (dato 2024): circa 13,4 milioni di cui ben il 43% per ferrovia;
- unità di carico intermodali movimentate nel sistema terminalistico: 411.000 TEU (dati 2024);
- numero di treni merci che arrivano e partono da Padova Interporto: 8.000 nel 2024;
- principali porti e località connesse via ferrovia: La Spezia, Genova, Livorno, Trieste, Milano (Melzo-Rotterdam), Bari, Foggia, Novara, Germania (Colonia, Hannover, Rostock, Duisburg), Belgio, Olanda, Polonia.

responsabilità limitata, alla quale conferire il ramo d'azienda corrispondente all'esercizio di attività terminalistica intermodale⁹, composto dalle attività, dalle passività, dalle autorizzazioni, dalle immobilizzazioni e dai rapporti inerenti all'esercizio dell'attività terminalistica intermodale.

A tal fine, oltre a predisporre uno schema di Statuto di Newco, Interporto Padova Spa, in data 30/05/2025 ha pubblicato un apposito avviso pubblico, denominato "Disciplinare di partecipazione" (Allegato n. 4), avente ad oggetto l'acquisizione di un'offerta vincolante, da parte di soggetti in possesso dei requisiti generali specificati al punto 4.1 del Disciplinare che abbiano costituito una garanzia fideiussoria pari a euro 6.000.000, per l'acquisto della quota rappresentativa del 70% del capitale sociale della costituenda Newco con un prezzo della quota predetta a base d'asta di euro 60.000.000 (come da apposita specifica perizia, che individua un valore del 100% del capitale della costituenda Newco pari ad Euro 85,4 milioni alla data del 28 febbraio 2025).

Entro il termine di scadenza del 30/09/2025 stabilito nell'avviso pubblico, sono pervenute due offerte da parte, rispettivamente, di preminenti operatori della logistica italiana ed internazionale:

- 1) PSA Intermodal Italy NV e Logtainer srl;
- 2) Rail Hub Milano srl società del gruppo Contship con Medlog Holding Italia Srl società controllata da MSC.

La Commissione di Valutazione, nominata dal Consiglio di amministrazione di Interporto Padova Spa, ha, quindi, valutato le offerte secondo il criterio dell'offerta economicamente più vantaggiosa individuata sulla base del miglior rapporto qualità/prezzo (con criteri e modalità previsti nel Disciplinare)¹⁰, attribuendo i seguenti punteggi¹¹ (come da documentazione e verbale del 18/12/2025):

- 1) PSA Intermodal Italy NV e Logtainer srl: punti 95,33/100;
- 2) Rail Hub Milano srl società del gruppo Contship con Medlog Holding Italia Srl società controllata da MSC: punti 84/100.

Alla luce di tali punteggi, è stata formata quindi una graduatoria con individuazione di PSA Intermodal Italy NV e Logtainer spa quali aggiudicatari; è opportuno, comunque, precisare che, ad oggi, vi è stata esclusivamente l'individuazione del partner, ma non si è proceduto né alla costituzione della Newco né alla cessione del 70% della quota¹², in quanto è necessario il passaggio preliminare di cui al Paragrafo n.1 con Corte dei conti e AGCM.

E', poi, utile evidenziare che, sulla base dei rialzi presentati, l'offerta economica di PSA Intermodal Italy NV e Logtainer spa è stata pari ad euro 75.000.000 (quindi, superiore di euro 15.000.000 rispetto alla base d'asta) e quella dei concorrenti Rail Hub Milano srl con Medlog Holding Italia Srl pari ad euro 63.000.000 (quindi, superiore di euro 3.000.000 rispetto alla base d'asta).

Una volta ottenuti i pareri positivi previsti dalla disciplina di cui al Paragrafo n.1, si procederà alla costituzione di Newco nella forma di società a responsabilità limitata (Allegato n. 2). Successivamente, si procederà alla sottoscrizione di uno specifico Contratto con i soggetti aggiudicatari. Ai sensi del Contratto, si procederà, poi, a notificare l'operazione alle autorità competenti al fine di ottenere i nulla osta necessari con riferimento alla normativa c.d. "golden power" e alla normativa antitrust, nonché a espletare la procedura di consultazione sindacale propedeutica al conferimento del ramo d'azienda in Newco. Una volta perfezionate le attività che precedono e il conseguente conferimento del ramo d'azienda in Newco, il Contratto si perfezionerà (comunque non prima del 31 maggio 2026) tramite cessione del 70% della quota di Newco agli aggiudicatari, con pagamento del relativo corrispettivo e adozione del nuovo definitivo statuto della Newco (Allegato n. 3).

⁹ Per il dettaglio, si rinvia al Paragrafo n. 4 della presente Relazione.

¹⁰ Il punteggio attribuito ai singoli offerenti è stato dato dalla somma del punteggio ottenuto per il Progetto Tecnico (80 punti) con il punteggio ottenuto per l'Offerta Economica (20 punti). Il punteggio del Progetto Tecnico è stato attribuito sulla base dei seguenti criteri di valutazione: Qualità del progetto di sviluppo del Terminal (40 punti, suddivisi nei seguenti subcriteri: Network di cui l'offerente già dispone per 12 punti; Network specifico già esistente apportato e le relative modalità attuative della proposta per 20 punti; Proposte operative per 8 punti); Maggiore indipendenza possibile - Misure e metodi assunti (15 punti); Sostenibilità finanziaria del progetto di sviluppo del Terminal (25 punti, suddivisi nei seguenti subcriteri: Capacità economico-finanziaria dell'offerente per 10 punti; Sviluppo proposto per l'attività della Newco per 15 punti). Il punteggio dell'Offerta Economica è stato attribuito con formula che ha valorizzato il maggior rialzo rispetto al prezzo a base di gara.

¹¹ A maggior garanzia della pertinenza delle offerte rispetto alle finalità dell'operazione, il Disciplinare ha previsto, altresì, l'esclusione dell'offerente dalla Procedura nel caso in cui consegua un punteggio (calcolato prima della riparametrazione) inferiore alla soglia minima di sbarramento pari a 50 punti rispetto al punteggio tecnico massimo totale di 80 punti previsto per il Progetto Tecnico.

¹² Nel Disciplinare, infatti, tale condizione sospensiva è stata espressamente prevista all'art. 14. A tutela di Interporto *medio tempore*, sempre il Disciplinare ha previsto sia che l'offerta sia vincolante fino al 31/12/2026 sia che si possa escutere in caso di rinuncia dell'offerente la garanzia fideiussoria sopra indicata di 6 milioni di euro.

4. Caratteristiche della nuova società “Intermodal Terminal Padova S.r.l.”

Come indicato nello schema di Statuto post cessione quota (Allegato n. 3), la Newco, con sede in Padova, sarà una società a responsabilità limitata cui sarà conferito il ramo d'azienda relativo al terminal Intermodale, che vedrà, a seguito del conferimento d'azienda e della cessione all'aggiudicatario delle quota offerta, una partecipazione di Interporto Padova Spa con una quota del 30% e del partner aggiudicatario della procedura ad evidenza pubblica con una quota del 70%.

Come specificato all'art. 5.1. dello schema di Statuto, tale ramo d'azienda riguarda: la gestione e l'esercizio di terminal per i trasporti intermodali terrestri (movimentazione container marittimi, casse mobili e semirimorchi), sia treno/gomma che portuali (sia fluviali che marittimi); l'organizzazione, la commercializzazione e la vendita di servizi di trasporto intermodali con mezzi propri o di terzi con la gestione di tutti i servizi accessori o complementari anche mediante l'esercizio diretto d'impresa di trasporto ferroviario e/o stradale; la gestione e l'organizzazione del traffico della manovra e movimentazione ferroviaria di merci anche attraverso l'esercizio di impresa ferroviaria come definita dalla normativa comunitaria e nazionale di tempo in tempo vigente; l'acquisto, la vendita, il noleggio, il deposito, la costruzione, la riparazione e la manutenzione di mezzi e delle attrezzature di qualunque natura per i trasporti intermodali; lo sviluppo ed il commercio di software, la prestazione di servizi telematici e di logistica connesse alle attività di cui ai punti precedenti; lo svolgimento di tutte le attività affini di trasporto, di distribuzione, di carico e scarico da camion, unità di carico intermodali e vagoni ferroviari di traffico convenzionale, connesse alle attività di cui ai punti precedenti; la prestazione di servizi connessi alle attività di cui ai punti precedenti.

Lo schema di Statuto post cessione quota che sarà adottato da Newco (Allegato n. 3) prevede, ai sensi dell'art. 2468 del Codice Civile come diritti particolari:

- all'art. 6.7 il diritto di veto di Interporto Padova Spa relativamente a delibere di aumento di capitale mediante offerta di partecipazioni di nuova emissione totalmente o parzialmente a favore di terzi;
- all'art. 6.9, una protezione “antidiluitiva”, ai sensi della quale eventuali aumenti di capitale, diversi dagli aumenti di capitale previsti dagli artt. 2482-bis e 2482-ter del codice civile, dovranno avvenire ad un prezzo di sottoscrizione (compreso il sovrapprezzo) non inferiore al valore di mercato;
- un diritto di prelazione in caso di alienazione di quote;
- un diritto di seguito a favore dei soci di minoranza che potranno cedere le proprie quote a parità di condizioni in caso di cessione di una partecipazione di maggioranza in Newco;
- che le seguenti materie possono essere decise solo con il voto favorevole di Interporto Padova Spa: modifica dell'oggetto sociale, modifica delle materie attribuite dallo statuto alla competenza dell'assemblea, nonché di ogni altra disposizione statutaria relativa alla circolazione delle partecipazioni, ai diritti di nomina dei membri dell'organo amministrativo e di controllo, nonché modifica – anche indiretta – o esclusione di ogni altro diritto particolare di Interporto Padova Spa; trasformazione, fusione e scissione di Newco; scioglimento anticipato, messa in liquidazione e nomina dei liquidatori; trasferimento della sede legale; modifica dei quorum deliberativi rafforzati; modifica anche temporanea di utilizzo dell'area attualmente destinata all'attività intermodale, nonché la cessione, a qualsiasi titolo, totale o parziale di tale area, anche mediante – a titolo esemplificativo e non esaustivo: (i) conferimento in altre società; (ii) cessione o conferimento dell'azienda o del ramo d'azienda comprendente l'area; (iii) scissione asimmetrica o mediante scorporo;
- che a Interporto Padova Spa è riconosciuto il diritto particolare, ex articolo 2468, terzo comma del codice civile, di designare un amministratore, nel caso di consiglio di amministrazione composto da tre membri, e due amministratori, nel caso di consiglio di amministrazione composto da cinque membri;
- che a Interporto Padova Spa è riconosciuto il diritto particolare, ex articolo 2468, terzo comma del codice civile, di designare un sindaco effettivo (che avrà il ruolo di Presidente) e 1 un supplente del collegio sindacale.

Ai sensi dell'art. 22 dello Statuto post cessione quota (Allegato n. 3), le suddette protezioni a favore di Interporto Padova Spa continueranno ad applicarsi finché Interporto Padova Spa rimarrà socia di Newco, anche qualora la partecipazione detenuta da Interporto Padova Spa dovesse ridursi per effetto di cessioni o riduzioni a seguito di aumenti di capitale.

Si precisa, altresì, che la Società “Intermodal terminal Padova Srl” disporrà di tutte le risorse necessarie a svolgere le attività previste nell'oggetto sociale:

- avrà la proprietà dei circa 270.000 mq di terminal con 10 binari di lunghezza secondo gli standard

europei per il carico e lo scarico di treni intermodali che collegano Padova ai maggiori porti italiani e ad altre realtà intermodali europee;

- disporrà fin da subito di 55 dipendenti specializzati nelle attività gestite e di una dotazione di 6 gru a portale su rotaia e di una decina di gru gommate semoventi.

L'intero asset terminalistico, che utilizza un software gestionale innovativo, è ad oggi considerato uno dei terminal interni più evoluti a livello nazionale.

Dal punto di vista economico, la società nasce senza posizione debitoria nei confronti del sistema creditizio e con un livello di traffico consolidato da alcuni decenni e fra i più alti a livello nazionale.

5. La verifica del rispetto del vincolo tipologico

La Newco rientra nei vincoli tipologici delle società, anche consortili, previsti dall'art. 3, comma 1, del d.lgs n. 175/2016¹³, in quanto trattasi di società a responsabilità limitata.

6. La verifica del rispetto dell'articolo 4 del d.lgs n. 175/2016

L'esercizio dell'attività riferita al ramo d'azienda corrispondente al terminal intermodale, di cui si occuperà in base all'art. 5.1 dello Statuto la Società "Intermodal Terminal Padova S.r.l.", rientra a pieno titolo nel campo di applicazione dell'art. 4, comma 2, lett. a), del d.lgs n. 175/2016, in quanto parte di quella interportuale prevista dall'art. 1, commi 4, lett. a), della legge n. 177/2025.

Sul punto, appare opportuno precisare, altresì, che l'attività intermodale, fin dalla precedente legge n. 240/1990, veniva ritenuta funzionale al perseguimento di un interesse generale specificatamente identificato dal legislatore. In particolare, la stessa giurisprudenza ha espressamente riconosciuto che gli *"interporti - costituendo nel loro insieme una delle infrastrutture fondamentali per il sistema nazionale dei trasporti - soddisfano bisogni di interesse generale"* (cfr. Cass. Civ. SS UU 15/05/2005 n. 9940).

Quanto sopra è stato confermato anche nella recente legge n. 177/2025 sopra citata, in particolare laddove afferma che la rete degli interporti *"è strettamente pertinente al perseguimento di interessi pubblici di rilievo generale"*. A ciò deve aggiungersi che l'operazione come sopra descritta al Paragrafo n. 3 risulta coerente con la previsione sulla gestione degli interporti, prevista dalla medesima legge n. 177/2025 citata, la quale positivizza che l'attività interportuale – pur rientrando tra i servizi di interesse generale – costituisce attività di prestazione di servizi rientrante tra le attività aventi natura economico-industriale e commerciale e gestita in regime di diritto privato (cfr. art. 5 L. 177/2025). Ciò conferma la coerenza dell'operazione descritta nella misura in cui prevede la collocazione sul mercato delle quote a favore di operatori privati, i quali selezionati attraverso procedure competitive, nell'ambito di una gestione della Newco in regime privatistico. Ciò in analogia con quanto successo, ad esempio, nei settori delle comunicazioni, le quali – senza perdere il loro valore di servizi di interesse generale – si sono poi aperte al libero Mercato prevedendo l'ingresso di operatori privati che operano nel Mercato, pur mantenendo nella compagine societaria la presenza pubblica. Peraltro, il soddisfacimento di un interesse generale attraverso la costituzione di imprese svolgenti attività commerciale ed industriale, ma con la partecipazione anche di enti pubblici in ragione proprio della connotazione anche di interesse generale dell'attività di impresa, corrisponde ad un modulo pacificamente riconosciuto dall'Ordinamento attraverso il riconoscimento delle imprese pubbliche.

7. La verifica della sostenibilità finanziaria

7.1. Premessa

Come ricordato anche dalle Sezioni Riunite della Corte dei Conti, con deliberazione n. 16/2022, la sostenibilità finanziaria deve essere analizzata sia da un punto di vista "oggettivo", concernente le caratteristiche proprie dell'operazione di investimento societario che si intende effettuare, che da un punto di vista "soggettivo", al fine di ponderarne gli effetti in relazione alla situazione finanziaria specifica dell'Ente pubblico interessato.

7.2. La verifica della sostenibilità finanziaria di tipo "oggettivo"

Dal punto di vista "oggettivo", la sostenibilità finanziaria si riferisce alla capacità della Newco di garantire, in via autonoma e in un adeguato lasso temporale di previsione, l'equilibrio economico-finanziario attraverso l'esercizio delle attività che ne costituiscono l'oggetto sociale.

Tale verifica può essere svolta tramite il business plan della Newco (Allegato n. 5, che contiene, per ciascuna

¹³ Ai sensi del quale *"Le amministrazioni pubbliche possono partecipare esclusivamente a società, anche consortili, costituite in forma di società per azioni o di società a responsabilità limitata, anche in forma cooperativa."*

voce economica e patrimoniale, l'enunciazione delle assunzioni sottostanti) che Interporto Padova Spa ha redatto in occasione della procedura ad evidenza pubblica (descritta nel Paragrafo n. 3) e che è stato pubblicato nella Virtual Data Room ("VDR"), accessibile ai partecipanti che ne hanno fatto richiesta ai sensi del Disciplinare di partecipazione (Allegato n. 4).

Tale documento prospettico copre l'arco temporale 2026-2028¹⁴ e formalizza le previsioni di andamento economico, patrimoniale e finanziario della Newco nei corrispondenti documenti di "Conto economico", "Stato Patrimoniale" e "Rendiconto finanziario".

Nel dettaglio, il citato business plan della Newco si caratterizza per i seguenti elementi:

- è redatto ispirandosi a canoni di prudenza, infatti:
 - non valorizza ancora alcun beneficio/sinergia derivante dall'ingresso nel capitale di un partner internazionale;
 - si sviluppa secondo due scenari, in caso di utilizzo di entrambi i terminal (terminal NGT, di proprietà di Interporto Padova S.p.A. e oggetto di conferimento alla Newco, e terminal MIL, di proprietà di FS Logistix S.p.A. e utilizzato da Interporto Padova S.p.A. in forza di apposito contratto di locazione), e nel caso di impiego del solo terminal NGT per il recesso dal contratto di locazione da parte di FS Logistix S.p.A. (evento che peraltro si è concretizzato nel mese di luglio 2025 durante la fase di due diligence¹⁵; pertanto, ai fini della valutazione dell'offerta dei partecipanti alla gara e delle valutazioni che codesti Enti sono chiamati a svolgere, va, quindi, considerato solamente lo scenario di business plan denominato "senza terminal MIL");
 - lo sviluppo del fatturato prospettico è stato stimato sulla scorta dei dati consuntivi di movimentazione degli ultimi esercizi, tenuto conto della minor capacità produttiva disponibile per il mancato utilizzo del terminal MIL e tenuto conto dei soli contratti sottoscritti per l'esercizio 2025;
- i valori prospettici dell'EBITDA¹⁶, risultato netto e flusso di cassa sono stati stimati in continuità con i dati degli ultimi esercizi conseguiti dal ramo aziendale di Interporto Padova dedicato all'attività terminalistica. Le previsioni di incremento del fatturato e marginalità sono, quindi, molto contenute e riflettono l'assunzione secondo cui, anche in assenza del terminal MIL, la Newco riuscirà a mantenere uno stabile equilibrio economico-finanziario e a recuperare progressivamente nel tempo il traffico del terminal MIL;
- non prevede il conferimento di debiti finanziari verso istituti di credito né un Capitale Circolante Netto¹⁷ di entità apprezzabile (per la gestione del capitale circolante nei primi mesi di avvio dell'attività in capo alla Newco, il business plan prevede l'accensione di un finanziamento di Euro 1 milione con scadenza a 12 mesi e tasso fisso del 4%).

La verifica della sostenibilità finanziaria della Newco appare, quindi, agevolmente dimostrabile considerati:

- l'assenza di indebitamento finanziario in occasione del conferimento;
- la ragionevole certezza di ottenere nei prossimi esercizi risultati economici positivi e in particolare di ottenere rilevanti flussi di cassa dalla gestione ordinaria (rappresentati dall'indicatore EBITDA);
- la previsione di investimenti di mantenimento contenuti perché i beni materiali conferiti sono in un ottimo stato di conservazione;
- la consistenza patrimoniale della Newco.

Queste caratteristiche permetteranno alla Newco di incrementare nell'arco di piano 2026/2028 le proprie disponibilità liquide fino ad Euro 11,4 milioni (assumendo nessuna distribuzione di dividendi). È evidente, quindi, che anche qualsivoglia "analisi di sensitività" e "stress test" non potrebbe arrivare ad erodere completamente la cassa disponibile, se non in scenari fortemente negativi allo stato non ipotizzabili. Il piano non prevede alcuna distribuzione di dividendi né altre operazioni sul capitale post ingresso del partner internazionale.

A conferma di quanto sopra sinteticamente descritto, si riportano di seguito gli schemi di sintesi del conto economico, stato patrimoniale e rendiconto finanziario della Newco formalizzati nel business plan pubblicato in VDR e vagliato dai partecipanti alla procedura ad evidenza pubblica:

14 Il business plan è stato redatto a giugno 2025 per cui contiene anche le previsioni dell'esercizio 2025, in cui i primi mesi risultavano già consuntivi. Ai fini della presente relazione, tuttavia, interessa solo il triennio 2026-2028.

15 Infatti, Interporto Padova S.p.A. ha dato notizia della comunicazione di recesso dal contratto a tutti i partecipanti alla VDR entro 24 ore dalla ricezione. Il termine per la presentazione delle offerte era il 30 settembre 2025: quindi, i partecipanti hanno avuto tutto il tempo necessario per svolgere le analisi considerando il solo scenario "senza terminal MIL".

16 Acronimo inglese che traduce il Margine Operativo Lordo, cioè il risultato operativo al lordo dei costi e ricavi operativi non monetari.

17 È dato dalla somma algebrica delle attività correnti operative al netto delle passività correnti operative.

CONTO ECONOMICO RAMO TERMINAL	2025 BP	2026 BP	2027 BP	2028 BP
Ricavi per handling container	6.475.162	6.723.016	5.559.597	5.670.788
Ricavi per handling semirimorchi	1.638.565	2.206.601	2.625.855	2.678.372
Ricavi servizio manovra	4.216.860	4.280.113	3.460.024	3.529.224
Ricavi per riparazione	2.985.263	3.283.790	2.875.738	2.875.738
Ricavi pesatura container	704.985	715.560	729.871	744.468
Altri ricavi terminal	1.212.193	1.230.376	999.246	1.019.231
Ricavi di vendita	17.233.028	18.439.455	16.250.329	16.517.821
Consumo materiali e carburanti	1.450.357	1.589.189	1.312.690	1.338.944
Utenze	339.569	348.979	336.206	342.930
Servizio handling, trasporto e spedizione	733.677	934.842	942.843	961.700
Servizio di riparazione container	887.493	976.242	854.932	854.932
Servizio manovra	3.939.586	3.998.679	3.232.514	3.297.165
Costi variabili industriali	7.350.681	7.847.932	6.679.185	6.795.670
1° Margine di contribuzione industriale	9.882.347	10.591.523	9.571.144	9.722.151
<i>1* Margine in % sui ricavi</i>	<i>57,3%</i>	<i>57,4%</i>	<i>58,9%</i>	<i>58,9%</i>
Manutenzioni	1.140.652	1.234.050	1.184.388	1.197.507
Consulenze tecniche	188.098	128.219	128.384	128.551
Servizi esterni	211.173	212.084	213.318	214.576
Personale operativo	2.793.620	2.835.374	2.603.694	2.655.568
Costi fissi industriali	4.333.543	4.409.728	4.129.783	4.196.202
2° Margine di contribuzione industriale	5.548.804	6.181.795	5.441.361	5.525.949
<i>2* Margine in % sui ricavi</i>	<i>32,2%</i>	<i>33,5%</i>	<i>33,5%</i>	<i>33,5%</i>
Assicurazioni	180.254	181.007	182.028	183.068
IMU	10.735	10.735	10.735	10.735
Altre imposte e tasse	21.907	22.071	22.292	22.518
Canoni di locazione e noleggi	489.693	497.038	27.815	28.372
Canoni di leasing	0	0	0	0
Compensi CdA e organi di controllo		70.000	70.000	70.000
Spese amministrative varie	23.457	23.461	23.466	23.472
Management fees da Interporto Padova	0	450.000	360.000	360.000
Costi di struttura	726.046	1.254.312	696.336	698.164
EBITDA - MOL	4.822.758	4.927.483	4.745.025	4.827.785
<i>EBITDA in % sui ricavi</i>	<i>28,0%</i>	<i>26,7%</i>	<i>29,2%</i>	<i>29,2%</i>
Ammortamenti	4.879.549	4.884.296	4.810.133	4.750.731
Contributi pubblici	(3.043.630)	(1.694.827)	(1.638.738)	(1.630.696)
Svalutazioni e accantonamenti	0	0	0	0
Ammortamenti, contributi e svalutazioni	1.835.920	3.189.469	3.171.396	3.120.036
EBIT - RISULTATO OPERATIVO	2.986.839	1.738.014	1.573.630	1.707.749
<i>EBIT in % sui ricavi</i>	<i>17,3%</i>	<i>9,4%</i>	<i>9,7%</i>	<i>10,3%</i>
(Proventi)/oneri finanziari		40.000	20.392	0
(Altri proventi)/costi gestione non caratt	(31.408)	(30.781)	(33.755)	(34.287)
RAI - RISULTATO ANTE IMPOSTE	3.018.247	1.728.795	1.586.992	1.742.036
Imposte correnti	391.172	70.151	63.740	68.971
Imposte anticipate e differite				
Risultato netto	2.627.074	1.658.644	1.523.252	1.673.065
<i>Risultato netto in % sui ricavi</i>	<i>15,2%</i>	<i>9,0%</i>	<i>9,4%</i>	<i>10,1%</i>

STATO PATRIMONIALE RAMO TERMINAL	2026 BP	2027 BP	2028 BP
ATTIVO			
Immobilizzazioni immateriali	0	0	0
Immobilizzazioni materiali	60.601.207	56.291.074	52.040.342
Immobilizzazione finanziarie	0	0	0
Totale immobilizzazioni	60.601.207	56.291.074	52.040.342
Crediti v/clienti	3.964.230	3.493.598	3.551.105
Crediti tributari e imposte anticipate	386.798	255.391	245.676
Altri crediti	0	0	0
Totale crediti	4.351.029	3.748.989	3.796.781
Ratei e risconti attivi, rimanenze	525.143	525.143	525.143
TOTALE ATTIVO	65.477.379	60.565.206	56.362.266
PASSIVO			
Capitale sociale	1.000.000	1.000.000	1.000.000
Altre riserve	48.160.366	49.819.009	51.342.261
Risultato dell'esercizio	1.658.644	1.523.252	1.673.065
Totale Patrimonio netto	50.819.009	52.342.261	54.015.326
Fondo imposte differite e altri	2.375.596	2.275.596	2.275.596
Totale Fondi rischi e oneri	2.375.596	2.275.596	2.275.596
TFR	1.222.456	1.248.781	1.277.622
Debiti v/banche per anticipo fatture e C/C	0	0	0
Debiti v/banche per mutui e finanziamenti	509.804	0	0
Disponibilità liquide	(3.050.815)	(6.957.897)	(11.355.147)
Posizione finanziaria netta	(2.541.011)	(6.957.897)	(11.355.147)
Debiti v/fornitori	1.893.584	1.595.100	1.616.963
Debiti diversi	877.461	779.941	791.300
Totale debiti	230.034	(4.582.855)	(8.946.884)
Ratei e risconti passivi	10.830.283	9.281.424	7.740.607
TOTALE PASSIVO	65.477.379	60.565.206	56.362.266

Rendiconto finanziario	2026	2027	2028
Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa			
Utile (perdita) dell'esercizio prima di imposte e interessi	1.768.795	1.607.384	1.742.036
Accantonamenti ai fondi	137.565	126.325	128.842
Ammortamenti	4.884.296	4.810.133	4.750.731
Contributi in conto impianti	(1.558.939)	(1.548.859)	(1.540.817)
Flusso finanziario prima delle variazioni del CCN	5.231.717	4.994.983	5.080.791
Decremento/(incremento) dei crediti verso clienti	(3.964.230)	470.632	(57.507)
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori	1.893.584	(298.484)	21.862
Altre variazioni del capitale circolante netto	119.939	110.450	9.432
Flusso finanziario dopo le variazioni del CCN	3.281.011	5.277.581	5.054.579
(Imposte sul reddito pagate)	0	(140.302)	(57.329)
(Utilizzo dei fondi)	(200.000)	(200.000)	(100.000)
Flusso di cassa dalla gestione operativa	3.081.011	4.937.278	4.897.250
Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento			
(Investimenti)	(500.000)	(500.000)	(500.000)
Flusso di cassa a servizio del debito (FCF)	2.581.011	4.437.278	4.397.250
Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento			
Accensione finanziamenti	1.000.000	0	0
(Rimborso finanziamenti)	(490.196)	(509.804)	0
Interessi incassati/(pagati)	(40.000)	(20.392)	0
Flusso di cassa dalla gestione finanziaria	469.804	(530.196)	0
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide	3.050.815	3.907.082	4.397.250
Disponibilità liquide iniziali	0	3.050.815	6.957.897
Disponibilità liquide finali	3.050.815	6.957.897	11.355.147

A corredo dell'analisi, si riportano di seguito gli indicatori economico-finanziari maggiormente utilizzati in dottrina e nella prassi che sanciscono la bontà dell'operazione e la sua sostenibilità finanziaria, a prescindere dalle eventuali sinergie e dagli eventuali benefici che saranno apportati dall'investitore selezionato:

Newco	2026	2027	2028
EBITDA <i>margin</i>	26,7%	29,2%	29,2%
PFN / EBITDA (*)	n.s.	n.s.	n.s.
Debiti / PN	6,5%	4,5%	4,5%
Giorni rotazione clienti	70	70	70
Giorni rotazione fornitori	51	52	51
Investimenti / Free Cash Flow annuo	19,4%	11,3%	11,4%

(*) indicatore non significativo in quanto la PFN è positiva al termine di ciascun anno di piano

In conclusione, è utile anche evidenziare che il business plan è stato, altresì, esaminato dai partecipanti alla procedura ad evidenza pubblica che, durante la *due diligence*. In esito alle verifiche svolte dai partecipanti, coadiuvati dai loro consulenti (facenti capo a primarie società di revisione e/o a studi professionali internazionali), i due raggruppamenti di partecipanti richiamati nel precedente paragrafo 3 hanno formulato un'offerta vincolante ad un prezzo superiore alla base d'asta indicata nel bando di gara da Interporto Padova Spa.

7.3. La verifica della sostenibilità finanziaria di tipo “soggettivo”

La sostenibilità finanziaria dell'operazione deve essere valutata anche con riguardo alla situazione specifica del Comune di Padova, valutando la compatibilità dell'operazione:

- a) in generale, con gli strumenti di bilancio del Comune¹⁸: a tal proposito, si evidenzia che il Comune di Padova non sosterrà alcuna spesa diretta per l'effettuazione dell'operazione, in quanto attuata dalla sua partecipata Interporto Padova Spa;
- b) con eventuali accantonamenti ai sensi dell'art. 21 TUSP, a fronte di eventuali perdite evidenziate nel BP negli esercizi successivi a quello di costituzione della società: come illustrato analiticamente nel Paragrafo n. 7.2 (in base al business plan della Newco) e al successivo Paragrafo 7.3.1., non sarà necessario effettuare alcun accantonamento dato che tanto il business plan della Newco quanto anche la situazione prospettica di Interporto Padova Spa non prevede alcuna perdita economica futura;
- c) con i profili di onerosità indiretta eventualmente scaturenti dall'acquisizione della qualifica di socio: anche in relazione al fatto che l'operazione viene attuata dalla partecipata Interporto Padova Spa, non si prospettano oneri indiretti, nemmeno collegati a quelli di carattere organizzativo per l'esercizio delle ordinarie funzioni di controllo sull'organismo partecipato ai sensi dell'art. 147-quater del TUEL (dato che già sono attivi); al contrario, si rilevano benefici indiretti legati alla partecipazione del Comune quale socio di una Società con le performance illustrate al Paragrafo 7.3.1. seguente.

7.3.1. La situazione prospettica di Interporto Padova Spa

Interporto Padova Spa, tramite la vendita del 70% della Newco, realizzerà una rilevante plusvalenza che beneficerà dell'agevolazione fiscale PEX¹⁹. La plusvalenza, stimabile in euro 26 milioni, sarà pari alla differenza tra il prezzo di vendita a base d'asta (euro 60 milioni) e il 70% del valore della partecipazione che emergerà dal conferimento (stimabile in euro 34 milioni)²⁰. Tale valore, al netto dell'effetto fiscale (stimabile in euro 0,3 milioni), incrementerà il patrimonio netto contabile della conferente Interporto Padova Spa. Non va, inoltre, dimenticato che, dalla vendita del 70% della partecipazione nella Newco, deriverà un incasso di almeno euro 60 milioni²¹ che determinerà un corrispondente miglioramento della posizione finanziaria netta di Interporto Padova Spa. Tale operazione apporterà ai soci di Interporto Padova Spa un evidente beneficio perché farà emergere il plusvalore latente nei dati contabili della partecipata; Interporto di Padova, a seguito dell'operazione, infatti presenterà un patrimonio netto e una PFN rispettivamente superiore di euro 26 milioni e inferiore di euro 60 milioni²². A prescindere dai benefici reddituali e patrimoniali che Interporto Padova Spa conseguirà al momento della vendita e incasso del prezzo, la Società non subirà alcun pregiudizio nella gestione prospettica senza il ramo dell'attività intermodale. A conferma di tale affermazione, si riporta di seguito un prospetto con la stima dei conti economici prospettici 2026-2028 di Interporto Padova successiva all'operazione relativa alla Newco²³:

18 Nei termini di una verifica della copertura delle spese legate all'investimento societario a carico del bilancio dell'Amministrazione procedente e al rispetto del principio dell'equilibrio di bilancio anche in chiave prospettica.

19 L'art 87 del TUIR consente, infatti, a determinate condizioni, di detassare nella misura del 95% la plusvalenza da cessione di partecipazioni.

20 Si consideri che l'aggiudicatario della gara ha offerto un prezzo di euro 75 milioni; con tale valore la plusvalenza sopra indicata si incrementa da euro 26 milioni ad euro 41 milioni e il carico fiscale sulla stessa passa da euro 0,3 milioni ad euro 0,5 milioni.

21 Considerando, poi, l'offerta che si è aggiudicata la gara, l'importo salirebbe, invece, ad euro 75 milioni.

22 Vale, anche in questo caso, quanto indicato nelle due precedenti note.

23 Si tratta quindi dei conti economici di Interporto Padova Spa che non considera la divisione aziendale relativa al terminal intermodale.

CONTO ECONOMICO INTERPORTO PADOVA	2026	2027	2028
SENZA RAMO TERMINAL	BP	BP	BP
Ricavi locazione	19.882.673	20.501.395	20.810.623
Ricavi logistica	3.596.948	3.652.421	3.708.781
Altri ricavi	592.348	599.488	604.340
Management fees a Newco Terminal	450.000	360.000	360.000
Ricavi di vendita	25.012.599	28.892.720	29.327.585
Consumo materiali e carburanti	218.591	625.637	656.029
Energia elettrica	677.235	697.806	711.762
Servizi di movimentazione logistica	2.346.675	2.405.658	2.441.706
Personale cooperativa	565.066	573.542	582.145
Costi variabili industriali	4.016.360	5.696.979	5.810.687
1° Margine di contribuzione industriale	20.996.239	23.195.741	23.516.898
<i>1* Margine in % sui ricavi</i>	<i>83,9%</i>	<i>80,3%</i>	<i>80,2%</i>
Manutenzioni	1.979.070	2.189.389	2.412.434
Altre Utenze	218.569	220.755	222.962
Consulenze tecniche	377.479	382.372	387.312
Servizi esterni	214.852	217.888	220.942
Personale operativo	771.865	1.075.691	1.097.405
Costi fissi industriali	3.561.836	4.086.095	4.341.054
2° Margine di contribuzione industriale	17.434.403	19.109.646	19.175.844
<i>2* Margine in % sui ricavi</i>	<i>69,7%</i>	<i>66,1%</i>	<i>65,4%</i>
Assicurazioni	462.476	467.586	472.735
IMU	1.811.653	1.811.653	1.811.653
Altre imposte e tasse	469.895	476.539	481.313
Consulenze amministrative	380.857	384.666	388.513
Canoni di locazione e noleggi	87.113	566.648	576.601
Canoni di leasing	262.107	0	0
Personale amministrativo	1.767.016	1.730.262	1.764.867
Compensi CdA e organi di controllo	165.000	165.000	165.000
Servizi bancari	79.347	79.482	79.618
Spese condominiali	180.106	181.907	183.726
Spese amministrative varie	625.814	625.809	625.803
Costi di struttura	6.291.384	6.489.551	6.549.830
EBITDA - MOL	11.143.019	12.620.095	12.626.014
<i>EBITDA in % sui ricavi</i>	<i>44,5%</i>	<i>43,7%</i>	<i>43,1%</i>
Ammortamenti	3.993.400	4.019.578	4.132.064
Contributi pubblici	(612.471)	(680.147)	(682.896)
Svalutazione crediti	42.410	44.184	44.881
Ammortamenti, contributi e svalutazioni	3.423.339	3.383.614	3.494.049
EBIT - RISULTATO OPERATIVO	7.719.679	9.236.481	9.131.965
<i>EBIT in % sui ricavi</i>	<i>30,9%</i>	<i>32,0%</i>	<i>31,1%</i>
(Proventi)/oneri finanziari	1.356.402	803.703	665.874
(Altri proventi)/costi gestione non caratt	30.781	33.755	34.287
Plusvalenza cessione 70% quote Newco	(26.308.814)		
Pro-quota risultati netti NewCo	(497.593)	(456.976)	(501.920)
RAI - RISULTATO ANTE IMPOSTE	33.138.903	8.855.999	8.933.723
Imposte correnti	2.146.758	2.351.745	2.398.255
Imposte anticipate e differite	0	0	0
Risultato netto	30.992.145	6.504.254	6.535.468
<i>Risultato netto in % sui ricavi</i>	<i>123,9%</i>	<i>22,5%</i>	<i>22,3%</i>

Dall'esame dei dati sopra riportati, si può apprezzare la generazione di risultati ampiamente positivi, sia in termini di EBITDA che di risultato netto, anche successivamente alla predetta operazione riguardante la Newco.

Si deve, infine, rammentare che, come indicato nel Verbale di Interporto Padova Spa n. 443 del 10/03/2025, il Consiglio di amministrazione della Società ha evidenziato che, in caso di esito positivo dell'operazione in parola:

- i soci potranno assumere le decisioni di competenza relativamente alla distribuzione della conseguente plusvalenza;
- si andranno a migliorare ulteriormente i già positivi parametri economici della Società (sia in termini di EBITDA che di rapporto utili/ricavi).

8. La verifica della convenienza economica

8.1. Funzionalità della soluzione rispetto alle esigenze e agli obiettivi dell'Amministrazione (profilo dell'efficacia)

Con deliberazione del Consiglio comunale n. 87 del 09/12/2024, il Comune di Padova ha fornito alcuni indirizzi di natura patrimoniale ad Interporto Padova Spa; in particolare, in linea con l'obiettivo n. 4 assegnato alla Società con il DUP 2024/27, è stata condivisa la pubblicazione di un avviso pubblico internazionale, esplorativo e non vincolante, allo scopo di sondare l'interesse dei maggiori operatori intermodali a proporre forme di collaborazione con la Società medesima, fatta salva, ove ne ricorresse la circostanza, l'applicazione dell'art. 5 del d.lgs n. 175/2016. In data 24/12/2024, Interporto Padova Spa ha provveduto, quindi, a pubblicare un avviso di indagine di mercato finalizzato ad acquisire proposte operative da parte degli operatori intermodali volte a consentire l'ingresso di tali soggetti nell'attività terminalistica intermodale della Società. Entro i termini stabiliti nell'avviso, sono pervenute manifestazioni di interesse da parte di dodici operatori, tra cui le principali compagnie marittime globali e importanti attori dell'intermodale europei ed italiani.

Queste candidature hanno mostrato chiaramente che i maggiori operatori internazionali dell'intermodale guardano con molto interesse al terminal di Interporto Padova Spa; pertanto, con deliberazione del Consiglio comunale n. 38 del 14/04/2025, si è reso motivatamente²⁴ parere favorevole all'operazione prospettata da Interporto Padova Spa con il verbale del Consiglio di amministrazione n. 443 del 10/03/2025, nel quale si evidenzia la sussistenza delle condizioni per procedere con un bando finalizzato alla cessione del 70% delle azioni di una nuova Società a responsabilità limitata (che sarà costituita esclusivamente in caso di positivo esito di quanto sarà previsto nel bando medesimo) cui sarà conferito, a corpo, il terminal intermodale di circa 250.000 mq (comprensivo di raccordi, uffici, personale, mezzi di movimentazione e apparati tecnologici). Una attenta valutazione delle risultanze dell'indagine di mercato, infatti, ha portato il Consiglio comunale a condividere con la Società che la sopra descritta modalità di coinvolgimento di partner possa essere quella più efficace per massimizzare il valore dell'asset e per attivare più proficue economie di rete, garantendo, al contempo, un controllo sull'attività esercitata ed una corretta allocazione dei rischi.

Durante la suddetta seduta del 10/03/2025, il Consiglio di amministrazione, sulla base anche di un approfondito documento di analisi (Allegato n. 6, cui si rinvia per una dettagliata esposizione delle motivazioni strategiche ed economiche dell'operazione):

- ha inquadrato i presupposti e gli obiettivi dell'operazione, analizzando il mercato di riferimento, in particolare il settore marittimo e le sue potenzialità portuali e intermodali;
- ha esaminato il contesto dei principali attori del mercato e le peculiarità dell'Interporto di Padova rispetto ad altre realtà simili;
- ha rilevato il ruolo storico di Padova come centro di raccolta intermodale per l'export veneto e la sua

²⁴ Infatti, come riportato nella deliberazione, il Consiglio comunale ha ritenuto opportuno agire sollecitamente:

- per cogliere le opportunità che tale dinamica offre ad una Società, quale è Interporto Padova Spa, che si trova, in questo momento, in una posizione di leadership nel contesto nazionale, risultando così maggiormente attrattiva rispetto ad altri Interporti;
- per scongiurare che, in caso di inerzia, i grandi player internazionali si attivino autonomamente, costituendo realtà che possano porsi in concorrenza;
- per entrare in un network internazionale che assicuri stabilità ed investimenti a lungo termine, garantendo, alla Società, continuità operativa e la destinazione dell'area terminalistica e, di riflesso, al sistema produttivo locale, un costante vantaggio competitivo.

- capacità imprenditoriale, che ha garantito un costante vantaggio competitivo;
- ha considerato, tuttavia, che il mantenimento di questa posizione di leadership nel lungo periodo potrebbe essere compromesso dalle dinamiche di mercato globali (le grandi compagnie mondiali stanno infatti sviluppando network fortemente ingrati verticalmente e ciò potrebbe portare alla nascita di nuovi terminal intermodali in Veneto o nelle regioni limitrofe, con potenziali rischi per il successo degli investimenti dell'Interporto di Padova);
- ha analizzato diversi scenari triennali tenendo conto del Business Plan della Newco e quello di Interporto Padova dopo l'operazione, nonché dell'andamento finanziario di Interporto in caso di mantenimento dell'assetto attuale;
- ha concluso, quindi, che:
 - vista l'evoluzione del mercato e il consolidamento dei terminal portuali nazionali, risulta strategico, nell'attuale situazione di forza relativa di Interporto Padova nel contesto nazionale, entrare in un network internazionale che assicuri stabilità e investimenti a lungo termine, garantendo la continuità operativa e la destinazione dell'area terminalistica;
 - l'operazione, oltre che quello strategico, garantisce un miglioramento economico, con una marginalità superiore per Interporto.

Come riportato più diffusamente nell'Allegato n. 6:

- l'urgenza di procedere con l'operazione descritta nella presente Relazione è principalmente dettata dai seguenti fattori:
 - Interporto Padova Spa ha un'infrastruttura già pronta e volumi elevati che lo rendono attraente per un grande operatore globale (mentre, invece, un domani con eventuali fluttuazioni sarebbe meno appetibile);
 - Interporto Padova Spa è più integrato con i porti rispetto agli altri interporti italiani il che lo rende un inland terminal ideale;
 - i grandi operatori stanno già consolidando il mercato: pertanto, chi si allea per primo potrà conseguire più vantaggi (evitando che le risorse vadano su nuove strutture);
 - la crescita dei porti dell'Alto Tirreno (e i grandi investimenti in corso a Genova La Spezia e Livorno – praticamente il raddoppio della capacità) e le politiche UE spingono per un potenziamento dell'intermodalità;
 - una eventuale inerzia, in tale contesto, di Interporto Padova Spa rischia che di far sì che altri HUB (*in primis* Verona Bologna Milano) prendano il suo posto nei network globali anche solo come localizzazioni di nuovi interventi;
- sono stati identificati i seguenti vantaggi chiave di entrare in un network tramite l'operazione qui descritta (opportunità strategica):
 - maggior accesso ai mercati globali: infatti, far parte di un network internazionale permette di ampliare il proprio raggio d'azione commerciale collegandosi a hub logistici di importanza strategica in Europa e nel mondo (coincidenze con altre linee di altri nodi) aumentando la competitività rispetto ai centri logistici concorrenti;
 - ottimizzazione dei flussi logistici: un network globale consente una migliore ottimizzazione dei flussi a parità di strutture;
 - efficienza e sostenibilità ambientale: un network internazionale promuove soluzioni di trasporto sostenibili con l'intermodale;
 - maggior attrattività per nuovi investitori e clienti: dato che essere parte di un network globale migliora la reputazione e l'affidabilità dell'Interporto rendendolo più appetibile per aziende di logistica, spedizionieri e grandi istituzionali e privati. La possibilità di offrire soluzioni integrate e intermodali efficienti è un fattore decisivo per attrarre nuovi clienti e investimenti per tutta la zona industriale di Padova;
 - resilienza e riduzione del rischio: rimanere isolati espone l'Interporto a maggiori rischi economici e operativi; al contrario, un network globale permette di diversificare i flussi di traffico e garantire una maggiore resilienza anche in caso di crisi logistiche o geopolitiche;
- sono stati, altresì, identificati ed esplicitati seguenti obiettivi (coerenti con l'operazione qui descritta):
 - sviluppare ulteriore traffico intermodale (efficiente e sostenibile dal punto di vista della collettività) e renderlo anche più stabile nel tempo e meno soggetto alla volatilità del mercato e delle strategie dei colossi internazionali che prescindono da logiche meramente locali;
 - potenziare le capacità di investimento per il futuro del terminal (non lasciandolo solo a carico delle risorse locali);
 - valorizzare parte degli investimenti effettuati sul terminal liberando così risorse per il

perseguimento degli altri obiettivi strategici della Società pur garantendo e potenziando l'asset terminalistico in funzione delle esigenze dell'economia locale e regionale;

- migliorare la disponibilità di risorse finanziarie da investire nella riqualificazione dell'area industriale.

8.2. Corretto impiego delle risorse pubbliche (ottica dell'efficienza ed economicità)

Il corretto impiego delle risorse pubbliche, anche nell'ottica dell'efficienza ed economicità, è stato verificato mediante il confronto con altre possibili soluzioni, diverse dalla prospettata operazione.

In particolare, le alternative alla presente operazione (costituzione della Newco, conferimento del ramo terminalistico e successiva cessione del 70% della quota ad un partner internazionale) che sono state esplorate sono di seguito sinteticamente rappresentate:

- scissione mediante scorporo: possibilità introdotta con l'art. 2506, comma 1, del Codice Civile, è stata esclusa in quanto produce i medesimi effetti sostanziali dell'operazione descritta in questa Relazione, solamente con un procedimento più articolato degli organi deliberanti e conseguente aggravio anche nella tempistica;
- non procedere *tout court* con l'operazione descritta in questa Relazione:
 - sebbene Interporto Padova S.p.A. non si trovi nella necessità/impellenza di trasferire a terzi il controllo del proprio terminal interportuale, in quanto l'oculata gestione del business non ha generato perdite, come si può notare dai bilanci degli ultimi anni e dall'Allegato 5 che presenta i risultati economici consuntivi della divisione "intermodale" per gli esercizi dal 2020 al 2024, tuttavia il contesto di mercato (come meglio descritto nel Paragrafo 8.2. e nell'Allegato n. 6) presenta importanti prospettive di sviluppo del business che difficilmente potrebbero essere colte appieno da Interporto Padova Spa senza l'ingresso di un partner internazionale del settore, con possibilità finanziarie e commerciali ben più ampie della stessa; al contrario, senza tale ingresso potrebbero verificarsi pregiudizi economico/finanziari proprio in relazione al venir meno di tale opportunità (come si può evincere anche dal Paragrafo 8.1.);
 - a riprova del valore strategico dell'operazione, si consideri che entrambe le cordate partecipanti alla gara pubblica hanno presentato un'offerta vincolante per l'acquisto del 70% della Newco ad un prezzo superiore rispetto alla base d'asta fissata da Interporto Padova;
 - peraltro, proprio alla luce degli esiti della gara, l'abbandono del progetto da parte di Interporto Padova determinerebbe una significativa perdita, non solo e non tanto in senso economico (costi per la gara non recuperabili, mancato conseguimento di una rilevante plusvalenza nel bilancio) ma in più ampio senso in termini di valorizzazione del proprio patrimonio (mancato incasso di almeno euro 60 milioni, mancato incremento della patrimonializzazione della Società) oltre che reputazionale;
 - per tradurre in numeri quanto sopra rappresentato, si consideri che, in caso di mancato perfezionamento dell'operazione, Interporto Padova non conseguirebbe alcuna plusvalenza da cessione, né introiterebbe alcun importo dalla vendita. In termini più semplici, la tabella seguente sintetizza gli effetti stimati sul risultato netto, sul patrimonio netto e sulla posizione finanziaria netta negli scenari "con" e "senza" operazione, dove – non conoscendo ad oggi i valori di tali grandezze per l'esercizio 2026 – sono stati utilizzati come "pro-forma" i dati dell'ultimo bilancio approvato (31/12/2024). Nello scenario "con operazione" i valori sono calcolati, partendo dai dati della colonna "Scenario senza operazione", sulla base di un prezzo di cessione pari alla base d'asta (euro 60 milioni)²⁵:

Voce	Scenario "senza operazione"	Scenario "con operazione"	Differenza	Note su "Differenza"
Risultato netto	4.819.581	30.812.689	25.993.108	Plusvalenza stimata al netto dello specifico carico fiscale (PEX)
Patrimonio netto	156.058.504	182.051.612	25.993.108	Plusvalenza stimata al netto dello specifico carico fiscale (PEX)
Posizione finanziaria netta ²⁶	76.139.501	16.139.501	60.000.000	Incasso del prezzo al lordo del carico fiscale sulla plusvalenza (da pagare l'anno successivo)

- si rammenta, infine, che in Italia, l'interporto padovano rappresenta uno dei pochissimi casi nel

²⁵ Si rammenta che l'aggiudicatario della gara ha offerto un prezzo di euro 75 milioni, che migliora quindi sensibilmente i valori indicati nella tabella.

²⁶ Calcolata pari alla differenza tra i debiti verso banche e le disponibilità liquide.

- panorama italiano in cui la società di gestione (Interporto Padova Spa) è proprietario delle strutture terminalistiche e anche il know-how su come gestire i terminali stessi;
- costituzione della Società, conferimento del ramo terminalistico e cessione solo di quote di minoranza al socio privato:
 - in tale scenario l'appetibilità dell'operazione sarebbe stata significativamente inferiore per un soggetto privato, che potrebbe incidere poco sulla gestione della Newco, pur avendone le capacità, non solo tecniche ma anche finanziarie, come dimostrato nelle offerte tecniche ed economiche ricevute dai partecipanti alla procedura ad evidenza pubblica;
 - in conseguenza, anche, del punto precedente:
 - gli effetti economici e finanziari sul bilancio di Interporto Padova Spa sarebbero meno positivi, non solo per un mero calcolo matematico (la cessione, ad esempio, del 40% delle quote permette di incamerare un prezzo e una plusvalenza inferiori rispetto alla cessione del 70%), ma anche perché nella compravendita di pacchetti di controllo delle aziende il mercato riconosce un premio di maggioranza, proprio perché l'acquisto di una quota di controllo – ma non totalitaria – del capitale consente di controllare la governance con un esborso inferiore rispetto al prezzo da corrispondere per l'acquisto della totalità del capitale
 - non disponendo della quota di controllo delle Newco, il soggetto terzo non sarebbe portato ad investire come invece le due offerte tecniche dimostrano vi sia l'intenzione di fare;
 - cessione del ramo d'azienda costituito dal terminal intermodale costituendo una Società, con conferimento del ramo terminalistico e cessione del 100% delle quote al socio privato:
 - *in primis*, va rilevato che tale operazione andrebbe contro agli obiettivi strategici di Interporto Padova Spa, che intende continuare a mantenere un legame con il terminal intermodale (come previsto dallo Statuto di Interporto, ciò può avvenire anche in modo indiretto, cioè per tramite di società partecipate); evidentemente, la cessione del 100% delle quote della Newco priverebbe Interporto Padova Spa di tale possibilità;
 - il mantenimento di una quota nella Newco apporta, poi, numerosi vantaggi ad Interporto Padova (e, indirettamente, ai propri soci pubblici), in termini di: i) investimenti del soggetto terzo che consentiranno un ulteriore sviluppo del business intermodale con ricadute positive per Interporto Padova Spa (ad esempio, per la generazione di dividendi futuri di cui beneficiare); ii) il mantenimento di una presenza nella governance della Newco agevola le interconnessioni future che ci saranno tra le due società (es. affitti, ecc.) e il rilascio delle garanzie statutarie che altrimenti non si potrebbero attivare (vedasi, per il dettaglio delle medesime, il Paragrafo n. 4: infatti, lo statuto della Newco post cessione quota Allegato n. 3 prevede delle specifiche tutele a favore del socio Interporto Padova che altrimenti non sarebbe possibile mantenere (ci si riferisce ad esempio al diritto di veto alla modifica della destinazione d'uso dell'area terminalistica e al diritto di nomina di uno o due amministratori e di un membro del collegio sindacale);
 - il mantenimento di una quota nel capitale della Newco permette di beneficiare di ulteriori opzioni successive (ad esempio, eventuale cessione di quote ad altri partner a prezzi maggiori, sviluppo del terminal congiuntamente con il socio di maggioranza, ecc.);
 - cessione del ramo d'azienda costituito dal terminal intermodale senza costituire una Società:
 - il primo e principale problema di tale soluzione è di natura economica: la cessione di ramo d'azienda è un'operazione rilevante fiscalmente e determina la tassazione dell'intera plusvalenza con aliquota ordinaria IRES (attualmente 24%). Invece, l'operazione deliberata da Interporto Padova Spa beneficia – a determinati requisiti che sono stati nel dettaglio studiati da Interporto Padova con i propri consulenti prima di procedere con il bando di gara – di una tassazione IRES ridotta al 1,2% (beneficiando, cioè, del regime PEX ex art. 87 TUIR). In termini monetari, ipotizzando come prezzo di cessione quello di euro 60 milioni (a base d'asta), il risparmio di imposte nella soluzione prospettata da Interporto Padova Spa ammonta a circa Euro 6 milioni;
 - la cessione del ramo d'azienda costituisce un'operazione a titolo definitivo che non consente di mantenere alcuna interessenza residua in capo ad Interporto Padova Spa: oltre al rilevante carico fiscale sopra richiamato, si genererebbero tutti gli effetti negativi descritti al punto precedente in ipotesi di conferimento e cessione del 100% della quota.

9. Compatibilità con i principi di efficienza, di efficacia e di economicità dell'azione amministrativa

La compatibilità della scelta con i principi di efficienza, di efficacia e di economicità dell'azione amministrativa relativa all'operazione descritta nella presente Relazione risulta dettagliatamente dimostrata dall'analisi strategica ed economico-finanziaria contenuta negli Allegati n. 5 e 6, nei quali è stata effettuata

puntuale analisi dei processi aziendali, delle direttrici chiave della Newco, dei suoi driver di performance, del suo core business, del suo posizionamento di mercato, consentendo così di evincere la capacità della Newco di realizzare gli obiettivi prefissati senza il sostenimento di costi maggiori rispetto a quelli stimati ed indicati nel Paragrafo n. 7.

10. Assenza di contrasto con le norme dei Trattati europei e, in particolare, con la disciplina europea in materia di aiuti di Stato alle imprese

L'articolo 107, par. 1, del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE) prevede che, salvo deroghe contemplate dai Trattati, siano incompatibili con il mercato interno, nella misura in cui incidono sugli scambi tra Stati membri, gli aiuti concessi sotto qualsiasi forma dagli Stati, ovvero mediante fondi pubblici, che, favorendo talune imprese o talune produzioni, falsino o minaccino di falsare la concorrenza.

La qualificazione di una misura come "aiuto di Stato", ai sensi dell'articolo 107, par. 1, TFUE, richiede che siano soddisfatti alcuni presupposti fondamentali: 1) deve trattarsi di un trasferimento di risorse pubbliche e l'imputabilità del trasferimento deve essere ad un ente pubblico (il trasferimento di risorse pubbliche può assumere numerose forme fra le quali gli investimenti nel capitale di imprese); 2) deve poter incidere sugli scambi tra Stati membri; 3) deve concedere un vantaggio al beneficiario che il beneficiario non avrebbe potuto ottenere altrimenti, ossia senza l'intervento pubblico; 4) deve essere una misura selettiva, sia essa de jure o anche solo de facto, ossia il beneficio si rivolge non a tutte le imprese bensì solamente a una categoria di imprese o ad alcune di queste scelte dall'ente pubblico con pregiudizio delle altre; 5) deve falsare o minacciare di falsare la concorrenza (cfr., tra le più recenti, Corte giust., sent. 6-3-2018, Commissione/FIH Holding e FIH Erhvervsbank, causa C-579/16). Costituisce "aiuto di Stato", in particolare, l'ipotesi di partecipazione pubblica al capitale delle imprese a condizioni che non sarebbero accettate da un investitore privato operante in un'economia di mercato (cd. criterio dell'investitore privato).

Nella Comunicazione sulla nozione di aiuto di Stato (2016/C 262/01), la Commissione ha meglio specificato la qualificazione di aiuto di Stato di cui all'articolo 107, par. 1 TFUE, precisando, tra l'altro, che, nella nozione di "fondi pubblici", le risorse statali comprendono tutte le risorse che provengono dal settore pubblico, comprese anche quelle delle imprese pubbliche. In particolare, già nella comunicazione della Commissione sulla partecipazione delle autorità pubbliche nei capitali delle imprese (Boll. CE, 9/1984) si afferma che qualsiasi forma di partecipazione pubblica (anche totalitaria) deve conformarsi al criterio "dell'investitore privato, operante in normali condizioni di mercato", ossia dell'investitore "in regime di mercato che persegua l'obiettivo della massima redditività dei propri investimenti".

A conferma di ciò, la Corte di giustizia ha precisato (cfr. Corte giust. eur., 21 marzo 1991, in causa C-305/89) che "per stabilire se l'intervento, sotto qualsiasi forma, delle pubbliche autorità nel capitale di un'impresa costituisca aiuto di Stato ai sensi dell'art. 92 del Trattato, occorre valutare se, in circostanze analoghe, un investitore privato di dimensioni paragonabili a quelle degli enti pubblici di gestione avrebbe effettuato" l'operazione oggetto della Relazione.

Pertanto, dato che, secondo i punti 73 e ss. Comunicazione sulla nozione di aiuto di Stato (2016/C 262/01), quando le autorità pubbliche o le imprese pubbliche investono in un'impresa in modo non conforme al criterio dell'operatore in un'economia di mercato, ciò implica la concessione di un vantaggio, ne consegue che anche l'operazione descritta nella presente Relazione deve essere soggetta ad un esame di compatibilità con la disciplina europea in materia di aiuti di Stato alle imprese da svolgersi considerando i predetti criteri.

Tanto premesso, in base al criterio dell'operatore in un'economia di mercato (valutato ex ante sulla base delle indicazioni della Comunicazione sulla nozione di aiuto di Stato 2016/C 262/01), la conformità di questa operazione al criterio in parola è stata assicurata dai seguenti elementi:

- l'individuazione del soggetto cui cedere il 70% delle quote della Newco avviene attraverso una procedura di selezione concorrenziale, trasparente, non discriminatoria (come si evince dal Paragrafo n. 3). Ciò rileva perché, da un lato, esclude in radice anche la possibile natura selettiva, ancorché la partecipazione societaria pubblica fosse considerata quale aiuto all'impresa, e, per altro verso, dimostra che l'operazione è avvenuta in condizioni normali di mercato come risulta dalla partecipazione e dall'interesse degli offerenti alla procedura;
- la scelta di costituire una nuova società per la gestione del terminal intermodale è avvenuta sulla base di un'approfondita valutazione preliminare (finalizzata a che l'operazione assicuri alla Società le risorse per lo sviluppo della propria attività in una prospettiva di redditività valutata secondo criteri di mercato) che si è composta, tra l'altro:
 - di business plan approvati dagli organi societari che dimostrano, in proiezione futura, il miglioramento delle performance aziendali come da indicatori economici, finanziari e patrimoniali riportati nel Paragrafo 7.2;

- di una perizia dell'asset conferito alla Newco che ha permesso di verificare il valore di mercato (poi, comunque, oggetto di rialzo in sede di gara);
- l'acquisto della partecipazione in esame risulta giustificabile, quindi, anche da parte di un qualsiasi operatore privato in ragione della sostenibilità finanziaria e di convenienza economica dell'operazione, di cui ai paragrafi precedenti che sono stati oggetto della predetta verifica da parte comunale.

In tale contesto, il Comune di Padova si comporta, quindi, come un azionista che intende valorizzare l'asset societario, sia per assicurare alla Società un ruolo da protagonista nel mercato sia per garantirne investimenti e redditività, secondo una logica imprenditoriale.

Proprio le valutazioni sulla sostenibilità finanziaria e la convenienza economica contenute nella Relazione, quindi, confermano che Interporto Padova Spa intende realizzare una operazione che ragionevolmente verrebbe effettuata anche da un operatore privato operante in un'economia di mercato che venisse a trovarsi in una situazione analoga e ciò esclude che si possa configurare un aiuto di Stato.

Il Responsabile del Settore Patrimonio e Partecipazioni
dott. Luca Contato



Allegati

- 1) Elenco dei soci di interporto
- 2) Statuto della Società Newco (ante cessione quota)
- 3) Statuto della Società Newco (post cessione quota)
- 4) Disciplinare
- 5) InfoMemo con Business plan della Società Newco 2026-2028
- 6) Strategia di Internazionalizzazione