

**COMITATO PER LE OPERAZIONI
CON PARTI CORRELATE DI SAP S.p.a.**

**Spett.le Società
ACQUE POTABILI S.p.a.
Corso XI Febbraio n.22
10127 TORINO**

OGGETTO: Parere Comitato Operazioni Parti Correlate (OPC) per operazione societaria relativa alla operazione di fusione per la quale la società ACQUE POTABILI S.p.a. (SAP) verrà incorporata nella società SVILUPPO IDRICO S.p.a. (SVILUPPO IDRICO).

Premesse

Con riferimento alla delibera CONSOB n. 17221 del 12.3.2010 (modificata in data 23.06.2010 con delibera CONSOB n. 17389) "ADOZIONE DEL REGOLAMENTO RECANTE DISPOSIZIONI IN MATERIA DI OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE" **ACQUE POTABILI S.p.a. (anche SAP)** ha conformemente proceduto:

- all'adozione della "PROCEDURA PER LA GESTIONE DELLE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE";
- alla nomina dell'apposito Comitato composto dai tre sottoscritti Amministratori Indipendenti, che devono effettuare una valutazione di dettaglio della operazione, onde poi esprimere un motivato parere favorevole sull'interesse della società al compimento della operazione nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Il rilascio del parere

Al termine delle proprie valutazioni, il Comitato presenta anzitutto una descrizione dell'operazione, contenente un'adeguata informativa sulla natura delle correlazioni, sulle modalità esecutive dell'operazione medesima, sulle condizioni, anche economiche, per la sua realizzazione, sul procedimento valutativo seguito, sull'interesse e le motivazioni sottostanti e sugli eventuali rischi.

Il Comitato esprime qui il previsto parere favorevole all'operazione con parti correlate consistente nella operazione di fusione per incorporazione nella società Sviluppo Idrico S.p.a. di Acque Potabili S.p.a. (SAP), in cui Iren Acqua Gas S.p.a. (IAG), Società Metropolitana Acque Torino S.p.a. (SMAT) e Sviluppo Idrico S.p.a. (SVILUPPO IDRICO) detengono una partecipazione complessiva dell' 87,908% del capitale sociale.

Va ancora precisato che il Comitato Parti Correlate è stato coinvolto nella fase iniziale e nella fase istruttoria relativa alla predisposizione della operazione di fusione, attraverso la trasmissione di un flusso informativo completo e tempestivo, venendo aggiornato dal management di SAP in relazione all'evoluzione delle attività poste in essere.

Pertanto il Comitato OPC ha individuato:

a) I SOGGETTI COINVOLTI: PARTI CORRELATE CON LE QUALI L'OPERAZIONE È POSTA IN ESSERE E NATURA DELLA CORRELAZIONE.

- le Parti correlate interessate alla operazione di fusione sono:
 - ACQUE POTABILI S.p.a. con sede in Torino;
 - SVILUPPO IDRICO S.p.a. con sede in Torino;
 - SMAT S.p.a. con sede in Torino;
 - IAG S.p.a. con sede in Genova;più precisamente:
 - SAP è congiuntamente sottoposta al controllo di SVILUPPO IDRICO, IAG e SMAT.
 - SVILUPPO IDRICO detiene il 26,197 %del capitale sociale di SAP.
 - SVILUPPO IDRICO, IAG e SMAT detengono complessivamente una partecipazione pari a n. 31.649.336 azioni rappresentanti l'87,908% del capitale sociale di SAP.
 - l'intero capitale sociale di SVILUPPO IDRICO è detenuto in misura paritetica da IAG e SMAT.
- pertanto Società Acque Potabili S.p.A. è sottoposta al controllo congiunto di Iren Acqua Gas spa (IAG) e Società Metropolitana Acque Torino Spa (SMAT) con una partecipazione ciascuna del 30,856% mentre Sviluppo Idrico, controllata pariteticamente da IAG e SMAT, detiene il 26,196%;

- ***pertanto l'operazione di fusione ("la Fusione") si configura come operazione di maggiore rilevanza con parti correlate ai sensi del Regolamento Parti Correlate e dell'articolo 2 lettera a) della Procedura Parti Correlate adottata da SAP (All.1).***

Inoltre si dà atto che i seguenti componenti del Consiglio di Amministrazione hanno dato notizia agli altri Amministratori e al Collegio Sindacale, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2391 del Codice Civile, di essere portatori di un interesse proprio o di terzi precisandone la natura, i termini, l'origine e la portata come viene di seguito specificato:

- la Dott.ssa Fabiola Mascardi, Presidente di SAP, ha dichiarato di essere *Consigliere Indipendente*, senza deleghe, di IREN S.p.A., di IREN Energia S.p.A. e di Mediterranea delle Acque S.p.A., società del Gruppo Iren;
- l'Ing. Paolo Romano, Vice Presidente e Amministratore Delegato di SAP, ha dichiarato di essere Amministratore Delegato di SMAT;
- il Dott. Francesco Sava, Amministratore Delegato di SAP, ha dichiarato di essere Direttore Responsabile Merger & Acquisitions di Iren S.p.A.;
- l'Ing. Gianluigi Devoto, Amministratore Delegato di SAP, ha dichiarato di rivestire le cariche di Direttore Generale e Amministratore Delegato di Mediterranea delle Acque S.p.A., società del Gruppo Iren;
- l'Ing. Fabio Giuseppini, Consigliere di Amministrazione di SAP, ha dichiarato di essere Amministratore Delegato di IAG e di essere alle dipendenze di Iren S.p.A.;
- la Dott.ssa Roberta Sciolotto, Consigliere di Amministrazione di SAP, ha dichiarato di rivestire la carica di Consigliere di Amministrazione di Sviluppo Idrico, senza deleghe, e di essere alle dipendenze di SMAT in qualità di Direttore Controllo di Gestione.

Gli Amministratori Delegati, Ing. Paolo Romano e Dott. Francesco Sava hanno altresì comunicato di aver partecipato alle trattative volte alla definizione ed all'inquadramento dell'operazione e, in particolare, alla stesura dei nuovi patti parasociali.

Gli Amministratori Indipendenti prof. Gilli, dott. Frascinelli e dott.ssa Mascardi (che ricopre l'incarico di amministratore indipendente nelle società sopra identificate del gruppo Iren), tutti componenti il Comitato OPC di SAP precisano che sono in possesso del requisito di indipendenza, dimostrato anche nei *curricula* che hanno messo a disposizione della società da cui si rileva altresì il possesso di adeguati requisiti di professionalità e competenza.

Tuttavia la dott.ssa Mascardi - pur confermando i contenuti delle proprie richiamate dichiarazioni, stante la sua posizione di amministratore, seppur indipendente, di Iren S.p.A., società che controlla al 100% IAG che come sopra indicato partecipa in SAP e SVILUPPO IDRICO – ha rilevato che nello specifico caso di una operazione, come quella in esame, che vede interessate le Società del Gruppo Iren, possa ritenersi che venga meno, o quanto meno si affievolisca, nei suoi confronti il requisito della “non correlazione”. Ha pertanto dichiarato ritenere opportuno per questa operazione non partecipare ai lavori del Comitato.

b) LE PROCEDURE ADOTTATE

Si rileva che:

- sarà approvato dal Consiglio di Amministrazione di SAP, convocato per il giorno 07 agosto 2014, il documento informativo, redatto in forma definitiva ai sensi dell’articolo 5 del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010 (“**Regolamento Parti Correlate**”) e ai sensi della procedura per la gestione delle operazioni con parti correlate di SAP (“**Procedura Parti Correlate**”) al fine di illustrare il progetto di fusione per incorporazione di SAP in SVILUPPO IDRICO;
- detto documento dovrà poi essere sottoposto all’approvazione delle assemblee straordinarie delle due Società partecipanti alla Fusione;
- l’operazione di Fusione consiste nella fusione per incorporazione di SAP in SVILUPPO IDRICO ai sensi degli articoli 2501 e seguenti del Codice Civile nonché dell’articolo 70 del Regolamento Emittenti e determinerà l’estinzione di SAP e il subentro di SVILUPPO IDRICO in tutti i rapporti giuridici attivi e passivi della Società SAP;
- il Progetto di Fusione, che sarà approvato in sede di CdA di SAP del 07 agosto 2014, verrà predisposto sulla base delle situazioni patrimoniali delle Società al 30 giugno 2014;
- il rapporto di cambio proposto è determinato in numero 0,212 azioni ordinarie della società SVILUPPO IDRICO per ciascuna azione di SAP;
- il Tribunale di Torino – a seguito dell’istanza congiunta per la designazione di esperto comune *ex art. 2501–sexies c.c.* - con provvedimento del Presidente del Tribunale delle Imprese del giorno 11.07.14 depositato in cancelleria del Tribunale il

18.07.14, ha designato la società Reconta Ernst & Young S.p.a. con sede in Milano quale esperto incaricato di redigere la relazione sulla congruità del rapporto di cambio ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-*sexies* c.c.;

- la documentazione prevista dal Codice Civile e dal D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 relativa alla procedura di Fusione sarà messa a disposizione degli azionisti delle due Società partecipanti alla Fusione nei modi e nei termini previsti ai sensi di legge e di regolamento;
- il documento informativo relativo alla operazione di fusione, redatto ai sensi dell'articolo 70, sesto comma del regolamento adottato da Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 come successivamente modificato ed integrato, sarà messo a disposizione del pubblico secondo le modalità e i termini previsti dalla vigente normativa;
- sono state opportunamente evidenziate le situazioni di potenziale conflitto di interesse derivanti dalle operazioni con parti correlate; si segnala che il componente del Consiglio di Amministrazione della Società Incorporanda dott.ssa Roberta Sciolotto riveste anche il ruolo di Consigliere di Amministrazione nella Società Incorporante;
- la documentazione propedeutica alla operazione di fusione evidenzia esaurientemente i rischi operativi e i rischi finanziari, con particolare riferimento al fatto che la società incorporante ha rafforzato il proprio patrimonio per conseguire una posizione finanziaria netta attiva in grado di coprire il valore attuale dei costi di funzionamento;
- l'operazione di fusione prevede – tra l'altro – il diritto agli azionisti di SAP (società incorporanda) che non hanno concorso alle deliberazioni relative alla approvazione della fusione di esercitare il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437-*quinquies* c.c.;
- l'articolo 2437-*ter* terzo comma c.c. – trattandosi di azioni quotate in mercati regolamentati, stabilisce che il valore di liquidazione delle azioni deve essere determinato con riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi precedenti la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea straordinaria di SAP chiamata a deliberare sulla Fusione; il valore sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione ai sensi di legge e anche sulla base della valutazione che sarà effettuata dalla società di revisione BDO S.p.a. con sede in Milano all'uopo incaricata;

- gli amministratori nella relazione illustrativa al Progetto di Fusione evidenziano che la Situazione Patrimoniale Rettificata di Sviluppo Idrico al 30 giugno 2014 presenta una liquidità di 6,3 Mln e finanziamenti fruttiferi erogati pariteticamente dai soci IAG e SMAT per 4,6 milioni. Tali disponibilità, unitamente a quelle esistenti nella società risultante dalla Fusione, consentiranno di coprire il fabbisogno finanziario conseguente all'esercizio del diritto di recesso da parte dei soci che non abbiano concorso all'approvazione della Fusione; infatti l'intero valore di liquidazione delle predette azioni, secondo le prime stime, risulta attestarsi intorno a euro cinque milioni nella ipotesi in cui tutti gli azionisti interessati e diversi da IAG, SMAT e SVILUPPO IDRICO dovessero esercitare il diritto di recesso e gli altri soci non dovessero acquistare in tutto o in parte dette azioni;
- peraltro con riferimento al procedimento di liquidazione disciplinato dall'art. 2437-*quater* si prende atto che IAG e SMAT hanno sottoscritto in data 31 luglio 2014 i patti parasociali (l'“Accordo Modificativo”), oggetto di pubblicità ai sensi di legge, con cui si sono impegnati, «per quanto riguarda di propria spettanza», «a porre in essere» «tutto quanto necessario a dare esecuzione alla fusione in conformità alle disposizioni del presente Accordo Modificativo».

c) LE MOTIVAZIONI CHE GIUSTIFICANO L'OPERAZIONE

Le motivazioni economiche e della convenienza dell'operazione per la società sono state ampiamente illustrate nella documentazione e atti che verranno messi a disposizione degli azionisti e che, sinteticamente, si richiamano:

- il modesto contributo del “mercato” e la necessità di riorganizzare l'assetto aziendale anche al fine di ridurre la catena del controllo;
- il risparmio di costi collegati al venir meno degli oneri connessi alla quotazione di Borsa.

Tuttavia i vantaggi di SAP a dar corso all'operazione di fusione sono di più ampia portata. Infatti, come già comunicato al mercato (vedasi DOCUMENTO DI OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO VOLONTARIA TOTALITARIA ex artt. 102 e segg. T.U.F.) SAP ha di fatto esaurito la propria capacità di rappresentare un veicolo autonomo di sviluppo industriale e ciò per effetto delle recenti evoluzioni del contesto normativo di riferimento (anche alla luce degli esiti del Referendum svoltosi il 12 e 13 giugno 2011) e della sentenza della Corte Costituzionale del 20 luglio 2012, n. 199, che hanno eliminato, tra l'altro, le norme che disciplinavano le modalità di affidamento dei servizi pubblici locali e, in particolare, il

regime transitorio degli affidamenti in essere non conformi ai principi comunitari in materia di concorrenza, incluso il meccanismo di scadenze anticipate ivi previsto.

A seguito della sentenza della Corte Costituzionale n. 199/2012, il legislatore, al fine di colmare il vuoto normativo creato dalla sentenza sopra citata, è nuovamente intervenuto sulla regolamentazione dei servizi pubblici locali con l'art. 34, commi da 20 a 27, del D.L. 18 ottobre 2012, n. 179, convertito nella legge 17 dicembre 2012, n. 221, il quale attualmente contiene la disciplina generale del settore.

Con particolare riferimento al settore idrico, inoltre, le deliberazioni dell'Autorità per l'energia elettrica, il gas ed il sistema idrico adottate a partire dal 2012 in relazione ai servizi idrici tendono a privilegiare un modello di *business* fondato sull'attribuzione al gestore del servizio idrico integrato di un forte ruolo all'interno dell'Ambito Territoriale di riferimento al fine, tra l'altro, di: (i) consentire economie di scala e di differenziazione idonee a massimizzare l'efficienza del servizio; e (ii) ridurre la forte frammentazione delle gestioni sul territorio nazionale, la quale, insieme alla carenza di infrastrutture, costituisce una delle principali criticità del sistema idrico nazionale.

La Fusione mira quindi a superare i limiti connessi alla gestione frammentata delle concessioni attualmente in capo a SAP mediante il raggiungimento di una gestione integrata delle concessioni di cui SAP è titolare, congiuntamente con le concessioni attualmente gestite in via autonoma da IAG e SMAT, rispondendo in modo tempestivo ed efficace alla richiesta degli utenti e, nel contempo, a migliorare la competitività ed i servizi offerti. Il conseguimento del "*delisting*" e la fusione tra Sviluppo Idrico S.p.a. e SAP permetteranno di consolidare la partecipazione (indiretta) di IAG e SMAT rendendo così più efficienti le competenze sviluppate da SAP nella gestione dei servizi idrici (e viceversa). Gli obiettivi così previsti potranno essere raggiunti più agevolmente ricorrendo ad un azionariato concentrato rispetto all'attuale frammentazione dello stesso.

In conclusione, per tutte le ragioni esposte, il Comitato OPC ritiene che il consolidamento della partecipazione di IAG e SMAT in SAP, attraverso l'eliminazione del "veicolo" Sviluppo Idrico S.p.A., consentirà di realizzare una migliore coesione tra gli azionisti, significativi risparmi di spesa e più efficienti sinergie nella gestione e erogazione dei servizi.

d) MODALITÀ DI DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO E VALUTAZIONI CIRCA LA SUA CONGRUITÀ NEI CONFRONTI DEGLI AZIONISTI DI SAP DIVERSI DA IAG, SMAT E SVILUPPO IDRICO (CD *OUTSIDER- AZIONISTI DI MINORANZA E CREDITORI SOCIALI*)

Il Progetto di Fusione è stato predisposto sulla base delle situazioni patrimoniali delle due Società con riferimento alla data del 30 giugno 2014, approvate dagli Organi Amministrativi delle Società stesse.

Per quanto riguarda la valutazione in ordine alla congruità del rapporto di cambio, preliminarmente è opportuno sottolineare quanto segue:

- Sviluppo Idrico S.p.a. (incorporante) non è gravata da indebitamento finanziario netto e, anzi, la liquidità netta residua alla data della situazione patrimoniale di riferimento è tale da coprire il valore attuale dei costi futuri di gestione *corporate* della società in un'ottica di continuità aziendale e su base *stand alone*.
- Sviluppo Idrico S.p.a. non possiede attività non correnti diverse rispetto alla partecipazione al capitale sociale di SAP.
- La società Sviluppo Idrico S.p.a. è società-strumento appositamente costituita per dare attuazione alla operazione di "*delisting*" di SAP, non ha operatività pregressa e, dunque, non presenta passività potenziali di alcun genere.

In tale contesto, l'attività volta alla determinazione del rapporto di cambio ed al giudizio in ordine alla sua congruità risulta semplificata, in quanto il Rapporto di Cambio risulta indipendente dalla valutazione assoluta attribuita a SAP.

Il Rapporto di Cambio, quindi, è determinabile (ed è stato determinato) in modo matematico rapportando esclusivamente il numero delle azioni di Sviluppo Idrico con il numero di azioni possedute da Sviluppo Idrico in SAP, ovvero attraverso l'applicazione della seguente formula: **RC = N. Azioni Sviluppo Idrico / (% partecipazione x N. Azioni SAP)** e quindi nella misura di 0,212 (zero virgola duecentododici) azioni ordinarie di Sviluppo Idrico da nominali €1,00 cadauna per ogni n.1 (una) azione ordinaria SAP del valore di €0,10 (zero virgola dieci) ciascuna, senza conguaglio in denaro.

I principi ed i metodi fondamentali di riferimento utilizzati dagli Amministratori per la determinazione del Rapporto di Cambio sono riconducibili ai principali metodi di valutazione di aziende e partecipazioni societarie e riflettono in modo organico i precetti giuridici, le indicazioni teoriche e le linee di comportamento suggeriti dalla migliore prassi, largamente diffusi e condivisi dai mercati.

Nel complesso quindi:

- visti i bilanci e le situazioni economico-patrimoniali-finanziarie infrannuali delle due società interessate alla operazione di fusione;
- visti prezzi e volumi di trattazione delle azioni di SAP sul mercato telematico di Borsa Italiana S.p.a.;
- considerati i criteri posti a base per la valutazione delle due società interessate alla operazione di fusione per determinare il rapporto di cambio;
- tenuto conto delle caratteristiche economico – patrimoniali – finanziarie dell'incorporante;

è possibile giungere alle seguenti conclusioni:

- i) la Fusione non comporta difficoltà valutative afferenti la determinazione del Rapporto di Cambio e lo stesso risulta determinato in modo univoco indipendentemente dalla valutazione di SAP. Per effetto di tali considerazioni, il valore della partecipazione degli azionisti di SAP – non correlati con IAG, SMAT e Sviluppo Idrico – nel capitale sociale della società incorporante post-fusione **rimarrà invariato** a seguito dell'operazione di Fusione;
- ii) il Rapporto di Cambio, che nella fattispecie costituisce il corrispettivo dell'operazione, è **da considerarsi congruo**;
- iii) a conferma dovrà, in ogni caso, essere acquisita la relazione sulla congruità del Rapporto di Cambio delle azioni resa dall'esperto indipendente ai sensi dell'art. 2501 *sexies* del Codice Civile. L'esperto indipendente **Reconta Ernst & Young** non ha relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie né con SAP né con i soggetti che controllano SAP né con le società controllate da SAP o soggette al comune controllo con quest'ultimo, né con gli Amministratori delle società stesse. L'esperto indipendente – come si è detto - è stato nominato dal Presidente del Tribunale di Torino.

Il Comitato OPC richiama inoltre che l'esperto designato dal Presidente del Tribunale di Torino ai sensi dell'art. 2501 *sexies* c.c. Reconta Ernst & Young S.p.a.:

- a. si pone su un piano distinto e autonomo rispetto agli Amministratori;
- b. per la predisposizione della relazione sulla congruità del rapporto di cambio delle azioni dovrà:

- i) indicare i metodi seguiti per la determinazione del rapporto di cambio proposto e i valori risultanti dalla loro applicazione;
- ii) evidenziare le eventuali difficoltà di valutazione;
- iii) evidenziare un parere sulla adeguatezza dei metodi seguiti per la determinazione del rapporto di cambio e sulla importanza relativa attribuito a ciascuno di essi nella determinazione del valore adottato;

e dovrà allegare la propria Relazione al Documento informativo rivolto al Pubblico come anche la illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari della operazione di fusione.

Il Comitato OPC ha rilevato, inoltre, sempre con riferimento all'operazione della fusione societaria che:

I) non sono state riscontrate variazioni dei compensi dell'organo di amministrazione della Società Incorporanda né di alcuna delle sue società controllate;

II) non sono coinvolti direttamente, quali parti correlate, componenti degli organi di amministrazione, degli organi di controllo, direttori generali e dirigenti delle due società partecipanti alla Fusione;

III) non sono stati rilevati elementi che possano ricondurre a fenomeni di "espropriazione" da parte degli *insider* (manager, azionisti di maggioranza o da entrambi) per ottenere benefici a danno degli *outsider* (minoranze azionarie o creditori sociali).

CONCLUSIONI

Per tutte le ragioni esposte il Comitato OPC di SAP, esprime il proprio parere favorevole sulla operazione di fusione, evidenziando: l'interesse della società al compimento dell'operazione, in quanto fondata sulle valide ragioni economiche sopra illustrate, nonché la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni, in particolare dovute in ragione della consistenza della patrimonializzazione della società incorporante e in ragione della congruità del rapporto di cambio determinato dagli Amministratori.

Va peraltro ancora richiamato che l'interesse degli azionisti di minoranza è in ogni caso tutelato dalla possibilità di esercitare il diritto di recesso sulla base della determinazione del valore delle azioni determinato ai sensi di legge.

Torino, lì 05 agosto 2014

IL COMITATO PER LE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE DI SAP S.p.a.

Prof. Giorgio Gilli

Dott. Roberto Frascinelli

