

PRESIDIO PER LE OPERAZIONI

CON PARTI CORRELATE DI SAP S.p.A.

Spett.le Società

ACQUE POTABILI S.p.a.

Corso Undici Febbraio n.22

10127 TORINO

OGGETTO: Parere del Presidio Operazioni Parti Correlate (OPC) per le operazioni societarie relative alla cessione da parte di Acque Potabili S.p.A. (i) di un ramo d'azienda e di una partecipazione azionaria a Iren Acqua Gas S.p.A. e (ii) di un ramo d'azienda a Società Metropolitana Acque Torino S.p.A.

1. 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" (il "**Regolamento Parti Correlate**"), ACQUE POTABILI S.p.A. ("**SAP**") ha conformemente proceduto:

- all'adozione della "Procedura per la gestione delle operazioni con parti correlate";
- data l'assenza in seno al Consiglio di Amministrazione di SAP di amministratori indipendenti, e quindi l'impossibilità di istituire un apposito Comitato per la valutazione delle operazioni con le parti correlate, ad affidare al Collegio Sindacale ai sensi dell'articolo 8 comma 1 lett. d) quale specifico presidio equivalente a quello previsto dalle lettere b) e c) del suddetto Regolamento Parti Correlate e dell'articolo 4.2 dalla Procedura Parti Correlate, la valutazione di dettaglio delle operazioni con parti correlate.

Handwritten signatures and initials in the bottom right corner of the page.

Come anche previsto dalla Comunicazione CONSOB 2010/10078683, ai fini della sussistenza dell'equivalenza, il Dott. Pier Luigi Passoni, il Dott. Daniele Pittatore e la Dott.ssa Chiara Barabino, hanno dato preliminarmente notizia di essere portatori di un interesse proprio o di terzi nelle operazioni, precisandone la natura, i termini, l'origine e la portata e, in particolare:

Il Dott. Pier Luigi Passoni ha dichiarato di essere Presidente del Collegio Sindacale di Iren Acqua Gas Spa, sindaco effettivo e componente di Odv di Nichelino Energia s.r.l. e di Atena s.p.a; sindaco supplente di Risorse Idriche s.p.a., Iren Energia s.p.a., Amiat V s.p.a..

Il Dott. Daniele Pittatore ha dichiarato di essere Membro Effettivo del Collegio Sindacale di Iren Acqua Gas Spa, Genova Reti Gas s.r.l., Mediterranea delle Acque s.p.a., e sindaco supplente di LNG Med Gas Terminal s.r.l., componente di Odv di Genova Reti Gas s.r.l..

La Dott.ssa Chiara Barabino ha dichiarato di essere sindaco supplente di A.G.A. s.p.a. e di Laboratori Iren Acqua Gas s.p.a..

2. Il rilascio del parere

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

Il Collegio Sindacale esprime qui il previsto parere favorevole alle operazioni con parti correlate in oggetto, consistenti

- A. nella cessione da parte di SAP a Iren Acqua Gas S.p.A. ("**IAG**"), società sottoposta a direzione e coordinamento di Iren S.p.A., di un ramo d'azienda afferente alla distribuzione di acqua potabile nei comuni di Camogli, Rapallo, Coreglia, Zoagli nell'ATO Genova, nonché di Bolano (La Spezia) (il "**Ramo SAP Ligure**");
- B. nella cessione da parte di SAP a IAG della partecipazione detenuta nella società Acquedotto di Savona S.p.A. ("**SAV**" e congiuntamente al "Ramo SAP Ligure" il "**Ramo Ligure**"), rappresentante l'intero capitale sociale di SAV, società attiva nel servizio di distribuzione di acqua potabile nelle province di Savona e Imperia, previo conferimento alla stessa della concessione di distribuzione di acqua potabile nel Comune di Cairo Montenotte in Provincia di Savona ("Ramo Cairo Montenotte");

C. nella cessione da parte di SAP a Società Metropolitana Acque Torino S.p.A. ("**SMAT**") di un ramo d'azienda afferente al servizio idrico integrato dell'ATO 3 Torinese previo trasferimento da Acquedotto Monferrato S.p.a., società interamente controllata da SAP, a SAP, dei cespiti relativi alle gestioni di San Sebastiano da Po e Casalborgone (il "**Ramo ATO 3 Torinese**" e, congiuntamente al Ramo Ligure, i "**Rami d'Azienda**").

Si segnala che il Collegio Sindacale è stato coinvolto nella fase iniziale e nella fase istruttoria relativa alla predisposizione delle summenzionate operazioni, 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.

3. Soggetti coinvolti: parti correlate con le quali l'operazione è posta in essere e natura della correlazione.

Le Parti Correlate interessate alle descritte operazioni sono:

- ACQUE POTABILI 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:

la Società Acque Potabili S.p.a. è sottoposta al controllo congiunto di Iren Acqua Gas S.p.a. (IAG) e Società Metropolitana Acque Torino S.p.a. (SMAT) con una partecipazione ciascuna del 44,92% del Capitale Sociale di SAP, per una partecipazione complessiva pari all'89,84% del Capitale Sociale di SAP.

L'operazione complessiva è qualificabile come "operazione di maggiore rilevanza" poiché il rapporto tra il controvalore dell'operazione ed il patrimonio netto della società Acque Potabili S.p.a. è superiore alla soglia del 5%.

Si dà inoltre 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:

AF

- Il Dott. Francesco Sava, Presidente del Consiglio di Amministrazione di SAP, ha dichiarato di essere Direttore Responsabile Merger & Acquisitions di IREN S.p.a.;
- il Dott. Armando Quazzo, Amministratore Delegato di SAP, ha dichiarato di essere Dirigente Servizio Sviluppo & Marketing di SMAT S.p.a.;
- la Dott.ssa Roberta Maria Teresa Sciolotto, Consigliere di Amministrazione di SAP, ha dichiarato di essere Dirigente Pianificazione Finanza e Controllo di SMAT S.p.a..

4. Modalità esecutive delle Operazioni

Come risultante dal documento di Valutazione dell'OPC trasmesso dal Consiglio di Amministrazione di SAP al Collegio Sindacale, le operazioni che si intendono porre contestualmente in essere sono le seguenti:

1. Cessione da parte di Acque Potabili S.p.a. ad Iren Acqua Gas S.p.a. di un ramo d'azienda costituito dalle concessioni di distribuzione di acqua potabile nei comuni di Camogli, Rapallo, Coreglia Ligure, Zoagli nell'ATO di Genova, nonché di Bolano (La Spezia), dal personale diretto e indiretto e dalle relative attività e passività (il c.d. "Ramo SAP Ligure").

L'individuazione del ramo d'azienda è stata effettuata sulla base dei dati relativi al bilancio chiuso al 31 dicembre 2014. Le variazioni intervenute tra la data della situazione patrimoniale di riferimento al 31 dicembre 2014 e la data di efficacia del trasferimento saranno calcolate e conguagliate monetariamente sulla base della situazione patrimoniale alla data di trasferimento.

Ai sensi dell'articolo 2558 del codice civile IAG subentrerà nei contratti e rapporti giuridici afferenti al Ramo Ligure ad eccezione dei contratti che abbiano carattere personale o che siano espressamente esclusi dal perimetro di tale ramo d'azienda.

2. Cessione da parte di Acque Potabili S.p.a. ad Iren Acqua Gas S.p.a. della partecipazione detenuta nella società Acquedotto di Savona S.p.a (SAV e congiuntamente al "Ramo SAP Ligure" il "Ramo Ligure"), previo conferimento della concessione di distribuzione di acqua potabile gestita da SAP nel Comune di Cairo Montenotte, il personale diretto e indiretto e le relative attività e passività, rappresentante l'intero capitale sociale di SAV, società attiva nel servizio di distribuzione di acqua potabile nelle province di Savona e Imperia.



L'operazione è relativa alla cessione da SAP a IAG dell'intera partecipazione al capitale sociale della Società Acquedotto di Savona S.p.a., (SAV), rappresentante l'intero capitale sociale della medesima.

L'efficacia delle cessioni di cui ai precedenti punti 1. e 2. è sospensivamente condizionata al perfezionamento del conferimento in Acquedotto di Savona da parte del Cedente del Ramo Cairo Montenotte ed alla conclusione, nel rispetto delle vigenti disposizioni di legge, della procedura di comunicazione prevista dall'articolo 47 della legge 29 dicembre 1990 n. 428, come successivamente modificato.

3. Cessione da parte di Acque Potabili S.p.a. a Società Metropolitana Acque Torino S.p.a. di un ramo d'azienda costituito dalle gestioni, come identificate con accordo fra SMAT, ATO 3 Torinese e SAP del 3 luglio 2008, effettuate da SAP nell'ATO 3 Torinese, dal personale diretto e indiretto e dalle relative attività e passività, previo trasferimento da Acquedotto Monferrato S.p.a., interamente controllata da SAP, a SAP, dei cespiti relativi alle gestioni di San Sebastiano da Po e Casalborgone (c.d. "Ramo ATO 3 Torinese").

L'individuazione del ramo d'azienda è stata effettuata sulla base dei dati relativi al bilancio chiuso al 31 dicembre 2014. Le variazioni intervenute tra la data della situazione patrimoniale di riferimento al 31 dicembre 2014 e la data di efficacia del trasferimento saranno calcolate e conguagliate monetariamente sulla base della situazione patrimoniale alla data di trasferimento.

L'efficacia della cessioni di cui al precedente punto 3. è sospensivamente condizionata al perfezionamento del trasferimento da Acquedotto Monferrato S.p.a., società interamente controllata da SAP, a SAP, dei cespiti relativi alle gestioni di San Sebastiano da Po e Casalborgone, ed alla conclusione, nel rispetto delle vigenti disposizioni di legge, della procedura di comunicazione prevista dall'articolo 47 della legge 29 dicembre 1990 n. 428, come successivamente modificato.

Ai sensi dell'articolo 2558 del codice civile SMAT subentrerà nei contratti e rapporti giuridici afferenti al Ramo ATO 3 Torinese ad eccezione dei contratti che abbiano carattere personale o che siano espressamente esclusi dal perimetro di tale ramo d'azienda.

5. Condizioni, anche economiche, per la realizzazione delle Operazioni

Come già sottolineato, l'individuazione dei rami d'azienda è stata effettuata sulla base dei dati risultanti dal bilancio chiuso alla data del 31 dicembre 2014 e con conguaglio entro tre mesi dalla data di efficacia del trasferimento sulla base del bilancio a tale data. L'acquisto dei rami d'azienda avverrà mediante pagamento,

da parte di IAG e di SMAT, di un corrispettivo pari al valore del Ramo d'Azienda al netto dei debiti finanziari allocati.

Fermo restando l'eventuale aggiustamento del prezzo alla data di trasferimento, il corrispettivo della cessione del Ramo Ligure è pari ad € 32.884.000, al netto di un debito finanziario di € 14.552.000. Tale corrispettivo sarà pagato da IAG a SAP alla data di trasferimento.

Il corrispettivo della cessione del Ramo ATO 3 Torinese, pari ad € 32.884.000, al netto di un debito finanziario di € 14.647.000, sarà pagato da SMAT a SAP alla data di trasferimento.

La liquidità che affluirà ad Acque Potabili, per un importo stimato sulla base dei dati 2014 di 65,8 € Mln, potrà essere parzialmente distribuita ai Soci sotto forma di dividendo straordinario, sulla base delle opportune valutazioni circa la sostenibilità finanziaria ed economica che saranno effettuate dal management della Società.

In riferimento al personale dipendente le operazioni di trasferimento comporteranno:

- trasferimento a SMAT di 67 FTE, di cui 31 FTE indiretti, unitamente ai contratti attivi e passivi e alle attività e passività afferenti il Ramo ATO 3 Torinese;
- il trasferimento a IAG di 28 FTE, di cui 5 FTE indiretti, unitamente ai contratti attivi e passivi e alle attività e passività afferenti il Ramo Ligure;
- il distacco di 1 FTE equivalente da IAG a SAP, afferente il CFO e lo svolgimento di attività in materia legale e tariffaria;
- il distacco di 5,75 FTE equivalenti da SMAT e SAP, afferenti la Direzione Sicurezza, Ambiente e Coordinamento Operativo, attività tecniche, di approvvigionamento, personale e segreteria;
- l'internalizzazione del service amministrativo erogato da SMAT a favore di SAP residua, posto che lo stesso sarà effettuato con contratto di distacco di 6 FTE e relativi costi indiretti, oltre a 1,5 FTE che sarà ribaltata per 2 anni alle Concessioni di Camogli, Rapallo, Coreglia, Zoagli e relative all'ATO Genova e di Bolano (SP).

Ai rami aziendali oggetto di trasferimento sarà inoltre convenzionalmente allocata una Posizione Finanziaria Netta negativa di circa 29 € Mln, riferibile per 18,5 € Mln a finanziamenti a medio - lungo termine (BPN per 10,9 € Mln e Intesa San Paolo per 7,6 € Mln) e per il residuo a linee di credito a breve termine, suddivisa tra i compendi in modo da rendere equivalenti i corrispettivi di cessione.

Si segnala che, qualora non fosse possibile ottenere il consenso delle banche finanziatrici al trasferimento dei relativi finanziamenti a favore di SAP nei tempi previsti dal progetto di trasferimento, i soci IAG e SMAT provvederanno, prima della stipula degli atti, ad erogare a SAP due distinti finanziamenti per l'estinzione dei summenzionati finanziamenti e linee di credito. I debiti finanziari di SAP verso i soci IAG e SMAT conseguenti all'erogazione di tali finanziamenti verranno allocati ai rispettivi Rami d'Azienda affinché facciano parte dei Rami di Azienda trasferiti ai cessionari.

Il trasferimento dei Rami d'Azienda, avverrà, presumibilmente, con efficacia a decorrere dal 1 luglio 2015.

6. Le procedure adottate

La valorizzazione e l'individuazione dei rami d'azienda oggetto del trasferimento è avvenuta sulla base di dati di bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 e nel rispetto dei principi comunemente applicati ai servizi regolati.

In particolare si segnalano i criteri di valutazione delle poste più significative dei Rami d'Azienda:

- Immobilizzazioni materiali e immateriali ed altre componenti patrimoniali regolate: allocazione secondo afferenza e valutazione sulla base del bilancio al 31 dicembre 2014;
- Immobili: allocazione secondo afferenza e valutazione sulla base del valore rivalutato utilizzato nel bilancio consolidato di SAP, redatto secondo i principi IAS-IFRS, in linea con i valori di mercato;
- Avviamento: i Rami d'Azienda sono caratterizzati da una redditività idonea a giustificare il plusvalore derivante dall'avviamento iscritto nel bilancio di SAP. Tale posta è stata allocata secondo una metodologia che rispecchi la redditività e il peso dei Rami di Azienda. La valorizzazione è stata effettuata sulla base della media di tre metodi: in percentuale sull'EBITDA, in percentuale sull'EBIT ed in percentuale sull'Asset regolato;
- Capitale Circolante Netto: le poste sono allocate secondo il criterio dell'afferenza ai Rami di Azienda, sulla base dei valori di bilancio;
- TFR: determinato alla data di efficacia dei trasferimenti sulla base dei codici matricola dei dipendenti che saranno allocati ai compendi oggetto della compravendita;
- Dipendenti: individuati e allocati sulla base della documentazione e delle informazioni trasmesse ai soggetti competenti (Comuni, ATO, Gestori d'Ambito) e all'AEEGSI in applicazione delle delibere AEEGSI n.

585/2012, 88/2013, 643/2013 e tenuto conto del costo unitario del personale delle effettive unità trasferite ai Rami di Azienda;

- Fondo Svalutazione Crediti: determinato sulla base dei dati di bilancio al 31 dicembre 2014 e allocato ai Rami di Azienda al netto di riserve specifiche costituite sulle concessioni critiche e/o cedute e/o in via di dismissione. Il Fondo Svalutazione Crediti da allocare, così determinato, viene suddiviso ai Rami d'Azienda e a SAP sulla base del fatturato ponderato per aliquota di morosità di cui all'art. 30.2 della Delibera AEEGSI n. 643/2013.

Ai fini di valutare la congruità del prezzo rispetto ai valori di mercato di operazioni similari, la Società ha provveduto a comparare tale operazione con i multipli comunemente utilizzati per operazioni simili nel settore delle *utilities*, riscontrando che tale operazione si colloca all'interno del range afferente i multipli a cui i *comparables* sono correntemente trattati in Borsa.

Le analisi svolte in ordine alla formulazione del nostro giudizio sulla congruità dei corrispettivi è stata effettuata facendo riferimento alle indicazioni alle quali è pervenuto il Dott. Riccardo Ranalli, Esperto Indipendente di cui il Collegio Sindacale si è avvalso al fine di redigere il presente parere ai sensi dell'art. 5.2 della Procedura Parti Correlate e la cui *Fairness Opinion*, rilasciata in data 31 marzo 2015, si allega al presente documento e ne costituisce parte integrante. L'Esperto ha adottato per la valutazione, ritenendolo coerente con le finalità della *fairness opinion*, il criterio di stima dei Multipli di Mercato e, in particolare, il multiplo dell'Ebitda. Tale metodo, come esposto in precedenza, è stato utilizzato anche dal Consiglio di Amministrazione di SAP ai fini di controllo dei prezzi di cessione dei Rami di Azienda, determinati come somma del valore contabile netto dei compensi oggetto di dismissione, secondo la cosiddetta logica dei "multipli impliciti".

L'Esperto, in base all'approccio metodologico al quale si è ispirato nell'espletamento del proprio incarico, ha ritenuto di poter confermare la congruità dei prezzi previsti per i trasferimenti dei Rami di Azienda.

7. Le motivazioni che giustificano le operazioni

Nel documento di Valutazione dell'OPC che la Società ci ha trasmesso si segnalano le seguenti motivazioni all'Operazione:



Le operazioni di trasferimento dei Rami d'azienda perseguono lo scopo di consentire la riorganizzazione delle attività sino ad oggi gestite da SAP tramite l'integrazione con le attività gestite dai propri soci di riferimento.

SAP ha esaurito infatti la propria capacità di rappresentare un veicolo autonomo di sviluppo industriale, anzitutto 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 199/2012 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.

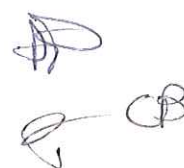
A seguito della sentenza della Corte Costituzionale n. 199/2012, il legislatore, al fine di colmare il vuoto normativo creato da tale sentenza, è nuovamente intervenuto sulla regolamentazione dei servizi pubblici locali con l'art. 34, commi da 20 a 27, del D.L. 18 ottobre 2012, n. 179 convertito nella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

Le deliberazioni dell'Autorità per l'energia elettrica, il gas e il sistema idrico, adottate a partire dal 2012 in relazione ai servizi idrici, tendono inoltre a privilegiare un modello di business che si fondi sull'attribuzione al gestore del servizio idrico integrato di un forte ruolo all'interno dell'Ambito Territoriale di riferimento, finalizzato, tra l'altro a:

- consentire economie di scala e di differenziazione idonee a massimizzare l'efficienza del servizio;
- 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.

Sulla linea dell'unicità della gestione si è inoltre recentemente posto anche il legislatore nazionale con il D.L. 133/2014, convertito con Legge 164/2014 che ha modificato il D. Lgs. 152/2006.

Le operazioni di trasferimento hanno quindi quale obiettivo il superamento dei 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 e/o gestore salvaguardato e/o gestore operativo, con quelle attualmente gestite in via autonoma da IAG e SMAT. Nel contempo SAP avvierà una progressiva valorizzazione del proprio portafoglio di Concessioni che, nell'attuale contesto normativo, risultano esposte ad un maggior rischio di mercato, e procederà focalizzandosi, fra l'altro, sulla dismissione delle concessioni *non performing* situate in particolare nel sud del Paese con una struttura finanziaria rafforzata.



8. Eventuali rischi per la società

Non si individuano particolari rischi per la società inerenti l'esecuzione delle operazioni summenzionate. Tuttavia, pur considerando il miglioramento della struttura finanziaria della società intesa come "SAP residua", tale da consentire una possibile parziale distribuzione di liquidità ai soci sotto forma di dividendo straordinario, si segnala la necessità da parte del management di porre particolare attenzione sui seguenti punti, tenendo in considerazione la considerevole riduzione dei ricavi rispetto all'attuale perimetro:

- riequilibrio del capitale di esercizio, previo utilizzo a tale scopi di parte della liquidità netta rinveniente dal trasferimento dei Rami di Azienda oggetto di cessione;
- attenta analisi del fabbisogno finanziario riguardante gli investimenti da effettuare da parte di "SAP residua";
- attenta analisi del percorso di dismissione delle concessioni non performing con particolare riferimento circa l'entità dei costi che la società dovrà affrontare per il completamento di tale processo.

9. Conclusioni

Per tutte le ragioni esposte il Collegio Sindacale di SAP, quale Presidio alternativo equivalente al Comitato parti correlate, esprime il proprio parere favorevole sulle operazioni sopra analizzate, evidenziando: l'interesse della Società alla realizzazione delle stesse, in quanto fondate sulle valide ragioni economiche sopra illustrate, nonché la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni, in particolare circa la congruità dei prezzi di trasferimento dei Rami d'Azienda determinati dagli Amministratori, così come confermata dal Parere dell'Esperto Indipendente Dott. Riccardo Ranalli.

Torino, lì 14 aprile 2015

Allegati:

- 1) Documento *Fairness Opinion* redatto dal Dott. Riccardo Ranalli

IL COLLEGIO SINDACALE DI SAP S.p.A. quale Presidio alternativo equivalente al Comitato parti correlate

Dott. Pier Luigi Passoni



Dott.ssa Chiara Barabino



Dott. Daniele Pittatore

