



CONSOB

COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

DIVISIONE CORPORATE GOVERNANCE

Ufficio OPA e Assetti Proprietari

Cod. Consob: 30004
ACQUE POTABILI SPA - SOCIETÀ
PER CONDOTTA DI ACQUE
POTABILI
CORSO XI FEBBRAIO 22
10152 TORINO TO

Procedimento: 14715/14

OGGETTO: Offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria promossa da Sviluppo Idrico S.r.l., ai sensi degli artt. 102 e ss. del D. Lgs. n. 58/1998 e successive modificazioni (“Tuf”), su azioni ordinarie emesse da Acque Potabili S.p.A. (anche: “Emittente”) - Comunicato dell’Emittente ex art. 103, comma 3, del Tuf - Richiesta ai sensi dell’art. 114, comma 5, del Tuf.

Si fa riferimento al comunicato del Consiglio di Amministrazione di Acque Potabili S.p.A. (il “Comunicato”) relativo all’operazione in oggetto e pubblicato, unitamente al Documento d’Offerta, in data 11 aprile 2014. Il Comunicato, corredato del parere degli amministratori indipendenti nonché della *fairness opinion* predisposta dall’esperto da questi ultimi nominato (Dott. Riccardo Ranalli) è stato approvato il 4 aprile 2014, ai sensi degli artt. 103, comma 3, del Tuf e 39, del Regolamento Consob n. 11971/99 (“Regolamento Emittenti”).

Al riguardo si evidenzia che il Consiglio di Amministrazione ha riportato le valutazioni sull’Offerta e sulla congruità del corrispettivo effettuando un mero rinvio al parere rilasciato dall’esperto indipendente senza esprimere le proprie motivazioni alla base del giudizio di congruità come espressamente richiesto dal citato art. 39 del Regolamento Emittenti.

In particolare, dal suddetto Comunicato risulta infatti che *“con riferimento ad analisi di tipo valutativo e sulla congruità del corrispettivo dell’Offerta si rinvia alla fairness opinion rilasciata dall’esperto indipendente incaricato dagli amministratori indipendenti, [che si allega sub 1] e alle motivazioni ivi riportate”*.

Si fa inoltre riferimento al parere motivato degli amministratori indipendenti, da cui risulta che *“l’analisi della congruità del corrispettivo dell’Offerta è stata effettuata facendo riferimento alle indicazioni alle quali è pervenuto l’esperto, di seguito sintetizzate:*

- *valutazione mediante applicazione della metodologia dei Dividend Discount Model (DDM), ritenuta idonea alla stima diretta dei flussi finanziari ritraibili dal socio di minoranza e, di conseguenza, del valore recuperabile da parte del socio stesso;*
- *analisi dell’andamento storico della quotazione del titolo Acque Potabili SpA”.*

Si fa infine riferimento alla *fairness opinion* rilasciata dell’esperto indipendente, dalla quale risulta che:

- *“nell’applicazione del metodo lo scrivente ha assunto un tasso di attualizzazione del 9,0%, determinato con logica equity side e con metodologia Capital Asset Pricing Model, muovendo da tassi privi di rischio riferibili ad imprese operanti in via esclusiva sul mercato italiano, del premio per il rischio sistematico e da quello specifico per realtà imprenditoriali di minori dimensioni (cosiddetto small cap risk premium)”;*
- *“nell’ottica di condurre una prova di resistenza lo scrivente ha ridotto il pay out al 60% rispetto al 95% del caso base;*
- *“ne è emerso un valore, quale risultato del metodo DDM, compreso tra 1,30 e 1,33 euro per azione, variabile in funzione del diverso pay out assunto a riferimento” e che “rispetto all’esito del metodo DDM, il corrispettivo offerto presenta uno sconto nell’intorno del 20%” giustificabile “in relazione al limitato flottante che caratterizza lo strumento finanziario in questione e al contenuto volume delle transazioni, oltre che al fatto che il pay out ratio dipende necessariamente dalle deliberazioni assunte i sede assembleare dal socio di controllo”.*

Al riguardo:

- preso atto del contenuto del Comunicato, del parere degli amministratori indipendenti e della *fairness opinion* rilasciata dell’esperto indipendente;
- tenuto conto che, da quanto sopra rappresentato, la valutazione di congruità del corrispettivo compiuta dal consiglio di amministrazione e dagli amministratori indipendenti appare, unicamente, di diretta derivazione degli assunti e considerazioni compiuti dall’esperto indipendente,

al fine di assicurare una compiuta e corretta informativa ai potenziali aderenti all’Offerta predetta, si chiede a codesta Società di integrare lo stesso con le considerazioni del consiglio di amministrazione e degli amministratori indipendenti in merito a:

- i. la ragionevolezza del tasso individuato dall’esperto indipendente per l’attualizzazione dei flussi di dividendi attesi, esplicitando, per quanto possibile, il tasso privo di rischio

individuato per la determinazione del tasso di attualizzazione, il premio per il rischio sistematico e l'eventuale coefficiente Beta applicati;

- ii. la ragionevolezza dello sconto applicato dall'esperto indipendente al valore per azione determinato ad esito del processo di valutazione, in ragione dell'asserito "*limitato flottante*" e dell'esiguità dei volumi negoziati.

Tale integrazione dovrà essere resa nota, ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Emittenti entro il primo giorno del periodo di adesione all'Offerta di cui in oggetto, mediante diffusione di un comunicato con le modalità previste dalla Parte III, Titolo II, Capo I, del medesimo Regolamento Emittenti, precisando che l'integrazione del Comunicato è effettuata su richiesta della Consob.

IL PRESIDENTE

firma 1