

**DOCUMENTO INFORMATIVO RELATIVO AD OPERAZIONI DI MAGGIORE RILEVANZA CON PARTI
CORRELATE**

**redatto ai sensi dell'articolo 5 del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12
marzo 2010 e successivamente modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010**

* * *

**CESSIONE DI RAMO D'AZIENDA DA PARTE DI ACQUE POTABILI S.P.A.
IN FAVORE DI IRETI S.P.A.**

SOMMARIO

PREMESSA	3
1. AVVERTENZE	3
Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione	3
2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE	4
2.1. Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione	4
2.2. Indicazione delle parti correlate con cui l'Operazione è stata posta in essere e della natura della correlazione.....	5
2.3. Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza dell'Operazione per la Società	5
2.4. Modalità di determinazione dei corrispettivi dell'Operazione.....	6
2.5. Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione.....	8
2.6. Incidenza sui compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della Società e/o di società da questa controllate in conseguenza dell'Operazione	11
2.7. Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti dell'emittente coinvolti nell'Operazione.....	11
2.8. Approvazione dell'Operazione.....	11
2.9. Informazioni in caso di rilevanza dell'Operazione derivante dal cumulo, ai sensi dell'articolo 5, comma 2 del Regolamento Parti Correlate, di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alla Società	11

PREMESSA

Il presente documento informativo (il "**Documento Informativo**") è stato predisposto da Acque Potabili S.p.A. (di seguito, "**Acque Potabili**" o la "**Società**") 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 (il "**Regolamento Parti Correlate**") e ai sensi della procedura per la gestione delle operazioni con parti correlate di Acque Potabili approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società il 16 febbraio 2015 (la "**Procedura Parti Correlate**") al fine di illustrare la seguente operazione consistente nella cessione da parte di Acque Potabili a IRETI S.p.A. ("**IRETI**"), società sottoposta a direzione e coordinamento di IREN S.p.A., di un ramo d'azienda (il "**Ramo d'Azienda**") costituito dal complesso degli elementi patrimoniali attivi e passivi e dai relativi rapporti giuridici afferenti l'esercizio di servizi idrici in vari Comuni della Regione Piemonte, della Regione Lombardia, della Regione Veneto, della Regione Emilia Romagna e della Regione Valle d'Aosta, come meglio descritto al successivo paragrafo 2.1 (di seguito, l'"**Operazione**").

L'Operazione rientra nell'ambito di applicazione della normativa parti correlate in quanto Acque Potabili è sottoposta, ai sensi dell'articolo 1, lettera a) (iii) dell'Allegato 1 al Regolamento Parti Correlate, al controllo congiunto di IRETI e Società Metropolitana Acque Torino S.p.A. ("**SMAT**").

Il presente Documento Informativo è stato predisposto con riferimento alle deliberazioni assunte in data 2 dicembre 2016 dal Consiglio di amministrazione di Acque Potabili, il quale ha approvato l'Operazione.

1. AVVERTENZE

Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione

Alla data del presente Documento Informativo, Acque Potabili è sottoposta, ai sensi dell'articolo 1, lettera a) (iii) dell'Allegato 1 al Regolamento Parti Correlate, al controllo di IRETI (controllo congiunto con SMAT).

Come anticipato, l'Operazione si configura come operazione con parti correlate ai sensi del Regolamento Parti Correlate e, in particolare, come operazione di maggiore rilevanza, risultando superati i parametri di cui all'Allegato 3 del Regolamento Parti Correlate.

L'Operazione, pertanto, è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 2 dicembre 2016 nell'osservanza delle regole indicate dall'articolo 2391-bis del codice civile, volte ad assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate, così come attuate dal Regolamento Parti Correlate e dalla Procedura Parti Correlate della Società.

Il Consiglio di Amministrazione di Acque Potabili ha approvato l'Operazione previo parere favorevole del Collegio Sindacale, in qualità di Presidio Alternativo Equivalente al Comitato Parti Correlate.

Al Collegio Sindacale è demandato, ai sensi dell'art. 4 della Procedura Parti Correlate della Società, il compito di pronunciarsi sull'interesse di Acque Potabili al compimento dell'Operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Il Collegio Sindacale dopo essere stato tempestivamente informato della prospettata Operazione, ha avviato prontamente le attività propedeutiche all'esame della stessa; è stato quindi coinvolto nella fase delle trattative e nella fase istruttoria attraverso la ricezione di un flusso informativo completo e tempestivo; ha esercitato il suo diritto di chiedere informazioni e formulare osservazioni ed è stato assistito da un consulente che ha autonomamente individuato, il quale ha rilasciato un proprio ulteriore parere sulla rispondenza dell'operazione all'interesse della Società e sulla sua correttezza sostanziale.

Al termine di tali attività il Collegio Sindacale, all'unanimità, ha espresso in data 30 novembre 2016 il proprio parere favorevole all'implementazione dell'Operazione. Tale parere è stato pubblicato sul sito internet della Società (www.acquepotabilispa.it) ed è allegato al presente Documento Informativo quale Allegato 1; sul sito

internet della Società è stato, altresì, pubblicato il parere reso dall'esperto indipendente incaricato dal Collegio Sindacale, Dott. Riccardo Ranalli, allegato al presente Documento Informativo quale Allegato 2.

Nella deliberazione del Consiglio di Amministrazione del 2 dicembre 2016 convocato per approvare, *inter alia*, la suddetta Operazione, il consigliere Dott. Francesco Sava, Presidente, ha dichiarato di essere portatore di un interesse ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2391 codice civile e dell'articolo 5.3 della Procedura Parti Correlate. Tutti i consiglieri della Società hanno partecipato al voto della delibera che è stata approvata col voto favorevole di tutti i componenti del Consiglio di Amministrazione.

2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

2.1. Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione

Condizioni dell'Operazione ed effetti finanziari

L'Operazione consiste nella cessione da Acque Potabili a IRETI del Ramo d'Azienda di proprietà di Acque Potabili afferente l'esercizio di servizi idrici nei seguenti Comuni:

Acquedotto: Alice Bel Colle, Ricaldone, Sezzadio, Visone (Alessandria), Cantarana, Ferrere, Montafia, Villafranca (Asti), Saint Vincent, Verrès (Valle d'Aosta), Costigliole Saluzzo, Racconigi (Cuneo), Gazzuolo, Viadana (Mantova), San Pietro Mosezzo (Novara), Lamporo (Vercelli), Capriolo, Padenghe sul Garda, Remedello, Rezzato (Brescia), Cilavegna (Pavia), Cortemaggiore (Piacenza), Affi (Verona).

Acquedotto, Fognatura: Torri del Benaco (Verona).

Acquedotto, Fognatura, Depurazione: Ovada (estesa alla frazione di Molare), Strevi (Alessandria), Canelli, Nizza Monferrato (Asti); Ceresole d'Alba, Sanfrè (estesa alla frazione di Montà d'Alba (Cuneo).

Il Ramo d'Azienda oggetto di cessione è costituito dal complesso degli elementi patrimoniali attivi e passivi del cedente Acque Potabili e dei relativi rapporti giuridici afferenti l'esercizio del servizio idrico integrato nei relativi Comuni, individuati nel dettaglio nella Situazione Patrimoniale di Riferimento di cui al successivo paragrafo 2.5, redatta alla data di riferimento dell'Operazione, ovvero il 30 giugno 2016. Al Ramo d'Azienda è allocato anche il personale diretto e indiretto come nel prosieguo indicato.

Il Ramo d'Azienda comprende, inoltre, il credito della Società corrispondente al prezzo che sarà dovuto alla Società medesima da CAP Holding S.p.A. - gestore del Servizio Idrico Integrato nel territorio della Provincia di Milano - e Amiacque S.r.l. (società soggetta ad attività di direzione e coordinamento di CAP Holding S.p.A.) a fronte della cessione in favore di CAP Holding S.p.A. e Amiacque S.r.l. del ramo d'azienda della società afferente alla gestione del servizio di acquedotto nel Comune di Arluno, operazione approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 2 dicembre 2016.

Tale ramo, originariamente incluso nel Ramo di Azienda oggetto di trasferimento a IRETI secondo le intese iniziali della Società e del cessionario IRETI, sarà ceduto a CAP Holding S.p.A. e Amiacque in forza dell'accordo transattivo tra la Società, CAP Holding, Amiacque, l'Azienda Speciale Ufficio d'Ambito della Città Metropolitana di Milano e il Comune di Arluno finalizzato a comporre alcune vertenze relative alla gestione del servizio di acquedotto nel Comune di Arluno.

Il Ramo d'Azienda sarà attribuito a IRETI nella consistenza dello stesso alla data di trasferimento e le relative variazioni intervenute tra la data della situazione patrimoniale di riferimento del 30 giugno 2016 e la data di trasferimento del Ramo d'Azienda, prevista per il 1 gennaio 2017, saranno calcolate e conguagliate monetariamente sulla base della situazione patrimoniale alla data di trasferimento.

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



Fermo restando l'eventuale aggiustamento del prezzo di cessione alla data di trasferimento come sopra indicato, il corrispettivo della cessione del Ramo di Azienda è pari a Euro 8.095.000,00 (ottomilioninovecentacinquemila/00), comprensivo di un debito finanziario di Euro 5.620.000,00 (cinquemilioneisecentoventimila/00). Tale corrispettivo sarà pagato da IRETI ad Acque Potabili alla data di trasferimento.

L'efficacia della cessione del Ramo d'Azienda di proprietà di Acque Potabili afferente le concessioni di gestione di servizi idrici sopra indicate nei confronti delle Amministrazioni concedenti richiede il possesso in capo al concessionario subentrante dei requisiti generali e speciali previsti dalla normativa vigente.

A fronte dell'acquisto del Ramo d'Azienda, IRETI pagherà ad Acque Potabili un corrispettivo pari al valore di detto Ramo d'Azienda, che sulla base di quanto indicato al punto 2.1 che precede, risulta pari a Euro 8.095.000,00 (ottomilioninovecentacinquemila/00) alla data di riferimento dell'Operazione.

Relativamente al personale dipendente l'Operazione comporterà il trasferimento del personale diretto e indiretto afferente alla gestione dei servizi idrici nei suddetti Comuni, al netto degli effetti del piano di incentivi all'esodo attuato dalla Società.

Il Ramo d'Azienda comprenderà inoltre i finanziamenti soci erogati dai soci IRETI e SMAT in favore di Acque Potabili per un importo complessivo pari a Euro 5.620.000,00 (cinquemilioneisecentoventimila/00).

2.2. Indicazione delle parti correlate con cui l'Operazione è stata posta in essere e della natura della correlazione

Come anticipato, alla data del presente Documento Informativo, Acque Potabili è sottoposta, ai sensi dell'articolo 1, lettera a) (iii) dell'Allegato 1 al Regolamento Parti Correlate, al controllo congiunto di IRETI e di SMAT. In particolare, IRETI detiene n. 3.429.125 azioni ordinarie della Società pari al 44,92% del capitale sociale.

2.3. Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza dell'Operazione per la Società

L'Operazione di trasferimento del Ramo d'Azienda persegue lo scopo di consentire la riorganizzazione delle attività sino ad oggi gestite da Acque Potabili tramite l'integrazione con le attività gestite dal proprio socio di riferimento IRETI e si colloca in continuità con il percorso che ha portato al *delisting* della Società dal mercato Telematico Azionario gestito da Borsa Italiana S.p.A., al trasferimento in data 1 luglio 2015 dei rami d'azienda cc.dd. "Ligure" e "ATO3 Torinese", rispettivamente in favore di IRETI e SMAT e alla dismissione delle concessioni non strategiche a favore di soggetti terzi.

Infatti, Acque Potabili ha esaurito 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 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'AEEGSI adottate a partire dal 2012 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.

Da ultimo la recente disposizione dell'AEEGSI 655/2015, in materia di qualità contrattuale del servizio idrico integrato, ha introdotto la necessità di un miglioramento della qualità del servizio che risulta onerosa laddove, come nel caso di Acque Potabili, le concessioni risultino gestite in modo frammentato.

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

Attraverso la cessione del Ramo d'Azienda, pertanto, Acque Potabili completerà (i) da un lato il processo di razionalizzazione e riorganizzazione avviato nell'esercizio 2015 con la cessione dei cc.dd. rami "Ligure" e "ATO3 Torinese", rispettivamente a IRETI e a SMAT e, (ii) dall'altro lato, la valorizzazione del proprio portafoglio di concessioni residue, anche attraverso una fase di dismissioni, che nell'attuale contesto normativo risultano esposte ad un maggior rischio di mercato.

2.4. Modalità di determinazione dei corrispettivi dell'Operazione

La valorizzazione e l'individuazione del Ramo d'Azienda è avvenuta sulla base dei dati del prospetto di bilancio al 30 giugno 2016 ("**Data di Riferimento**").

La valutazione è avvenuta inoltre nel rispetto di principi comunemente applicati ai servizi regolati.

In particolare circa l'individuazione e la valorizzazione delle poste più significative del Ramo d'Azienda sono stati utilizzati i seguenti criteri:

- (i) Immobilizzazioni materiali e immateriali ed altre componenti patrimoniali regolate (ivi incluse le immobilizzazioni in corso): sono allocate al Ramo d'Azienda oggetto di cessione secondo il criterio dell'afferenza;
- (ii) Immobili: sono allocati secondo il criterio dell'afferenza e valutati sulla base del valore rivalutato utilizzato nel bilancio consolidato di Acque Potabili redatto secondo i principi IAS-IFRS, in linea con i valori di mercato;
- (iii) Capitale Circolante Netto: sono allocate secondo il criterio dell'afferenza al Ramo d'Azienda oggetto di cessione sulla base dei valori di bilancio. Tali poste riguardano, a titolo esemplificativo: crediti verso utenti, compreso il fondo svalutazione crediti, magazzino, debiti vs comuni o enti gestori, debiti verso utenti per anticipi e depositi cauzionali, debiti verso fornitori, debiti commerciali verso parti correlate;
- (iv) TFR: è determinato sulla base del valore risultante in bilancio. Sarà oggetto di conguaglio sulla base dell'effettivo valore civilistico e del personale trasferito con il Ramo d'Azienda;
- (v) Debiti finanziari interamente riferiti al Ramo d'Azienda.

Con riferimento agli aspetti contrattuali la cessione del Ramo d'Azienda ha luogo secondo condizioni standard. In particolare si segnala che sotto l'aspetto finanziario, salvo l'eventuale aggiustamento del prezzo come di seguito descritto, il prezzo del Ramo d'Azienda sarà pagato dal cessionario IRETI al cedente Acque Potabili alla data di trasferimento prevista per il 1° gennaio 2017 a mezzo bonifico bancario su conto corrente e la relativa documentazione bancaria costituirà quietanza liberatoria dei corrispettivi pagati.

Inoltre, con riferimento alla procedura per la determinazione dell'aggiustamento del corrispettivo di trasferimento sulla base della situazione patrimoniale del Ramo d'Azienda da redigersi avendo a riferimento la data di trasferimento dello stesso, sono previsti usuali termini e condizioni per consentire al cessionario

IRETI di contestare, eventualmente, i risultati della stessa e di porvi rimedio attraverso una procedura che vede il coinvolgimento, se del caso, di un esperto indipendente.

Si dà atto inoltre che la cedente Acque Potabili rilascerà in favore del cessionario IRETI apposite dichiarazioni e garanzie in relazione al Ramo d'Azienda oggetto di cessione aventi a oggetto, tra l'altro (i) la disponibilità e proprietà del Ramo d'Azienda, (ii) autorizzazioni e permessi amministrativi (iii) conformità alla legge applicabile, (iv) valori patrimoniali, (v) contenziosi, (vi) personale dipendente, (vii) imposte e tasse.

Tali dichiarazioni e garanzie saranno valide ed efficaci fino al 24° mese successivo alla data di trasferimento, fatta eccezione per le dichiarazioni e garanzie relative al personale dipendente e alle imposte e tasse che resteranno valide fino allo scadere del trentesimo giorno successivo allo scadere del relativo termine di prescrizione previsto dalla legge applicabile.

Gli obblighi di risarcimento gravanti sulla Società sono soggetti, tra le altre, alle seguenti limitazioni: (i) non saranno soggette ad indennizzo perdite indennizzabili il cui importo sia inferiore a Euro 10.000,00 (diecimila/00) per ciascun evento o circostanza (De Minimis); (ii) l'obbligo di indennizzo sorgerà solo quando l'importo complessivo delle perdite effettivamente indennizzabili sia complessivamente superiore a Euro 150.000,00 (centocinquantamila/00) (Franchigia); e (iii) l'ammontare massimo complessivo che la Società potrà essere tenuta a corrispondere sarà pari Euro 3 milioni ("Cap"). Tali limiti non troveranno applicazione in relazione agli obblighi di indennizzo derivanti dalla violazione delle dichiarazioni e garanzie relative al personale dipendente e alle imposte e tasse.

In relazione alla valutazione circa la congruità del prezzo rispetto ai valori di mercato di operazioni similari l'Operazione si compara con i multipli comunemente utilizzati per operazioni simili nel settore delle *utilities*.

A titolo esemplificativo si riportano i multipli EV/EBITDA al 2015 e al 2016 dell'Operazione rispetto ai *comparables*.

Multipli	EV/EBITDA	
	2015	2016
A2A	7,4	7,7
Hera	8,0	7,8
Iren	6,6	6,4
Acea	6,8	6,1
Min	6,6	6,1
Media	7,2	7,0
Max	8,0	7,8

Fonte: Equita al 28 settembre 2016 per le *utilities* italiane, EV = *enterprise value*, EBITDA = *earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*.

Per il Ramo d'Azienda si è preso a riferimento il rapporto fra il capitale regolato e l'EBITDA regolato.

L'operazione si colloca all'interno del *range* afferente i multipli a cui i *comparables* sono correntemente trattati in borsa. Infatti considerando gli *assets* regolati, il prezzo pagato da IRETI corrisponde ad un multiplo EV / EBITDA sostanzialmente allineato a quello dei *comparables* (x 6,8 per il 2016, considerando gli effetti positivi del piano di incentivi all'esodo sull'Ebitda). Il prezzo pagato da IRETI corrisponde ad un multiplo EV / EBITDA che si colloca nella parte media del *range* formato da i *comparables*.

L'Operazione descritta nel presente Documento Informativo si configura nell'insieme come Operazione con parti correlate di "maggiore rilevanza", in quanto il rapporto tra il controvalore dell' Operazione ed il patrimonio netto della Società è superiore alla soglia del 5%.

Non essendo attualmente in carica amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalla normativa vigente, in conformità a quanto previsto dall'art. 4.2 della vigente Procedura Parti Correlate, il Consiglio di Amministrazione della Società ha provveduto alla nomina di un Presidio Alternativo Equivalente al fine di acquisire un motivato parere sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Al riguardo infatti il suddetto art. 4.2. della Procedura Parti Correlate prevede che, *"Salva la possibilità di individuare Presidi Equivalenti differenti, è considerato Presidio Equivalente lo svolgimento delle funzioni del Comitato da parte: (a) del Collegio Sindacale; o (b) di un esperto indipendente. Resta inteso che nell'ipotesi di Presidio Equivalente che prevede l'intervento del Collegio Sindacale, l'equivalenza potrà ritenersi sussistente solo qualora i componenti di tale organo, ove abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi nell'operazione, ne diano notizia agli altri sindaci, precisandone la natura, i termini, l'origine e la portata"*.

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha pertanto nominato quale Presidio Alternativo Equivalente il Collegio Sindacale di Acque Potabili, nelle persone del Dott. Pierluigi Passoni, della Dott.ssa Chiara Barabino e del Dott. Daniele Pittatore, al fine di acquisire un motivato parere sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

I suddetti sindaci hanno dato atto di ricoprire incarichi nell'ambito di Collegi Sindacali di altre società del gruppo IREN, ed in particolare:

- (i) il Dott. Pier Luigi Passoni ha dichiarato di essere sindaco effettivo di Atena s.p.a; sindaco effettivo di Asti Energia e Calore s.p.a.; sindaco supplente di Risorse Idriche s.p.a., Iren Energia s.p.a., Amiat V s.p.a.;
- (ii) il Dott. Daniele Pittatore ha dichiarato di essere sindaco effettivo di Mediterranea delle Acque s.p.a. e di LNG Med Gas Terminal s.r.l.;
- (iii) la Dott.ssa Chiara Barabino ha dichiarato di essere sindaco supplente di LNG Med Gas Terminal S.r.l., di Laboratori Iren Acqua Gas S.p.A. e di ANFIDA - Associazione Nazionale fra gli Industriali degli Acquedotti.

Il Collegio Sindacale si è avvalso della facoltà di farsi assistere, a spese della Società, da un esperto indipendente di propria scelta per la valutazione dell'operazione, individuato nella persona del Dott. Riccardo Ranalli.

In particolare, l'incarico conferito dal Collegio Sindacale al Dott. Riccardo Ranalli ha riguardato la richiesta di esprimere il proprio parere in ordine alla suddetta Operazione, avuto particolare riguardo ai seguenti profili:

- indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza per la Società dell'Operazione;
- modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione e valutazioni circa la congruità di questa rispetto ai valori di mercato di operazioni similari.

I pareri del Collegio Sindacale e dell'esperto indipendente Dott. Riccardo Ranalli sono integralmente allegati al presente Documento Informativo e pubblicati sul sito internet della Società.

2.5. Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione

Gli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione sono indicati nel prospetto di seguito rappresentato, che illustra i risultati economici del Ramo d'Azienda e delle principali componenti patrimoniali allocate a detto Ramo d'Azienda con riferimento alla Data di Riferimento.

Con riferimento alla situazione finanziaria e patrimoniale della Società al 30 giugno 2016 - proforma - si osserva quanto segue.

In seguito alla realizzazione dell'Operazione, il bilancio consolidato al 30 giugno 2016, risulterebbe modificato per gli effetti determinati dal rilevante peso del Ramo d'Azienda sul complesso delle attività e passività della Società e per effetto del miglioramento della struttura finanziaria della Società conseguente.

In particolare per effetto del trasferimento del Ramo d'Azienda ad IRETI la Società incasserebbe circa Euro 8,095 milioni e sarebbe al contempo trasferita alla stessa l'attuale esposizione finanziaria netta per Euro 5,620 milioni, con il miglioramento dell'attuale posizione finanziaria netta dai positivi Euro 7,246 milioni ai positivi Euro 20,961 milioni. Quindi per effetto dell'operazione la Società avrebbe una liquidità netta di Euro 20,961 milioni.

Con riferimento alla struttura del capitale investito si evidenzia che il capitale immobilizzato avrebbe una dotazione di Euro 15,4 milioni. Tale risultato corrisponde a circa il 37% dell'attuale capitale immobilizzato.

Con riferimento al capitale di esercizio si segnala che sarebbe positivo di Euro 5,7 milioni.

La situazione patrimoniale risulta, tuttavia, maggiormente esposta agli esiti dei contenziosi in essere, in particolare quello dell'Acquedotto del Monferrato con il Consorzio dei Comuni per l'Acquedotto Monferrato, in relazione al quale si rimanda alle apposite sezioni delle relazioni finanziarie annuali e infrannuali.

dati in migliaia di euro		31-dic-15	in continuità 30-giu-16 A	Ramo d'Azienda 30-giu-16 B	In discontinuità 30-giu-16 C=A-B
Immobilizzazioni materiali		6.379	6.258	0	6.258
Immobilizzazioni immateriali		35.318	35.147	26.501	8.646
- di cui immobilizzazioni, impianti e macchinari in regime di concessione		35.246	35.086	26.501	8.585
Partecipazioni e titoli		533	533	0	533
Capitale immobilizzato		42.230	41.938	26.501	15.437
Rimanenze		503	451	451	0
Attività di esercizio		55.771	55.697	21.163	34.534
Passività di esercizio		(63.520)	(60.449)	(33.460)	(26.989)
Fondi per rischi e oneri		(1.766)	(1.770)	0	(1.770)
Capitale di esercizio netto		(9.012)	(6.071)	(11.847)	5.776
Attività non correnti destinate ad essere cedute:					
- di natura finanziaria		-	-	-	-
- di natura non finanziaria		5.161	3.409	0	3.409
Passività correlate ad attività non correnti destinate ad essere cedute:					
- di natura finanziaria		-	-	-	-
- di natura non finanziaria		(2.157)	(600)	0	(600)
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato		(962)	(939)	(939)	0
CAPITALE INVESTITO NETTO	D	35.260	37.737	13.715	24.022
Patrimonio netto		46.183	44.983	0	44.983
Indebitamento finanziario netto (disp. finanziarie nette) a breve termine		(10.923)	(7.246)	5.620	(20.961)
Indebitamento finanziario netto (disponibilità finanziarie nette)		(10.923)	(7.246)	5.620	(20.961)
COPERTURE	E	35.260	37.737	5.620	24.022
PREZZO DI COMPRAVENDITA	F=D-E			8.095	

Con riferimento alla situazione economica della Società al 30 giugno 2016 - proforma - si osserva quanto segue.

In seguito dell'operazione di trasferimento del Ramo d'Azienda, il bilancio consolidato al 30 giugno 2016, risulterebbe modificato per gli effetti determinati dal rilevante peso del Ramo d'Azienda sul complesso dei ricavi e dei costi della Società.

I ricavi si ridurrebbero considerevolmente rispetto al perimetro attuale e risulterebbero pari a Euro 0,56 milioni, pari al 7% ca dei ricavi consolidati del 1 semestre 2016.

Con riferimento al commento dei principali risultati economici aggregati si osserva quanto segue.

Il margine operativo lordo consolidato sarebbe negativo e pari a circa Euro 0,085 milioni. Su tale risultano hanno pesato ancora le concessioni calabresi non *performing* dismesse a fine dell'esercizio 2015. Sul risultato incide inoltre la gestione non *performing* dei Colli Berici di prossima dismissione.

Si ricorda, infine, che la gestione non *performing* di Adria ha avuto nel 1 semestre 2016 una marginalità operativa negativa di circa 200 mila euro. I risultati della gestione sono stati riclassificati tra le attività destinate alla vendita.

dati in migliaia di euro	2015	in continuità 1° semestre 2016 A	Ramo d'Azienda 1° semestre 2016 B	In discontinuità 1° semestre 2016 C=A-B
Ricavi della gestione caratteristica	15.344	8.080	7.511	569
Ricavi per servizi di costr. e potenz. infrastrutture s.l.i in concessione	3.287	1.165	1.162	3
Altri ricavi e proventi	2.633	801	801	0
Acquisti, prestazioni di servizi e costi diversi	(14.393)	(6.709)	(6.177)	(532)
Lavoro e oneri relativi	(3.175)	(1.737)	(1.613)	(124)
MARGINE OPERATIVO LORDO	3.696	1.600	1.685	(85)

L'Operazione non comporta significativi effetti economici in considerazione della sostanziale assenza di plusvalenze / minusvalenze.

In esito all'Operazione si segnala, infine, che i risultati gestionali della Società saranno nel complesso condizionati dalle seguenti considerazioni:

- (i) la Società disporrà di una liquidità netta residua di Euro 20,9 milioni;
- (ii) la gestione delle residue concessioni della Società, in particolare quelle di Colli Berici e Adria, proseguirà con la finalità di dismettere le stesse ai rispettivi gestori d'ambito, attivando se del caso specifiche formule contrattuali di gestione operativa. I risultati della Società rimarranno ancora esposti agli esiti delle dismissioni delle stesse e all'incasso dei crediti.
- (iii) è in fase di completamento una procedura di incentivo all'esodo di personale dipendente della Società i cui costi, pari a circa Euro 0,5 milioni, rimarranno a carico della stessa. Saranno ridefiniti i contratti di service con i soci di riferimento a seguito del mutato contesto gestionale.

Si allega al presente Documento Informativo la relazione della Società di revisione BDO Italia S.p.A. concernente l'esame della redazione dei precedenti dati economico patrimoniali pro-forma (Allegato 3).

9

2.6. Incidenza sui compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della Società e/o di società da questa controllate in conseguenza dell'Operazione

L'Operazione non comporta una variazione dei compensi dell'organo di amministrazione di Acque Potabili né degli organi di amministrazione di società dalla stessa controllate.

2.7. Eventuali componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti dell'emittente coinvolti nell'Operazione

Nell'Operazione non sono coinvolti quali parti correlate soggetti che compongono gli organi di amministrazione o di controllo, né direttori generali e dirigenti, di Acque Potabili.

2.8. Approvazione dell'Operazione

Il Collegio Sindacale di Acque Potabili in qualità di Presidio Alternativo Equivalente al Comitato Parti Correlate è stato coinvolto nella fase iniziale delle trattative e nella fase di istruttoria relativa all' Operazione attraverso la trasmissione di un flusso informativo tempestivo e adeguato, venendo costantemente aggiornato dal management di Acque Potabili in relazione all'evoluzione delle attività poste in essere.

Si rileva che nel corso della riunione del Consiglio di amministrazione della Società del 2 dicembre 2016 convocato per approvare, *inter alia*, la suddetta Operazione, il consigliere Dott. Francesco Sava, Presidente, ha dichiarato di essere portatore di un interesse proprio o di terzi ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2391 codice civile e dell'articolo 5.3 della Procedura Parti Correlate, precisandone la natura, i termini, l'origine e dichiarando di essere Dirigente Responsabile M&A di IREN S.p.A..

I consiglieri Dott. Francesco Sava, Dott. Armando Quazzo, Dott.ssa Roberta Sciolotto hanno altresì comunicato di aver partecipato alle trattative volte alla definizione ed all'inquadramento dell'Operazione ed alla stesura dei relativi accordi.

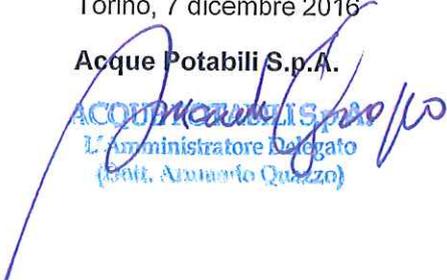
2.9. Informazioni in caso di rilevanza dell'Operazione derivante dal cumulo, ai sensi dell'articolo 5, comma 2 del Regolamento Parti Correlate, di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alla Società

La fattispecie in oggetto non è applicabile all'Operazione descritta nel presente Documento Informativo.

* * * * *

Torino, 7 dicembre 2016

Acque Potabili S.p.A.


ACQUEDOTTI S.p.A.
L'Amministratore Delegato
(Dott. Armando Quazzo)

ALLEGATI

Costituiscono parte integrante del presente Documento Informativo i seguenti allegati:

- Allegato 1 Parere del Collegio Sindacale;
- Allegato 2 Parere dell'esperto indipendente Dott. Riccardo Ranalli;
- Allegato 3 Relazione della società di revisione BDO Italia S.p.A. concernente l'esame della situazione economico patrimoniale pro-forma.

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 l'operazione societaria relativa alla cessione da parte di Acque Potabili S.p.A. (i) di un ramo d'azienda alla Società IRETI 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.

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 sindaco effettivo di Atena s.p.a.; sindaco effettivo di Asti Energia e Calore 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 Mediterranea delle Acque s.p.a. e di LNG Med Gas Terminal s.r.l..

La Dott.ssa Chiara Barabino ha dichiarato di essere sindaco supplente di LNG Med Gas Terminal S.r.l., di Laboratori Iren Acqua Gas S.p.A. e di ANFIDA - Associazione Nazionale fra gli Industriali degli Acquedotti.

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 all'operazione con parte correlata in oggetto, consistente nella cessione da parte di SAP a IRETI S.p.A., socio di riferimento con il 44,92% del Capitale Sociale e società sottoposta a direzione e coordinamento di Iren S.p.A. che possiede il 100% del suo capitale sociale, del Ramo d'Azienda afferente le residuali concessioni di cui SAP è titolare e gli accordi stipulati dalla stessa con Enti inerenti la gestione operativa.

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;

- IRETI S.p.A. con sede in Tortona (AL)

più precisamente:

IRETI S.p.A. è socio di SAP con il 44,92% del capitale sociale ed è sottoposta a direzione e coordinamento di IREN S.p.A., che possiede il 100% del suo capitale.

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:

- Il Dott. Francesco Sava, Presidente del Consiglio di Amministrazione di SAP, ha dichiarato di essere Dirigente Responsabile Merger & Acquisitions di IREN 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, l'operazione che si intende porre in essere è la seguente:

Cessione da parte di Acque Potabili S.p.a. ad IRETI S.p.A. del ramo d'azienda di proprietà di Acque Potabili afferente le residuali concessioni di cui quest'ultima è titolare e gli accordi stipulati dalla stessa con Enti inerenti la gestione operativa.

Viene precisato che restano escluse dal perimetro di cessione le concessioni del servizio di acquedotto di Adria (RO) e quella di adduzione di Colli Berici (VI).

Con riferimento alla concessione relativa al servizio di acquedotto nel Comune di Arluno (MI) è prevista la stipula del contratto di cessione del Ramo tra SAP e Cap Holding con efficacia al 01.01.2017. Tale contratto prevederà la cessione del credito relativo al prezzo di cessione di Arluno in favore di IRETI alla data di efficacia delle cessioni dei rami e subordinatamente all'effettivo trasferimento del ramo "SAP residua" a IRETI.

Il Ramo oggetto di cessione è costituito dal complesso degli elementi patrimoniali attivi e passivi della cedente Acque Potabili S.p.A. e dei relativi rapporti giuridici afferenti l'esercizio del servizio idrico integrato nei relativi Comuni individuati nel dettaglio della Situazione Patrimoniale di riferimento alla data del 30 giugno 2016 e dal personale diretto ed indiretto allocato che risulterà in esito agli effetti di un piano di incentivazione all'esodo.

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

Come già sottolineato, il Ramo d'azienda sarà attribuito a IRETI nella consistenza dello stesso alla data di trasferimento prevista per il 1 gennaio 2017 e le relative variazioni intervenute tra la data della situazione patrimoniale alla data del 30 giugno 2016 e la data di trasferimento.

La cessione riguarderà le seguenti concessioni di proprietà di SAP:

PROVINCIA DI ALESSANDRIA

- Alice Bel Colle (A) – scadenza 2023
- Ricaldone (A) – scadenza 2023
- Sezzadio (A) - scadenza 2024
- Visone (A) - scadenza 2016

Accordo con l'ATO 6 "Alessandrino"

- Ovada (A,F,D) – scadenza 2022
- Strevi (A,F,D) – scadenza 2022

PROVINCIA DI ASTI

Accordo con Acquedotto Valtiglione ed in accordo con Città di Canelli, Città di Nizza Monferrato e

ATO 5 "Astigiano Monferrato"

- Canelli (A,F,D) – scadenza 2023
- Nizza Monferrato (A,F,D) – scadenza 2023

Gestione operativa tramite Accordo con l'Acquedotto della Piana S.p.A. e l'ATO di Asti (a seguito
dismissioni del rapporto concessorio)

- Cantarana (A) – scadenza 2018

- Ferrere (A) - scadenza 2018

- Montafia (A) – scadenza 2018

- Villafranca (A) – scadenza 2018

REGIONE AUTONOMA VALLE D'AOSTA

- Saint Vincent (A) (fino ad ind. gestore d'ambito)

- Verrès (A) – scadenza 2016

PROVINCIA DI CUNEO

- Costigliole Saluzzo (A) – scadenza 2020

- Racconigi (A) – scadenza 2024

Accordo con l'ATO n. 4 "Cuneese"

- Ceresole d'Alba (A,F,D) – scadenza 2017

- Sanfrè (A,F,D) – scadenza 2017

PROVINCIA DI MANTOVA

- Gazzuolo (A) – scadenza 2022

- Viadana (A) – scadenza 2022

PROVINCIA DI NOVARA

- San Pietro Mosezzo (A) – scadenza 2023

PROVINCIA DI VERCELLI

- Lampero (A) – scadenza 2024

PROVINCIA DI BRESCIA

- Capriolo (A) – scadenza 2021

- Padenghe sul Garda (A) – scadenza 2019

- Remedello (A) – scadenza 2027

- Rezzato (A) – scadenza 2021

PROVINCIA DI PAVIA

- Cilavegna (A) – scadenza 2012

PROVINCIA DI PIACENZA

- Cortemaggiore (A) – scadenza 2021

PROVINCIA DI VERONA

- Affi (A) – scadenza 2020
- Torri del Benaco (A,F) – scadenza 2021

ESTENSIONI IN FRAZIONI DI ALTRI COMUNI/GESTIONI FRAZIONALI

PROVINCIA DI ALESSANDRIA

- Molare (estensione di Ovada)

PROVINCIA DI CUNEO

- Montà d'Alba

Fermo restando l'eventuale aggiustamento del prezzo alla data di trasferimento, il corrispettivo della cessione è stimato in 8.095 mila euro.

Lo stesso sarà pagato da IRETI a SAP alla data di trasferimento.

Il management di SAP da atto che allo stato attuale delle conoscenze è garantito il mantenimento dell'equilibrio economico e finanziario di SAP residua.

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 30 giugno 2016 e nel rispetto dei principi comunemente applicati ai servizi regolati.

In particolare si segnalano i criteri di valutazione delle poste più significative del ramo d'azienda:

- Immobilizzazioni materiali e immateriali ed altre componenti patrimoniali regolate (incluse le immobilizzazioni in corso): allocazione secondo afferenza;
- 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;
- Capitale Circolante Netto: le poste sono allocate secondo il criterio dell'afferenza al Ramo, sulla base dei valori di bilancio;
- TFR: determinato sulla base del valore risultante in bilancio;
- Debiti finanziari Vs parti correlate: interamente attribuiti al Ramo.

La rappresentazione non tiene conto degli effetti del piano di incentivo all'esodo che verrà avviato prima di porre in essere l'operazione di cessione.

Il Corrispettivo di cessione è stato determinato mediante l'applicazione di un criterio patrimoniale "semplice", effettuando quindi la somma algebrica degli elementi attivi e passivi del Ramo risultanti dal bilancio redatto alla data del 30.06.2016.

Le analisi svolte in ordine alla formulazione del nostro giudizio sulla congruità del corrispettivo 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 28 novembre 2016, si allega al presente documento e ne costituisce parte integrante.

L'Esperto ha confermato che il criterio di valutazione adottato dalla Società fornisce una stima attendibile del valore effettivo del capitale economico del Ramo poiché viene rilevata la presenza delle seguenti condizioni:

- il valore contabile delle attività e delle passività approssima correttamente il valore di mercato degli elementi dell'attivo e del passivo del Ramo d'azienda;
- non sono presenti beni intangibili autogenerati o comunque non espressi nelle situazioni patrimoniali dell'impresa;
- al Ramo d'azienda non è riconducibile un avviamento di significativo valore economico.

L'Esperto, in base all'approccio metodologico al quale si è ispirato nell'espletamento del proprio incarico, ha ritenuto di poter confermare la congruità del prezzo previsto per il trasferimento del ramo d'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:

L' Operazione di trasferimento del Ramo di Azienda persegue lo scopo di consentire la riorganizzazione delle attività sino ad oggi gestite da SAP tramite l'integrazione con le attività gestite dal proprio socio di riferimento e si colloca in continuità con il percorso che ha portato al *delisting* di SAP dal mercato Telematico Azionario gestito da Borsa Italiana S.p.A ed al trasferimento del ramo d'azienda "Ligure" e "ATO3 Torinese", avvenuti con efficacia 1 luglio 2015, rispettivamente nei confronti di IRETI e SMAT.

Acque Potabili S.p.A. 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 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'AEEGSI adottate a partire dal 2012 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. Da ultimo la recente disposizione dell'AEEGSI 655/2015 in materia di qualità contrattuale del servizio idrico integrato ha introdotto la necessità di un miglioramento delle qualità del servizio che risulta onerosa laddove, come nel caso di AP, le concessioni risultino gestite in modo frammentato.

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

Attraverso la cessione AP completerà i) da un lato il processo di razionalizzazione e riorganizzazione avviato con la cessione dei Rami Ligure e Torinese rispettivamente a IRETI e a SMAT e ii) dall'altro la valorizzazione del proprio portafoglio di Concessioni residue anche attraverso una fase di dismissioni, che nell'attuale contesto normativo risultano esposte ad un maggior rischio di mercato.

8. Eventuali rischi per la società

Non si individuano particolari rischi per la società inerenti l'esecuzione dell'operazione summenzionata. 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 scopo di parte della liquidità netta riveniente dal trasferimento del ramo di azienda oggetto di cessione;
- compiuta analisi del fabbisogno della Società che evidenzia l'assenza di alcun pregiudizio sull'equilibrio finanziario e valutazione circa l'idoneità del patrimonio residuo della società ai fini del soddisfacimento dei creditori nell'ambito della eventuale futura fase di liquidazione della società medesima;
- ridefinizione dei contratti in essere con i Soci di riferimento, anche in funzione delle ridotte attività e necessità di SAP post cessione del ramo d'azienda.

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 sull'operazione sopra analizzata, evidenziando: l'interesse della Società alla realizzazione della stessa, in quanto fondata sulle valide ragioni economiche sopra illustrate, nonché la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni, in particolare circa la congruità del prezzo di trasferimento del ramo d'azienda determinato dagli Amministratori, così come confermata dal Parere dell'Esperto Indipendente Dott. Riccardo Ranalli.

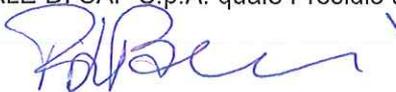
Torino, li 30 novembre 2016

Allegati:

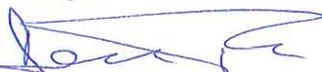
Documento *Fairness Opinion* redatto dal Dott. Riccardo Ranalli

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

Dott. Pierluigi Passoni



Dott. Daniele Pittatore



Dott.ssa Chiara Barabino





STUDIO GMR E ASSOCIATI
DOTTORI COMMERCIALISTI

Spett.le Acque Potabili SpA

Corso XI febbraio, 22

10152 Torino

Alla c.a. del Collegio Sindacale nella sua funzione di Presidio Alternativo Equivalente del Comitato Parti Correlate

Torino, li 28 novembre 2016

OGGETTO: PARERE DELL'ESPERTO INDIPENDENTE IN ORDINE ALLE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE AVENTI AD OGGETTO IL TRASFERIMENTO A IRETI S.P.A. DI RAMO D'AZIENDA AFFERENTE VARIE CONCESSIONI PER LA GESTIONE DEL CICLO IDRICO INTEGRATO (PARERE DI CONGRUITÀ FINANZIARIA)

Con incarico conferito in data 15 novembre 2016 da Acque Potabili S.p.A. è stato richiesto allo scrivente, in qualità di esperto indipendente a supporto del Collegio Sindacale di SAP in funzione di Presidio alternativo equivalente del Comitato per la valutazione delle Operazioni con le parti Correlate (di seguito anche il Comitato), un parere in merito alla congruità finanziaria del prezzo di cessione a IRETI S.p.A. di un ramo d'azienda relativo a n. 31 gestioni in concessione del ciclo idrico integrato di Comuni ubicati nelle province di Alessandria, Asti, Cuneo, Mantova, Novara, Vercelli, Brescia, Milano, Pavia, Piacenza, Verona e della Regione Autonoma della Valle d'Aosta ("Ramo d'Azienda"), in quanto **operazione di maggiore rilevanza con parti correlate**¹.

In esecuzione dell'incarico conferito, essendo stato richiesto di esprimere il proprio parere in

¹ La nozione di operazioni con parti correlate di maggiore rilevanza è contenuta nel § 3.1 della Procedura per la gestione delle operazioni con parti correlate, ed. 2 del 16.2.2015 pubblicata sul sito Internet della Società e fa, tra l'altro riferimento, agli indici di rilevanza del controvalore, dell'attivo e delle passività

TORINO 10121, CORSO RE UMBERTO, 8 - TEL. +39 011 562.54.00 (4 linee - r.a.) - FAX +39 011 562.04.89

MILANO 20121, FORO BONAPARTE, 20 - TEL +39 02 720.94.822

E-mail: segreteria@studiogmr.it

Codice Fiscale / Partita IVA 06811570016

ordine alle suddette operazioni, avuto particolare riguardo ai seguenti profili:

- indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza per la società delle operazioni;
- modalità di determinazione del corrispettivo delle operazioni e valutazioni circa la congruità di questi rispetto ai valori di mercato di operazioni similari, espone quanto in appresso.

1. Svolgimento dell'incarico e documentazione esaminata.

Il sottoscritto esperto indipendente, anche avvalendosi di un *team* di collaboratori, ha svolto il proprio incarico acquisendo notizie e scambiando informazioni con il *management* e con esponenti del Comitato per le operazioni con parti correlate (Presidio alternativo equivalente costituito dal Collegio Sindacale di SAP) ed esaminando la seguente documentazione:

- bilancio di esercizio e consolidato al 31 dicembre 2015 di SAP;
- Documento di identificazione del Perimetro Acque Potabili Residua - Memo determinazione del Ramo d'Azienda del 3.10.2016;
- Ramo Azienda Acque Potabili - Piano economico e finanziario 2017-2021.
- Informazioni pubbliche relative alla Società compresi ultimi tre bilanci individuali e consolidati;
- Ulteriori informazioni pubbliche e di mercato rilevanti per l'espressione del presente parere;
- la Procedura per la gestione delle operazioni con parti correlate, seconda edizione, approvata dal Consiglio di Amministrazione di SAP in data 16 febbraio 2015.

Nei suddetti documenti è presente una descrizione dell'operazione di trasferimento del Ramo d'Azienda, lo stato patrimoniale al 30.06.2016 della Società nel suo complesso e del Ramo d'Azienda, nonché le proiezioni economiche, patrimoniali e finanziarie per il periodo di tempo 2016-2021. Le proiezioni considerano gli effetti positivi, per il Ramo d'Azienda, dell'ipotizzata operazione di incentivo all'esodo con riferimento a n. 6 risorse dal 01.01.2017.

Sono altresì considerati gli effetti delle progressive cessazioni delle concessioni in essere. E' importante precisare che l'arco temporale coperto delle proiezioni è più breve (2021) di quello di scadenza di tutte le concessioni (2024).



Infine, si segnala che sono state consultate varie banche dati pubbliche al fine di acquisire informazioni sul valore corrente di alcune variabili finanziarie utili all'espressione del giudizio valutativo.

2. Descrizione dell'operazione e modalità di determinazione dei corrispettivi.

Costituisce oggetto della presente *fairness opinion* la valutazione della congruità economica del prezzo ipotizzato per la cessione del Ramo d'Azienda stabilito in Euro 8,095 milioni ("Corrispettivo"), fatte salve le possibili rettifiche oltre meglio precisate. Per Acque Potabili S.p.A. la cessione del Ramo d'Azienda si pone in continuità con la politica di dismissioni avviata nel 2015, che ha condotto anche al *delisting* dal mercato telematico azionario di Borsa Italiana.

Il Ramo d'Azienda, come segnalato, si compone di tutti i beni materiali e immateriali, ivi compresi i beni detenuti in regime di concessione, dei complessi aziendali dedicati alla gestione del ciclo idrico integrato di n. 31 Comuni e ad alcune attività accessorie. Sono parte del Ramo d'Azienda anche gli ordinari contratti di impresa e il personale diretto e indiretto ad esso dedicati. In proposito, Acque Potabili S.p.A. ha comunicato l'esistenza di un piano di incentivi all'esodo i cui costi permarranno a carico della Società.

Le concessioni del Ramo d'Azienda hanno scadenze comprese nell'arco temporale 2016-2024.

Il Corrispettivo è stato determinato sulla base di un criterio patrimoniale "semplice", ovvero effettuando la somma algebrica degli elementi attivi e passivi del Ramo d'Azienda come indicati in uno specifico bilancio di "*carve-out*" al 30.06.2016 redatto con riferimento ai principi contabili internazionali IAS / IFRS. Il Corrispettivo sarà rettificato in funzione delle modifiche patrimoniali che interesseranno il Ramo d'Azienda tra il 30.06.2016 e la data di effettivo trasferimento.

Il bilancio di *carve-out* è stato redatto in base al criterio dell'afferenza, imputando al Ramo d'Azienda tutti gli elementi patrimoniali di pertinenza operativa dello stesso, sia per quanto riguarda le immobilizzazioni, che le poste del capitale circolante netto e quelle di natura finanziaria. La Società ha precisato che la voce Rimanenze, pari ad Euro 451 mila al 30.06.2016 ed integralmente imputata al Ramo d'Azienda, dovrà essere oggetto di successiva miglior verifica. Per quanto riguarda il Trattamento di Fine Rapporto (TFR), valorizzato con



metodo attuariale, è inoltre precisato che dovrà essere convertito nel valore nominale di legge. La Società ha individuato e valorizzato gli elementi che compongono il compendio aziendale oggetto di trasferimento sulla base dei dati del bilancio al 30 giugno 2016 (**data di riferimento**), ricorrendo, ove non diversamente specificato, ai seguenti criteri di allocazione e valorizzazione:

- Immobilizzazioni materiali e immateriali ed altre componenti patrimoniali regolate (ivi incluse le immobilizzazioni in corso): allocate secondo il criterio dell'afferenza;
- Immobili: allocati secondo il criterio dell'afferenza e valutati sulla base del valore rivalutato utilizzato nel bilancio consolidato di SAP redatto secondo i principi IAS-IFRS, in linea con i valori di mercato;
- Capitale Circolante Netto (crediti verso utenti, magazzino, debiti vs comuni o enti gestori, debiti verso utenti per anticipi, debiti verso fornitori, etc.): allocato secondo il criterio dell'afferenza al ramo d'azienda, sulla base dei valori di bilancio.

E' altresì precisato dalla Società che i beni materiali in concessione, iscritti tra le immobilizzazioni immateriali, sono interessati da una incertezza valutativa conseguente ad alcune indicazioni provenienti dalla Autorità per l'Energia Elettrica il Gas e il Servizio Idrico (AEEGSI). La Società ritiene che il valore netto contabile dei beni, anche in considerazione della predetta incertezza valutativa di origine regolamentare, rappresenti una adeguata stima del valore effettivo dei beni.

3. Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza dell'operazione.

L'Operazione di trasferimento del Ramo d'Azienda persegue lo scopo di consentire la riorganizzazione delle attività sino ad oggi gestite da Acque Potabili tramite l'integrazione con le attività gestite dal proprio socio di riferimento IRETI e si colloca in continuità con il percorso che ha portato al delisting della Società dal mercato Telematico Azionario gestito da Borsa Italiana S.p.A. ed al trasferimento in data 1 luglio 2015 dei rami d'azienda cc.dd. "Ligure" e "ATO3 Torinese", rispettivamente in favore di IRETI e SMAT di cui si è data relativa comunicazione al mercato. Infatti, la Società ha esaurito la propria capacità di creare valore industriale a cagione 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'AEEGSI adottate a partire dal 2012 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.

Da ultimo la recente disposizione dell'AEEGSI 655/2015 in materia di qualità contrattuale del servizio idrico integrato ha introdotto la necessità di un miglioramento della qualità del servizio che risulta onerosa laddove, come nel caso di Acque Potabili, le concessioni risultino gestite in modo frammentato.

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

Attraverso la cessione del Ramo d'Azienda, pertanto, la Società intende completare (i) da un lato il processo di razionalizzazione e riorganizzazione avviato nell'esercizio 2015 con la cessione dei cc.dd. rami "Ligure" e "ATO3 Torinese", rispettivamente a IRETI e a SMAT e, (ii) dall'altro lato, la valorizzazione del proprio portafoglio di concessioni residue (Adria e



2

Colli Berici), anche attraverso una fase di dismissioni, che nell'attuale contesto normativo risultano esposte ad un maggior rischio di mercato.

4. Presupposti del giudizio di congruità.

Presupposti della presente valutazione sono:

- la veridicità, affidabilità ed accuratezza della documentazione esaminata ed indicata al paragrafo precedente che lo scrivente ha assunto senza compiere verifiche o accertamenti specifici;
- è stata oggetto di disamina la sola documentazione indicata e in particolare lo scrivente non ha avuto a disposizione alcun parere specifico sui dati contabili, su quelli previsionali, sulle vicende giuridiche, contabili, ambientali, concessorie, informatiche o fiscali che possono avere interessato la Società e il Ramo d'Azienda;
- le proiezioni economico-finanziarie sono state assunte dallo scrivente quali affidabili e ritenute redatte con ragionevolezza dal *management* della Società sulla base delle migliori stime ed opinioni ad oggi disponibili;
- lo scrivente assume che nessuna informazione rilevante ai fini del presente parere sia stata ad egli omessa dagli Amministratori della Società;
- i documenti societari indicati nel paragrafo precedente si assumono definitivi e confermati dalla Società.

Allo scrivente non potrà essere imputata alcuna responsabilità in merito alla veridicità, completezza ed accuratezza delle informazioni utilizzate. In ogni caso, lo scrivente non ha svolto alcuna valutazione comparativa tra l'operazione prospettata ed altre operazioni alternative astrattamente praticabili.

5. Metodologia adottata.

Al fine dell'esecuzione dell'incarico lo scrivente ha primariamente considerato che il criterio di valutazione adottato dalla Società equivale, come già segnalato, ad un metodo patrimoniale "semplice" in quanto fondato sui valori contabili degli elementi di attivo e passivo del Ramo d'Azienda. Questo metodo fornisce una stima attendibile del valore effettivo del capitale economico di un'impresa in continuità qualora siano presenti le seguenti condizioni:



[Handwritten signature]

- il valore contabile delle attività e passività approssima correttamente il valore effettivo di liquidazione e estinzione degli stessi;
- non sono presenti beni intangibili autogenerati, o comunque non espressi nelle situazioni patrimoniali dell'impresa, aventi un significativo valore di mercato;
- non è presente un avviamento "economico", in quanto il compendio aziendale non è in grado di esprimere una redditività prospettica superiore al rendimento medio-normale di investimenti alternativi.

In proposito è possibile precisare quanto segue.

Ferma restando l'incertezza valutativa in precedenza segnalata con riferimento ai beni in concessione, è ragionevole ritenere che il valore contabile approssimi correttamente il valore di mercato degli elementi di attivo che compongono il Ramo d'Azienda. Oltre alla suddetta categoria di beni sono infatti presenti solo crediti commerciali e, in via residuale, alcuni crediti di natura finanziaria. Il valore delle Rimanenze ha un'incidenza minima sul valore complessivo del Ramo d'Azienda. Analogo discorso può essere fatto per le passività.

La presenza di beni intangibili autogenerati o comunque non espressi nelle situazioni patrimoniali dell'impresa sembrerebbe da escludere sia in ragione della natura dei complessi aziendali componenti il Ramo d'Azienda, sia della limitata vita residua delle singole concessioni.

Una valutazione più articolata e complessa deve invece essere svolta con riferimento all'avviamento, alla quale è pertanto dedicato il paragrafo successivo.

6. La verifica della presenza di un valore di avviamento nel Ramo d'Azienda.

Per quanto precisato nel precedente paragrafo, il Corrispettivo determinato con metodo patrimoniale "semplice" può essere considerato congruo nella misura in cui al Ramo d'Azienda non possa essere ricondotto un avviamento di significativo valore economico.

Come noto, l'avviamento è ordinariamente oggetto di stima mediante la capitalizzazione dei cosiddetti "sovra-redditi" (o "sotto-redditi") che si ritiene l'impresa possa generare in futuro. Il "sovra-reddito" corrisponde all'eccedenza del rendimento dell'impresa rispetto al costo-opportunità del capitale dell'investimento nella stessa, calcolato avendo riguardo al rendimento medio-normale di investimenti alternativi.



W

Il concetto di avviamento (economico o finanziario) come sopra identificato differisce pertanto da quello del cosiddetto avviamento "operativo", ravvisabile in tutte quelle situazioni nelle quali l'impresa è in ordinario funzionamento.

Al fine di accertare se il Ramo d'Azienda sia suscettibile di incorporare un avviamento economicamente rilevante, si è preliminarmente proceduto a calcolarne il rendimento prospettico, riconducibile alla classica formula del *Return on Equity*. Per la stima di quest'ultimo indicatore si rende necessario disporre della quantificazione di due variabili, ovvero l'Utile netto e il Patrimonio Netto.

L'Utile netto prospettico è stimato nel Piano economico e finanziario del Ramo d'Azienda elaborato dalla Società in Euro 0,5 milioni annui per tutto il periodo 2017-2021, nonostante una progressiva contrazione del fatturato. Il Patrimonio netto (contabile) del Ramo d'Azienda al 30.06.2016 è pari ad Euro 8,095 milioni; importo coincidente, come già segnalato, con il Corrispettivo.

Il *Return on Equity* prospettico del Ramo d'Azienda, ipotizzando un Patrimonio netto costante per effetto della distribuzione dell'Utile netto, è pertanto pari a:

$$\text{R.o.E \%} = 0,5 / 8,095 \times 100 = 6,17\%$$

Ne consegue che solo se il costo-opportunità del capitale di rischio di investimenti alternativi fosse inferiore al 6,17% al Ramo d'Azienda sarebbe riconducibile un avviamento economico.

Il sottoscritto ha stimato il costo-opportunità del capitale di rischio per il Ramo d'Azienda nei termini seguenti:

Costo opportunità del capitale	6,0%
<i>Risk free</i>	0,979%
<i>Premio per il rischio di mercato</i>	5,6%
<i>Beta Levered</i>	0,90

Il valore individuato è sostanzialmente coincidente con quello del R.O.E. prospettico del Ramo d'Azienda al quale non sarebbe pertanto imputabile alcun avviamento.

Il *tasso risk free* è stato assunto in misura corrispondente al Rendistato del mese di ottobre 2016 per i titoli con vita residua compresa tra i 6 e gli 8 anni, durata indicativamente corrispondente



a quella delle concessioni più longeve del Ramo d'Azienda.

Il premio al rischio di mercato corrisponde al valore medio delle rilevazioni effettuate per il mercato italiano da P. Fernandez, Pablo Linarez, Isabel Fernandez Acin in *Market Risk Premium used in 88 countries in 2014: a survey with 8,228 answers*, IESE Business School, 20 giugno 2014.

Per il coefficiente Beta si è fatto riferimento alla banca dati disponibile *on line* del prof. Aswath Damodarn. In particolare è stato rilevato il Beta Levered del settore europeo *Utilities (Water)*, rappresentato da n. 13 imprese. La medesima variabile, riferita al settore *Utilities (General)* è pari a 1,13.

Il costo del capitale così determinato, non includente alcun premio per lo *Small Size Risk*, assume un valore sostanzialmente corrispondente al *Return on Equity* atteso del Ramo d'Azienda.

Il sottoscritto ha altresì verificato il R.o.E. di società quotate operanti nel settore delle *utilities*, riscontrando i seguenti valori attesi per il 2016: 6,0% per IREN (fonte: *equity research* Kepler, 11.09.2016); 7,6% per HERA (fonte: *equity research* Citigroup, 06.04.2016); 9,7% per A2A (fonte: *equity research* Kepler, 2.03.2016).

Anche in questa specifica ottica comparativa non sembrerebbe pertanto imputabile un avviamento economico al Ramo d'Azienda.

7. La disponibilità di metodi alternativi.

Il sottoscritto ha anche verificato la disponibilità di metodi alternativi a quello sopra rappresentato per verificare la congruità del Corrispettivo. In proposito si osserva che i metodi tradizionali risultano, nel caso di specie, non utilizzabili in quanto:

- i. il limitato orizzonte delle concessioni del Ramo d'Azienda (2016 - 2024) non consente di individuare delle entità comparabili il cui valore sia pubblicamente disponibile (metodo dei Multipli);
- ii. il Piano economico-finanziario elaborato dalla Società ha una durata inferiore a quello del complesso delle concessioni disponibili e non risulta agevole individuare un valore terminale del Ramo d'Azienda nel 2021 (metodo *Discounted Cash Flow*).

Il sottoscritto ha rilevato che la negatività della somma dei flussi di cassa "operativi" del



rendiconto finanziario 2017-2021, per circa Euro -2,6 milioni (dovuta anche alla normalizzazione del capitale circolante allocato al Ramo d'Azienda), è controbilanciata dal premio RAB regolatoria rispetto al Valore Netto Contabile che, al 31/12/2015, era pari al 14%, pari a 3,4 milioni di euro, dovuto essenzialmente all'adeguamento a moneta corrente, tramite l'applicazione del deflatore degli investimenti fissi lordi calcolato da Istat e pubblicato da AEEGSI, degli investimenti netti realizzati dal gestore. Infatti attualizzando i flussi di cassa "operativi" del rendiconto finanziario 2017-2021 e attualizzando il valore di subentro incrementato del cennato premio al 31/12/2021 (considerato che le concessioni in essere dopo il 31/12/2021 sono limitate), si perviene ad un valore attuale dei flussi finanziari di 13,6 milioni di euro corrispondente all'*Enterprise Value* al lordo della Posizione Finanziaria Netta negativa di 5,6 milioni di euro.

Sicché adottando tale metodo alternativo, si perviene ad un valore di 8 milioni sostanzialmente in linea con il valore contabile netto di 8,1 milioni di euro.

8. Limitazioni.

Il presente parere è reso in base alle informazioni e ai documenti messi a disposizione dello scrivente dal *management* della Società e dagli esponenti del Comitato per le operazioni con parti correlate, con particolare ma non esclusivo riferimento alla individuazione degli elementi rientranti nei perimetri dei rami aziendali oggetto di trasferimento e all'indicazione del valore agli stessi attribuito sulla base delle risultanze contabili della Società.

Lo scrivente non ha, in alcun caso, eseguito procedure di verifica circa l'accuratezza, affidabilità e completezza delle informazioni ricevute, che sono state, tuttavia, valutate in termini di coerenza logica ai fini dell'espressione dei giudizi riportati nel presente parere.

9. Conclusioni.

Il sottoscritto esperto indipendente, avuto riguardo alla disamina svolta in ordine a (i) le motivazioni economiche e le valutazioni di convenienza per la società della prospettata operazione nonché a (ii) le modalità di determinazione dei corrispettivi previsti per i trasferimenti dei compendi aziendali, in base all'approccio metodologico al quale si è ispirato nell'espletamento del presente incarico ed alle osservazioni sopra svolte,



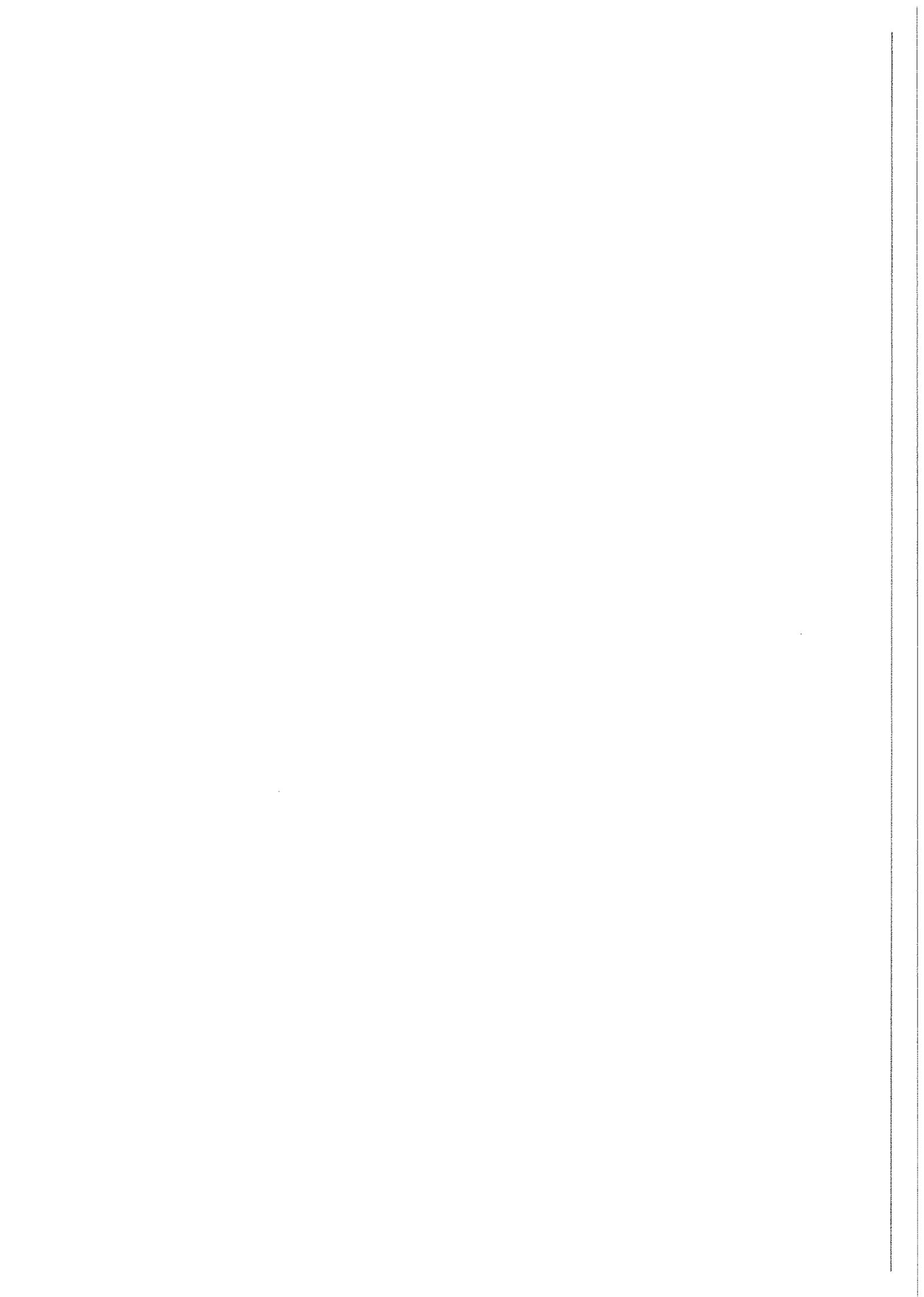
ritiene

di poter confermare la congruità economica del prezzo previsto per il trasferimento del ramo aziendale di cui al presente parere, ed in particolare il Corrispettivo di Euro 8,095 milioni indicato dalla Società per la cessione del Ramo d'Azienda.

In fede.

Riccardo Ranalli





**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE
SULL'ESAME DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE, FINANZIARIA ED ECONOMICA PRO-FORMA
AL 30 GIUGNO 2016 PREDISPOSTA IN RELAZIONE AD OPERAZIONI DI MAGGIORE RILEVANZA
CON PARTI CORRELATE**

**Al Consiglio di Amministrazione
della Acque Potabili S.p.A.**

1. Abbiamo esaminato la situazione patrimoniale, finanziaria ed economica pro-forma al 30 giugno 2016 inclusa nel Documento Informativo relativo ad operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate predisposto da Acque Potabili S.p.A. 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 e ai sensi della procedura per la gestione delle operazioni con parti correlate al fine di illustrare l'operazione consistente nella cessione a IRETI S.p.A. - socio di riferimento - del ramo di azienda afferente alcune concessioni di cui Acque Potabili S.p.A. è titolare e gli accordi stipulati dalla stessa con Enti inerenti la gestione operativa.

Tale situazione deriva dalla relazione finanziaria semestrale abbreviata consolidata di Acque Potabili S.p.A. chiusa al 30 giugno 2016, nonché dalle scritture di rettifica pro-forma ad essa applicate e da noi esaminate. La relazione finanziaria semestrale abbreviata consolidata di Acque Potabili S.p.A. chiusa al 30 giugno 2016 è stata da noi assoggettata a revisione contabile limitata.

La situazione pro-forma è stata redatta sulla base di quanto descritto nel Documento Informativo, per riflettere l'effetto dell'operazione con la parte correlata in precedenza indicata.

2. Il Documento Informativo relativo ad operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate è stato predisposto 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 e ai sensi della procedura per la gestione delle operazioni con parti correlate.

L'obiettivo della redazione della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica pro-forma al 30 giugno 2016 è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con quelli applicati dal Gruppo Acque Potabili nella predisposizione della relazione finanziaria semestrale abbreviata consolidata al 30 giugno 2016 e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti dell'operazione con parti correlate descritta al paragrafo 1, come se essa fosse virtualmente avvenuta il 30 giugno 2016 e, per quanto si riferisce ai soli effetti economici, all'inizio dell'esercizio 2016. Tuttavia, va rilevato che qualora detta operazione fosse realmente avvenuta alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati.

La responsabilità della redazione della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica pro-forma compete agli amministratori della Acque Potabili S.p.A.. E' nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli Amministratori per la redazione della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica pro-forma e sulla correttezza della metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione della medesima situazione. Inoltre è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

3. Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella comunicazione DEM/1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma ed effettuando i controlli che abbiamo ritenuto necessari per le finalità dell'incarico conferitoci.
4. Dal lavoro svolto sulla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica pro-forma inclusa nel Documento Informativo relativo ad operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate per riflettere retroattivamente gli effetti dell'operazione descritta al paragrafo 1, nulla è emerso che ci induca a ritenere che le ipotesi di base adottate dagli Amministratori di Acque Potabili S.p.A. per la redazione di detta situazione non siano ragionevoli, che la metodologia utilizzata per l'elaborazione della predetta situazione pro-forma non sia stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza e, infine, che nella redazione della medesima situazione pro-forma siano stati utilizzati criteri di valutazione e principi contabili non corretti.

Torino, 5 dicembre 2016

BDO Italia S.p.A.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Eugenio Vicari'.

Eugenio Vicari
Socio