



COMUNE DI PISA

DELIBERAZIONE DEL CONSIGLIO COMUNALE

N. 43 del 20/09/2021

Presiede Il Presidente del Consiglio Gennai Alessandro

È PRESENTE IL SINDACO CONTI MICHELE

Sono inoltre presenti gli Assessori: BONSANGUE RAFFAELLA, BONANNO GIOVANNA, DRINGOLI MASSIMO, LATROFA RAFFAELE, MAGNANI PIERPAOLO, MUNNO SANDRA, PESCIATINI PAOLO

Assiste Il Segretario Generale Mordacci Marco

Scrutatori: Consiglieri: BARBUTI BRUNELLA, MANCINI VIRGINIA, PICCHI OLIVIA

OGGETTO: “PROGETTO DI RIPUBBLICIZZAZIONE DI ACQUE S.P.A. MEDIANTE L’ACQUISIZIONE DELL’INTERO CAPITALE SOCIALE E TRASFORMAZIONE DELLA SOCIETÀ SECONDO IL MODELLO IN HOUSE”. – DETERMINAZIONI.

Consiglieri in carica

NOMINATIVO	P/A	NOMINATIVO	P/A
AMORE GABRIELE	A	GENNAI ALESSANDRO	P
AULETTA FRANCESCO	P	LAURORA MANUEL	A
AZZARA' ANTONINO	A	LAZZERI MARCELLO	P
BARBUTI BRUNELLA	P	MANCINI VIRGINIA	P
BARGAGNA ALESSANDRO	P	MANNOCCI GINO	P
BARSOTTI LAURA	A	NERINI MAURIZIO	P
BASTA VLADIMIRO	A	NICCOLAI FRANCESCO	P
BIONDI MARCO	P	PASQUALINO GIOVANNI	P
BUSCEMI RICCARDO	P	PICCHI OLIVIA	P
CAMMELLINI ANNALISA	P	POLI VERONICA	P
COGNETTI PAOLO	P	PUNZO MARIA	P
COLECCHIA GIUSEPPE	P	SCOGNAMIGLIO MARIA ANTONIETTA	P
CONTI MICHELE	P	SERFOGLI ANDREA	A
CONVERSANO ALBERTO	P	TOLAINI ALESSANDRO	A
DI GADDO BENEDETTA	P	TRAPANI MATTEO	P
DINI EMANUELA	A	VERONESE ANTONIO	A
GAMBINI GIULIA	P		



COMUNE DI PISA

IL CONSIGLIO COMUNALE

PREMESSO che:

- Acque S.p.A. (di seguito “Acque” o “Società”), con sede a Empoli, in Via Garigliano n. 1, capitale sociale interamente versato di € 9.953.116,00, codice fiscale e iscrizione nel Registro delle Imprese di Firenze n. 05175700482, è una società per azioni mista, a maggioranza di capitale pubblico, partecipata al 55% da soci pubblici e al 45% dal socio privato industriale Acque Blu Arno Basso S.p.A. (di seguito “ABAB”) a suo tempo selezionato mediante procedura ad evidenza pubblica;
- il Comune di Pisa (di seguito “Comune”) detiene una partecipazione del valore nominale di € 3.263.631,00, corrispondente al 87,834% del capitale sociale di Gea S.r.l. in liquidazione (di seguito “Gea”), che a sua volta detiene n. 1.220.816 azioni di Acque, per un valore nominale di € 1.220.816,00 pari al 12,266% del capitale sociale;
- il Comune di Pisa detiene quindi una partecipazione indiretta in Acque pari al 10,773%;
- Acque S.p.A. è il gestore del servizio idrico integrato a seguito di affidamento da parte dell’Autorità Idrica Toscana (AIT), A.T.O. 2 Basso Valdarno, a partire dal 1 gennaio 2002 e per una durata originariamente stabilita in 20 anni;
- a seguito della deliberazione dell’ARERA n. 502/2018/R/idr del 09.10.2018, avente ad oggetto “*Approvazione dell’aggiornamento delle predisposizioni tariffarie del servizio idrico integrato, per gli anni 2018 e 2019, proposto dall’autorità idrica toscana per il gestore Acque S.p.A.*”, e della deliberazione dell’AIT n. 28 del 05.10.2016, la scadenza dell’affidamento del servizio idrico integrato ad Acque è stata prorogata al 31 dicembre 2031;
- con deliberazione n. 28 del 16.11.2018 l’Assemblea dell’AIT ha preso atto che cinque Conferenze territoriali su sei hanno espresso l’indirizzo di procedere verso l’affidamento *in house* della gestione del servizio idrico integrato;

RICORDATO che il “*Piano di razionalizzazione della partecipazioni societarie dirette e indirette - anno 2020*”, approvato, ai sensi dell’art. 20 del D.Lgs. 175/2016, con Deliberazione del C.C. n. 46 del 30.11.2020, recita:

- per Acque S.p.A., che: “*Il mantenimento della partecipazione in Acque S.p.A., in quanto riguardante la gestione di un servizio pubblico essenziale quale quello idrico, è strettamente necessario per il perseguimento dei fini istituzionali dell’Ente. La partecipazione pubblica è funzionale a sostenere un adeguato livello di investimenti infrastrutturali e garantire l’indispensabile accesso all’acqua da parte della popolazione, contribuendo ad assicurare condizioni di accessibilità, qualità e sicurezza del servizio. Occorre procedere all’acquisizione della partecipazione diretta in Acque S.p.A. mediante assegnazione in sede di riparto di liquidazione di Gea S.r.l.*”;
- per Gea S.r.l., che: “*Occorre procedere al completamento della procedura di liquidazione e all’estinzione della società, con acquisizione da parte del Comune della partecipazione diretta in Acque S.p.A.*”;

PRESO ATTO che:



COMUNE DI PISA

- con nota prot. Ente n. 87404 del 01.09.2021, il Liquidatore di Gea S.r.l. (rag. Luca Cecconi), ha trasmesso il “*Progetto di ripubblicizzazione di Acque S.p.A. mediante l’acquisizione dell’intero capitale sociale e trasformazione della Società secondo il modello in house*” (d’ora in avanti “Progetto”, **allegato “A”** al presente atto quale parte integrante e sostanziale) unitamente a n. 12 documenti a corredo come di seguito elencati:
 - **allegato 01** – Nota dei soci pubblici di Acque S.p.A. al socio privato ABAB S.p.A. per l’esercizio dell’opzione di acquisto avente ad oggetto l’intera partecipazione di ABAB S.p.A. in Acque S.p.A.;
 - **allegato 02** – Verbale della seduta del 19.07.2021 dell’Assemblea dei soci di Gea S.r.l. in liquidazione;
 - **allegato 03** – Piano industriale di Acque S.p.A. per il periodo 2021-2031;
 - **allegato 04** – Parere legale *pro-veritate* “Sull’applicabilità della disciplina del D.Lgs. 175/2016 all’esercizio di un’opzione di acquisto di azioni contenuta in un patto parasociale stipulato prima dell’entrata in vigore del medesimo D.Lgs.” del prof. avv. Guido Greco e del prof. avv. Giovanni B. Portale, in data 30.06.2021;
 - **allegato 05** – Nota legale “Sulla compatibilità con lo stato di liquidazione dell’esercizio dell’opzione di acquisto ai sensi degli artt. 14 e 9 del patto parasociale sottoscritto in data 13.05.2011” del prof. avv. Vincenzo Pinto e dall’avv. Giorgio Frasca, in data 14.07.2021;
 - **allegato 06** – Stima del valore della partecipazione detenuta dal socio privato in Acque S.p.A. del prof. Maurizio Dallochio, in data 30.06.2021;
 - **allegato 07** – Patti parasociali tra i soci Acque S.p.A. del 13.05.2011;
 - **allegato 08** – Schema dello statuto della NewCo;
 - **allegato 09** – Schema dei Patti parasociali;
 - **allegato 10** – Scenario economico finanziario nel caso di finanziamento mediante prestito obbligazionario, redatto da Arcus Financial Advisors S.r.l.;
 - **allegato 11** – Scenario economico finanziario nel caso di strumenti finanziari partecipativi (FTP), redatto da Arcus Financial Advisors S.r.l.;
 - **allegato 12** – Bozza di delibera consiliare per i comuni;
- nel Progetto vengono diffusamente esposte le motivazioni e l’iter del percorso di trasformazione di Acque in una società a totale capitale pubblico, mediante l’acquisto della partecipazione attualmente detenuta dal socio privato industriale, ed espresso l’obiettivo del successivo affidamento alla stessa Società del servizio idrico integrato in regime *in house*, ai sensi dell’art. 192 del D.Lgs. 50/2016, da parte dell’AIT;

PRESO ATTO, dal sopra citato Progetto, che:

- i soci pubblici di Acque (per essi intendendosi, nel presente atto, i soggetti che detengono direttamente il capitale della Società, siano essi comuni, società a maggioranza pubblica o società a totale partecipazione pubblica), a seguito delle vicende che si sono sviluppate a partire dal 2019 e che sono descritte nell’allegato “A”, hanno ritenuto conveniente esercitare l’opzione di acquisto delle azioni di Acque detenute dal socio privato industriale;
- la valutazione delle possibili forme di esercizio del diritto di acquisto da parte dei soci pubblici di Acque, ai sensi dell’art. 9 del Patto parasociale del 13.05.2011, ha portato alla



COMUNE DI PISA

conclusione che la forma societaria sia lo strumento più idoneo a rispondere alla duplice esigenza di unitarietà d'azione fra i soci pubblici di Acque e di adeguato coordinamento e sinergia delle attività di indirizzo e controllo, nonché ad agevolare il reperimento di risorse finanziarie per l'esercizio del diritto di acquisto senza gravare sulla finanza pubblica;

- i soci pubblici di Acque hanno dunque condiviso l'intento di costituire una nuova società ("NewCo") in cui conferire successivamente anche le proprie attuali quote di partecipazione di Acque e tramite la quale perfezionare l'operazione di acquisto dell'intera partecipazione di ABAB in Acque e di definire, mediante la sottoscrizione di apposito Patto parasociale, sia le modalità di ingresso nella compagine di NewCo da parte dei soci pubblici che rimarranno per il momento soci diretti di Acque, che un esercizio coordinato dei diritti amministrativi nella Società, il tutto nella prospettiva della successiva integrazione di NewCo in Acque;
- al fine di reperire le risorse finanziarie necessarie a far fronte all'acquisizione da parte di NewCo delle partecipazioni detenute da ABAB nel capitale sociale di Acque ai sensi del combinato disposto degli artt. 9 e 14 del Patto parasociale del 13.05.2011 (di seguito l'"Acquisizione"), è stato previsto che NewCo potrà acquisire apposito finanziamento;
- nel contesto di tale operazione di finanziamento, ai soci di NewCo, al fine di favorire la finanziabilità dell'operazione, potrà essere richiesta la costituzione di un pegno sulle partecipazioni in NewCo a garanzia delle obbligazioni di quest'ultima derivanti dalla menzionata operazione di finanziamento (di seguito "Pegno NewCo");
- al fine di preservare il controllo pubblico e assicurare il rispetto dei vincoli di legge e regolatori nonché di conformarsi agli orientamenti contenuti nelle deliberazioni della Corte dei Conti, Sezione regionale di controllo per la Lombardia, n. 874/2010/PAR e n. 409/2013/PAR, il Pegno NewCo in nessun caso potrà prevedere il passaggio dei diritti amministrativi ed economici in capo al creditore pignoratizio e un eventuale trasferimento e/o escussione del diritto di pegno potranno avvenire solo entro limiti e condizioni compatibili con lo statuto di NewCo e la natura di società a partecipazione pubblica;
- l'operazione di Acquisizione risulta coerente con il percorso di trasformazione del regime di affidamento del servizio idrico integrato in modalità *in house providing*, in linea con l'indirizzo contenuto nella delibera n. 28 del 16.11.2018 dell'Assemblea dell'AIT;
- l'AIT può procedere alla revisione o modifica della scelta della forma di gestione del servizio secondo le previsioni di legge;

PRESO ATTO, con riferimento alla convenienza di concludere l'Acquisizione, che la stessa consentirà:

- di superare l'attuale situazione di contrasto tra i soci pubblici e il socio privato industriale di Acque, che *"è suscettibile di compromettere il regolare funzionamento e l'operatività di Acque e, conseguentemente, l'efficienza e buon andamento del servizio della stessa reso"* così come riportato nella delibera del 19.07.2021 dell'Assemblea dei soci di Gea S.r.l. in liquidazione, cui si rinvia;
- di consolidare la partecipazione dei soci pubblici nella Società, rafforzando il controllo pubblico della stessa;
- di favorire il conseguimento di una maggiore unitarietà di azione, indirizzo e strategia nella gestione del servizio di cui Acque è affidataria, anche nell'ottica dell'adozione del modello *in house*, e di consentire quindi il miglior perseguimento dell'interesse pubblico.

Di contro, è stato valutato che l'uscita del socio privato da Acque non avrà impatti negativi sull'operatività della stessa e del servizio gestito. Inoltre, l'Acquisizione sarà finanziata direttamente da NewCo, così da evitare ai soci pubblici l'assunzione di indebitamento a loro carico e/o la necessità di attingere a risorse proprie o di attivare altre forme di finanza;



COMUNE DI PISA

PRESO ATTO altresì che la scelta di costituire la NewCo risponde a un'esigenza organizzativa transitoria e funzionale all'Acquisizione – con l'espressa previsione della successiva integrazione di NewCo in Acque – le cui ragioni e finalità, ai sensi dell'art. 5 del TUSPP, sono di seguito riepilogate:

- a) rafforzare l'aggregazione dei soci pubblici di Acque per dare maggiore efficacia alla loro linea di gestione unitaria in vista dell'esigenza, condivisa fra gli stessi soci pubblici di Acque, di assumere la guida della Società rilevando la partecipazione del socio privato industriale;
- b) disporre di uno strumento idoneo a conseguire unitarietà di azione adeguato all'attuale contesto, anche in considerazione della fase di disimpegno dal rapporto con il socio privato industriale di Acque;
- c) gestire, nel frattempo, le partecipazioni pubbliche in Acque in modo efficiente, efficace ed economico, mediante una struttura dedicata alla *governance*, assicurando la convenienza economica e la sostenibilità finanziaria dell'operazione e l'attuazione della stessa;
- d) conservare il mantenimento in capo all'organo di governo del Comune, per il tramite di Gea S.r.l. e congiuntamente con gli altri soci pubblici, dell'esercizio delle funzioni di indirizzo e controllo;
- e) facilitare il reperimento delle risorse finanziarie necessarie per procedere all'Acquisizione, atteso che la concentrazione delle partecipazioni in Acque in un unico soggetto favorisce il merito creditizio del prestatore;
- f) procedere all'acquisto della partecipazione detenuta da ABAB senza gravare sulla finanza pubblica, reperendo le necessarie risorse finanziarie senza assunzione di indebitamento da parte dei soci pubblici di Acque e senza prestazione di garanzie personali;
- g) avviare il percorso per la trasformazione del regime di affidamento del servizio idrico integrato in modalità *in house providing*, che potrà giungere a completamento ad esito della strutturazione di Acque secondo il modello *in house* e delle verifiche e adempimenti di competenza dell'AIT, in conformità alle disposizioni di legge vigenti;

CONSIDERATO che, con l'acquisizione della partecipazione nella NewCo, il Comune, indirettamente, per il tramite di Gea S.r.l., insieme agli altri soci costituenti, per le motivazioni esplicitate nel citato Progetto, risponde al perseguimento delle proprie finalità istituzionali, in quanto tramite detta società intende provvedere al consolidamento del ruolo strategico dei soci pubblici, all'acquisto della partecipazione detenuta da ABAB in Acque e alla gestione della partecipazione societaria in un soggetto (Acque) che cura la gestione di un servizio di interesse economico generale essenziale qual è appunto il servizio idrico integrato;

RILEVATO che, in materia di società a partecipazione pubblica, deve farsi riferimento a quanto disposto dal D.Lgs. 175/2016 recante il "*Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica*" (TUSPP) e, in particolare, a:

- l'art. 2, comma 1, lettere h) ed i), secondo cui per "*servizi di interesse economico generale*" si intendono le attività di produzione di beni o servizi, erogati o suscettibili di essere erogati dietro corrispettivo economico sul mercato, che non sarebbero svolte dal mercato senza un intervento pubblico o sarebbero svolte a condizioni differenti in termini di accessibilità fisica ed economica, continuità, non discriminazione, qualità e sicurezza, che le amministrazioni



COMUNE DI PISA

pubbliche, nell'ambito delle rispettive competenze, assumono come necessarie per assicurare la soddisfazione dei bisogni delle comunità di riferimento;

- l'art. 4, comma 2, secondo cui, nei limiti di cui al comma 1, le amministrazioni pubbliche possono, direttamente o indirettamente, costituire società e acquisire o mantenere partecipazioni in società per lo svolgimento delle attività elencate dallo stesso comma 2;
- l'art. 4, comma 5, in base al quale il divieto di costituire nuove società o di acquisire partecipazioni non si applica alle società che hanno come oggetto sociale esclusivo la gestione delle partecipazioni societarie (indirette) di enti locali, salvo il rispetto degli obblighi previsti in materia di trasparenza dei dati finanziari e di consolidamento del bilancio degli enti partecipanti;
- l'art. 5, comma 1, in base al quale l'atto deliberativo di costituzione di una società a partecipazione pubblica o di acquisto di partecipazioni, anche indirette, deve essere analiticamente motivato con riferimento alla necessità della società per il perseguimento delle finalità istituzionali di cui all'art. 4, evidenziando le ragioni e le finalità che giustificano tale scelta, anche sul piano della convenienza economica e della sostenibilità finanziaria nonché della compatibilità della scelta con i principi di efficienza, di efficacia e di economicità dell'azione amministrativa;
- l'art. 5, comma 2, secondo cui l'atto deliberativo di cui al comma 1 dà atto della compatibilità dell'intervento finanziario previsto con le norme dei trattati europei e, in particolare, con la disciplina europea in materia di aiuti di Stato alle imprese; inoltre gli enti locali sottopongono lo schema di detto atto a forme di consultazione pubblica secondo modalità da essi stessi disciplinate;
- l'art. 7, comma 1, in base al quale, nel caso di acquisizione di partecipazioni comunali, la deliberazione è assunta dal consiglio comunale;
- l'art. 5, comma 3, in base al quale l'atto deliberativo adottato dal consiglio comunale di costituzione della società o di acquisizione della partecipazione diretta o indiretta deve essere trasmesso alla Corte dei conti, a fini conoscitivi, e all'Autorità garante della concorrenza e del mercato, che può esercitare i poteri di cui all'articolo 21-*bis* della Legge 287/1990;
- l'art. 8, comma 1, in base al quale le amministrazioni pubbliche devono deliberare preventivamente circa le operazioni che comportino l'acquisto di partecipazioni in società già esistenti e stabilisce che tale deliberazione sia assunta dal consiglio comunale;
- l'art. 9, comma 5, in base al quale la conclusione, la modificazione e lo scioglimento di patti parasociali sono deliberati ai sensi dell'art. 7, comma 1, del TUSPP;
- l'art. 10, comma 1, in forza del quale gli atti deliberativi aventi ad oggetto la costituzione di vincoli su partecipazioni sociali delle amministrazioni pubbliche sono adottati secondo le modalità di cui all'articolo 7, comma 1;
- l'art. 9, comma 3, secondo il quale, per le partecipazioni di enti locali i diritti del socio sono esercitati dal sindaco o da suo delegato;

RILEVATA, con riferimento alla documentazione sopra elencata, la conformità della costituzione di un soggetto societario con oggetto sociale esclusivo riferito alla gestione di partecipazioni societarie indirette degli enti locali alla normativa in materia di partecipazioni pubbliche e alle finalità istituzionali del Comune;

PRESO ATTO della valutazione indipendente preliminare sul valore delle azioni di Acque (allegato 06), volta a fornire un'indicazione di massima del valore del conferimento in NewCo della partecipazione di Gea S.r.l. detenuta in Acque, valutazione comunque soggetta a successivo



COMUNE DI PISA

aggiornamento in prossimità del conferimento mediante ufficiale perizia da redigersi ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b), del Codice civile;

PRESO ATTO che, in base al menzionato Progetto e alla documentazione ad esso acclusa, risulta verificata la convenienza economica e la sostenibilità finanziaria dell'operazione nel suo complesso, entrambe sostenute dai proventi dei dividendi futuri di Acque e dall'ottimale impiego delle risorse, stanti anche la previsa integrazione di NewCo in Acque e l'obiettivo della trasformazione del regime di affidamento del servizio idrico integrato secondo il modello *in house providing*, da conseguire nel rispetto delle disposizioni di legge in materia;

RILEVATO che tutti i partecipanti all'aggregazione nella NewCo effettueranno un conferimento iniziale in denaro e solo successivamente conferiranno le azioni di Acque;

CONSIDERATO quindi che Gea S.r.l., per partecipare alla costituzione della NewCo, dovrà:

- a) sottoscrivere una quota del capitale iniziale di NewCo (quest'ultimo fissato in complessivi di € 50.000,00), per un importo proporzionale al valore della partecipazione in Acque rapportata al valore totale delle partecipazioni in Acque che saranno conferite alla NewCo da parte dei soggetti aderenti;
- b) successivamente, conferire alla NewCo le azioni detenute in Acque;

VISTI:

- l'art. 2342, commi 1 e 2, del Codice civile, in ordine ai conferimenti in denaro nelle società per azioni;
- gli artt. 2343 e ss. del Codice civile, in ordine ai conferimenti in natura nelle società per azioni e, in particolare, l'art. 2343-ter, comma 2, lett. b);

RILEVATO che tutte le spese inerenti e accessorie alla costituzione sono a carico della NewCo, ad eccezione del capitale minimo che dovrà esser sottoscritto all'atto della costituzione di NewCo, che sarà a carico dei soci costituenti ivi inclusa Gea S.r.l.;

DATO ATTO che, con riferimento a quanto previsto dall'art. 5, comma 2, del D.Lgs. 175/2016, l'operazione descritta non risulta costituire violazione della disciplina in materia di aiuti di Stato alle imprese come meglio di seguito precisato:

- ai sensi dell'art. 107, comma 1, del Trattato sul funzionamento dell'Unione Europea (TFUE), *“Salvo deroghe contemplate dai trattati, sono incompatibili con il mercato interno, nella misura in cui incidano sugli scambi tra Stati membri, gli aiuti concessi dagli Stati, ovvero mediante risorse statali, sotto qualsiasi forma che, favorendo talune imprese o talune produzioni, falsino o minaccino di falsare la concorrenza.”*;
- affinché l'intervento pubblico si configuri come aiuto di Stato è necessario che sia concesso dallo Stato o mediante risorse pubbliche, favorisca una o più imprese rispetto alle altre ovvero venga concesso un vantaggio selettivo, distorca di fatto o potenzialmente una situazione di concorrenza, incida sugli scambi tra Stati membri;
- l'acquisizione della partecipazione (diretta o indiretta) nella NewCo da parte dei Comuni soci a fronte del conferimento delle azioni direttamente o indirettamente detenute in Acque non costituisce violazione della normativa in materia di aiuti di stato alle imprese poiché i Comuni (direttamente o indirettamente) non versano nella NewCo risorse finanziarie destinate ad abbattere il prezzo di un servizio di mercato o tali da falsare la



COMUNE DI PISA

concorrenza, e quindi non sussiste il presupposto affinché si configuri l'ipotesi di violazione della concorrenza prevista dal Trattato;

VISTO lo schema dello Statuto di NewCo (allegato 08) che si configurerà come società pluripartecipata a partecipazione pubblica;

RITENUTO di confermare fin d'ora che la NewCo sarà sottoposta agli indirizzi e al controllo dei soci, nel rispetto delle disposizioni del D.Lgs. 175/2016, secondo modalità e obiettivi da condividersi in seno all'Assemblea dei soci;

PRESO ATTO della necessità di approvare lo schema di Patto parasociale, allegato alla presente deliberazione a formarne parte integrante e sostanziale (allegato 09), che dovrà essere sottoscritto da Gea S.r.l. al fine di regolare sia le modalità di ingresso nella compagine di NewCo da parte dei soci pubblici che rimarranno per il momento soci diretti di Acque che un esercizio coordinato dei diritti amministrativi nella Società, sempre allo scopo di assicurare un miglior coordinamento, unitarietà di indirizzo e più efficiente gestione anche di Acque, nell'ottica e a seguito dell'Acquisizione;

PRESO ATTO della rappresentata esigenza di eventuale costituzione del Pegno NewCo a garanzia del citato potenziale finanziamento di NewCo e che la costituzione di tale pegno ha la funzione di aumentare il merito creditizio di NewCo e, quindi, di favorire la finanziabilità dell'operazione. Il Pegno NewCo dovrà essere costituito nel rispetto dei vincoli di legge, regolatori nonché degli orientamenti espressi nelle deliberazioni della Corte dei Conti, Sezione regionale di controllo per la Lombardia, n. 874/2010/PAR e n. 409/2013/PAR, e avrà una funzione meramente difensiva. In particolare, tra l'altro, in nessun caso potrà prevedere il passaggio dei diritti amministrativi ed economici in capo al creditore pignoratizio, così da assicurare che i poteri di indirizzo e controllo permangano sempre in capo ai soci pubblici e l'eventuale trasferimento e/o escussione del diritto di pegno potranno avvenire solo entro i limiti statuari di NewCo e compatibilmente con la propria natura di società a partecipazione pubblica (diretta o indiretta) per la sua intera durata. Inoltre, il Pegno NewCo di per sé non implicherà assunzione di indebitamento né impegni a titolo di garanzia a carico dei soci pubblici (diretti e indiretti);

VISTO che:

- sotto il profilo giuridico, in base al parere allegato 05, l'operazione in commento non è da ritenere incompatibile con la fase di liquidazione di Gea S.r.l.;
- il Liquidatore di Gea S.r.l., con la citata nota prot. n. 87404/2021, ha escluso che, sotto il profilo patrimoniale e finanziario, l'attuazione dell'operazione in commento possa generare una situazione di *deficit* o, comunque, il rischio di un non integrale soddisfacimento dei creditori sociali, e ha inoltre rilevato che:
 - (i) *l'Operazione non presenta profili di incompatibilità rispetto a un programma di assegnazione in natura degli assets in favore dei soci (opzione [...] indicata come prioritaria nella delibera di scioglimento volontario di GEA s.r.l.), ben potendo un siffatto interesse essere soddisfatto mediante l'assegnazione delle azioni che, all'esito dell'Operazione GEA s.r.l. andrà a detenere in Newco (destinata a controllare totalitariamente Acque s.p.a.) o direttamente in Acque a seguito della prevista fusione inversa;*



COMUNE DI PISA

- (ii) *la programmata trasformazione di Acque s.p.a. in società in house non appare idonea a limitare ulteriormente la possibilità di vendita a terzi della partecipazione, ove solo si consideri che, anche nell'attuale regime di c.d. società mista, il vincolo del mantenimento in mano pubblica della maggioranza del capitale di Acque s.p.a., tipizzato anche negli artt. 6, comma 3 e 7 dello Statuto, già preclude, sia a GEA s.r.l. sia a Cerbaie s.p.a., la possibilità di collocare l'intera partecipazione presso soggetti diversi dagli enti pubblici locali compresi nell'ambito territoriale di erogazione del servizio.;*

CONSIDERATO che, stante quanto valutato dal Liquidatore di Gea S.r.l. e sopra riportato, l'attuazione del Progetto non fa venir meno gli obiettivi fissati nel *"Piano di razionalizzazione delle partecipazioni societarie dirette e indirette – anno 2020"* in relazione al completamento della liquidazione di Gea S.r.l. e all'assegnazione pro-quota delle azioni di Acque ai comuni soci, con l'unica variazione che, a tali comuni soci, in sede di riparto dell'attivo, saranno assegnate pro-quota le azioni di Acque totalmente pubblica o, se il riparto sarà precedente alla prevista fusione inversa, quota delle azioni della NewCo;

DATO ATTO che la presente deliberazione non comporta effetti diretti sulla situazione economico-finanziaria e sul patrimonio del Comune di Pisa e che gli eventuali effetti indiretti sono esclusivamente quelli connessi alla conclusione della liquidazione di Gea S.r.l., procedura di cui si è detto sopra;

VISTO, con riferimento a quanto previsto dall'art. 5, comma 2, ultimo capoverso, del D.Lgs. 175/2016 in materia di consultazione pubblica, che:

- con Deliberazione della G.C. n. 191 del 02.09.2021 sono state stabilite le modalità e i tempi per l'effettuazione della consultazione pubblica;
- in esecuzione della delibera di cui sopra, è stato pubblicato all'Albo pretorio *on line* l'Avviso di consultazione prot. n. 87932 del 02.09.2021 (registro Albo n. 4177/2021) riportante in allegato la bozza di delibera consiliare, il Progetto (allegato "A") e gli schemi dello Statuto della NewCo e del nuovo Patto parasociale;
- entro il 09.09.2021 sono pervenute all'Ente n. 4 note contenenti osservazioni e/o diffide;

VALUTATE le suddette note pervenute all'Ente, come di seguito riepilogate:

- 1) nota prot. n. 89208 del 06.09.2021 ad oggetto: *«Diffida all'approvazione di delibera, statuto e patti parasociali relativi all'assunzione di partecipazioni societarie indirette finalizzati alla realizzazione del "Progetto di ripubblicizzazione di Acque S.p.A. mediante l'acquisizione dell'intero capitale sociale e trasformazione della Società secondo il modello in house"»;*
- 2) nota prot. n. 90442 del 09.09.2021 ad oggetto: *«Consultazione pubblica Progetto Acque – Osservazioni»;*
- 3) nota prot. n. 90508 del 09.09.2021 ad oggetto: *«Diffida politica. Rispettate la volontà popolare»;*
- 4) nota prot. n. 90539 del 09.09.2021 ad oggetto: *«Consultazione pubblica Progetto Acque – Osservazioni»;*



COMUNE DI PISA

RITENUTO, con riferimento alle note sopra elencate:

- sulla nota 1): le questioni giuridiche e procedurali poste nella diffida risultano essere già state trattate nell'ambito del Progetto e della documentazione allo stesso allegata, cui si rinvia. Per quanto riguarda la consultazione pubblica, la stessa si è svolta con le modalità stabilite dalla Deliberazione della G.C. n. 191/2021, adottata ai sensi dell'art. 5, comma 2, ultimo capoverso del D.Lgs. 175/2016. Tale norma si limita a prevedere che gli enti locali sottopongono l'acquisto di partecipazioni *"a forme di consultazione pubblica secondo modalità da essi stessi disciplinate"*, così come avvenuto nel caso di specie;
- sulla nota 2): l'osservazione riguarda essenzialmente le modalità della consultazione pubblica. Si rinvia a quanto rilevato con riferimento alla nota 1);
- sulla nota 3): la diffida, peraltro priva di sottoscrizione, riguarda prevalentemente le modalità della consultazione pubblica e dell'informazione sull'operazione nel suo complesso. Si rinvia a quanto rilevato con riferimento alla nota 1);
- sulla nota 4): l'osservazione ha lo stesso contenuto della nota 2), di cui si è detto sopra;

RITENUTO infine, per tutto quanto sopra esposto e richiamato, di condividere le finalità del Progetto, come elaborato e definito dai soci pubblici di Acque con il supporto dei consulenti di cui si sono avvalsi, e, per l'effetto, di adottare gli atti che rientrano nell'ambito di competenza consiliare;

CONSIDERATO che le operazioni da porre in essere, come sopra delineate, costituiscono modalità tecniche utili allo scopo di portare a compimento il Progetto nel suo complesso e sono da intendersi strumentali all'attuazione di tale Progetto, secondo criteri di efficienza, efficacia ed economicità, all'interno del quale si iscrivono e trovano motivazione in relazione al perseguimento dell'interesse pubblico alla migliore gestione del servizio idrico integrato;

VISTI:

- la Relazione istruttoria dell'Ufficio Partecipazioni, **allegato "B"**;
- gli allegati pareri in ordine alla regolarità tecnica e contabile, espressi, ai sensi dell'art. 49 del D.Lgs. 267/2000, dal Dirigente della Direzione 03 "Finanze - Provveditorato - Aziende";
- l'allegato parere del Collegio dei Revisori dei conti, espresso con riferimento a quanto previsto dall'art. 239, comma 1, lett. b), punto 3), del D.Lgs. 267/2000;

VISTO il parere espresso dalla IV Commissione consiliare a seguito di esame degli atti nella seduta del 15/09/2021, come da verbali allegati al presente atto;

RILEVATA la propria competenza a deliberare ai sensi e con riferimento a quanto previsto dall'art. 42, comma 2, lett. e), del D.Lgs. 267/2000 e dalla disciplina del D.Lgs. 175/2016;

A maggioranza dei votanti con voti resi nelle forme di legge debitamente controllati dagli scrutatori, essendosi verificato il seguente risultato:

PRESENTI	N. 24
FAVOREVOLI	N. 23
CONTRARI	N. 1 (Auletta)



COMUNE DI PISA

DELIBERA

1. di prendere atto di quanto riportato nel *“Progetto di ripubblicizzazione di Acque S.p.A. mediante l’acquisizione dell’intero capitale sociale e trasformazione della Società secondo il modello in house”* (allegato “A” al presente atto e relativi documenti a corredo), e di dividerne le finalità;
2. di approvare, per quanto di competenza, la costituzione, da parte di Gea S.r.l., di NewCo, una nuova società con totale partecipazione di comuni e società a capitale pubblico maggioritario o totale, che siano già soci di Acque;
3. di approvare, per quanto di competenza, la sottoscrizione, da parte della società partecipata Gea S.r.l. della quota di propria pertinenza del capitale sociale iniziale di NewCo - quest’ultimo fissato in complessivi di € 50.000,00 - che sarà determinata come in premessa riportato;
4. di approvare, per quanto di competenza, in vista della conseguente deliberazione dell’Assemblea di Gea S.r.l., lo schema dello Statuto della NewCo (allegato 08), dando atto che allo stesso potranno essere apportate eventuali modifiche non sostanziali;
5. di approvare, per quanto di competenza, in vista della conseguente deliberazione dell’Assemblea di Gea S.r.l., il successivo conferimento da parte di Gea S.r.l. in NewCo della propria partecipazione in Acque;
6. di assumere quale indirizzo il contenimento dei costi di funzionamento di NewCo da conseguire mediante un’ oculata gestione, dando atto che le modalità attuative di tale indirizzo saranno da condividere all’interno dell’assemblea dei soci;
7. di approvare, per quanto di competenza, in vista della conseguente deliberazione dell’Assemblea di Gea S.r.l., lo schema dei Patti parasociali (allegato 09), dando atto che allo stesso potranno essere apportate eventuali modifiche non sostanziali;
8. di approvare, per quanto di competenza, in vista della conseguente deliberazione dell’Assemblea di Gea S.r.l., la conclusione dell’Acquisizione prevista dal Progetto e, quindi, dell’acquisto da parte di NewCo delle partecipazioni detenute da ABAB in Acque;
9. di approvare, per quanto occorrer possa, in vista della conseguente deliberazione dell’Assemblea di Gea S.r.l., nell’ambito della potenziale operazione di finanziamento di NewCo volta a reperire le risorse per acquistare da ABAB le partecipazioni detenute in Acque, la costituzione del Pegno NewCo a garanzia di tale finanziamento, secondo modalità, termini e condizioni rispettosi dei vincoli di legge, regolatori e degli orientamenti espressi nelle deliberazioni della Corte dei Conti, Sezione regionale di controllo per la Lombardia, n. 874/2010/PAR e n. 409/2013/PAR. In particolare il Pegno NewCo avrà funzione meramente difensiva; in nessun caso prevedrà il passaggio dei diritti



COMUNE DI PISA

amministrativi ed economici in capo al creditore pignoratizio e l'eventuale trasferimento e/o escussione del diritto di pegno potranno avvenire solo entro i limiti statutari di NewCo e compatibilmente con la sua natura di società a partecipazione pubblica (diretta o indiretta) per la sua intera durata; il Pegno NewCo non implicherà assunzione di indebitamento né impegni a titolo di garanzia a carico dei soci pubblici (diretti e indiretti);

10. di dare atto e precisare che la costituzione di NewCo e tutti gli atti ad essa conseguenti, come descritti nel Progetto in premessa, restano subordinati all'ottenimento della disponibilità, da parte di idoneo soggetto finanziatore, a concedere a NewCo i mezzi finanziari occorrenti per dell'Acquisizione;
11. di autorizzare, per quanto rientra nell'ambito di competenza dell'organo consiliare, il Sindaco, o suo delegato, ad esprimere, in seno all'Assemblea di GEA S.r.l., voto favorevole per l'approvazione degli atti relativi all'operazione in argomento con specifico riferimento ai documenti approvati con la presente deliberazione;
12. di confermare l'indirizzo al Liquidatore di Gea S.r.l. di proseguire la liquidazione della medesima società, in conformità alle decisioni già assunte e che, stanti le valutazioni richiamate in premessa, non vengono pregiudicate dall'attuazione del Progetto;
13. di tenere conto del presente atto in occasione del prossimo aggiornamento del Piano di razionalizzazione delle partecipazioni societarie dirette e indirette di cui all'art. 20 del D.Lgs. 267/2000;
14. di riservarsi, con la prossima approvazione del Documento unico di programmazione 2022-2024, di adeguare gli obiettivi delle società partecipate, ai sensi dell'art. 147-quater del D.Lgs. 267/2000 e dell'art. 19, commi 5-7, del D.Lgs. 175/2016;
15. di trasmettere il presente provvedimento a Gea S.r.l. in liquidazione;
16. di trasmettere il presente provvedimento alla Corte dei Conti, Sezione regionale di controllo per la Toscana, ai sensi dell'art. 5, comma 3, del D.Lgs. 175/2016;
17. di trasmettere il presente provvedimento alla Autorità garante della concorrenza e del mercato, ai sensi dell'art. 5, comma 3, del D.Lgs. 175/2016;
18. di pubblicare il presente atto all'Albo pretorio.

Entra il Consigliere Basta V.;
Presenti n. 25

Indi, il CONSIGLIO COMUNALE

Rilevata l'urgenza di dare corso agli adempimenti necessari all'attuazione di quanto approvato con la presente deliberazione, stanti i riferimenti temporali esplicitati nel Progetto citato in premessa;



COMUNE DI PISA

Con successiva votazione, all'unanimità dei votanti, e con voti resi nei modi e nelle forme di legge, debitamente controllati dagli scrutatori, che riporta i seguenti risultati:

PRESENTI	N. 25
FAVOREVOLI	N. 24
ASTENUTI	N. 1 (Auletta)

DELIBERA

di dichiarare il presente atto immediatamente eseguibile, ai sensi dell'art. 134, comma 4, del D.Lgs. 267/2000.

Letto, confermato e sottoscritto con firma digitale.

Il Presidente

Il Segretario Generale

Gennai Alessandro

Mordacci Marco

Uffici Partecipati	
URP	SASSETTI CLAUDIO
GRUPPO CONSILIARE MINORANZA	SEGRETARIO GENERALE
GRUPPO CONSILIARE MAGGIORANZA	SINDACO

Pisa, 01 settembre 2021

Ai soci di GEA Srl in liquidazione:

- Comune di Calci
- Comune di Pisa
- Comune di San Giuliano Terme
- Comune di Vecchiano

PROGETTO DI RIPUBBLICIZZAZIONE DI ACQUE SPA MEDIANTE L'ACQUISIZIONE DELL'INTERO CAPITALE SOCIALE E TRASFORMAZIONE DELLA SOCIETA' SECONDO IL MODELLO IN HOUSE.

1. Premessa

1.1 Le società del servizio idrico in Toscana nel Duemila

La scelta effettuata nei primi anni Duemila di adottare, in gran parte della Toscana, la forma di gestione di una società mista con la presenza minoritaria significativa di un *partner* industriale era giustificata dalla particolare situazione dei servizi idrici in quegli anni: nella maggior parte del territorio toscano i servizi idrici erano infatti gestiti direttamente dai Comuni o da piccole aziende comunali, con sempre maggiore scarsità di personale specializzato e di risorse finanziarie per gli investimenti.

Per quanto riguarda, più in particolare, la provincia di Pisa, il s.i.i. era per la quasi totalità gestito da Gea Spa (maggioranza comune di Pisa) e da Cerbaie Spa (proprietà frammentata fra una ventina di comuni fra i quali Cascina, comuni della Val d'Era e del Basso Val d'Arno). Le condizioni economiche, finanziarie ed operative di queste società, alla vigilia della creazione di un'unica entità legale deputata alla gestione del s.i.i a livello di ATO (avvenuta per il tramite del conferimento di rami aziendali delle società e degli enti operanti su tale territorio, con l'aggiunta di due Amministrazioni Comunali) e della selezione del *partner* privato mediante procedura di evidenza pubblica, erano particolarmente deboli se non, in qualche caso, addirittura critiche.

Le dimensioni delle società, anche laddove queste operavano su di un ampio territorio sovracomunale, non erano ottimali e soprattutto non consentivano,

anche in chiave prospettica, di gestire il servizio in condizioni di efficacia ed efficienza e di dispiegare un necessario piano di investimenti.

Per quanto riguarda in particolare l'area della provincia di Pisa, la nascita di Acque Spa ha perciò consentito di raggiungere una sufficiente massa critica e, per mezzo dell'ingresso del *partner* privato, un adeguato livello di patrimonializzazione (che non poteva essere raggiunto col solo conferimento dei rami aziendali da parte dei Soci Pubblici), a sua volta presupposto per l'ottenimento di mezzi finanziari necessari a supportare un cospicuo programma di investimenti sul territorio e consentire alla nuova società di costruire assetti organizzativi efficienti.

Questa scelta è stata positiva e ha dato i suoi frutti: oggi nel territorio toscano operano ormai aziende forti e sane economicamente (Acque e Publiacqua sono tra le prime 10 del Paese), che investono più di ogni altra azienda italiana e che erogano servizi di qualità superiore alla media.

Le aziende toscane mostrano una conoscenza approfondita del territorio e dispongono di personale altamente qualificato, a tutti i livelli, per garantire la progettazione, la gestione, l'esecuzione e la manutenzione dei cospicui investimenti programmati.

Anche dal punto di vista normativo e regolatorio, con l'Autorità Idrica Toscana la nostra Regione può essere considerata l'esperienza più avanzata del panorama nazionale.

Un problema fondamentale delle aziende toscane è stato rappresentato dalla ristrettezza delle dotazioni di capitale iniziale; la necessità di effettuare ingenti investimenti per recuperare i ritardi del passato, di dare un servizio qualitativamente all'altezza delle aspettative degli utenti e il massiccio ricorso a capitali di terzi, hanno però generato una crescita notevole delle tariffe per gli utenti (pur accompagnate da misure economiche di sostegno sociale affidate ai Comuni) in quanto i costi operativi di esercizio e gli investimenti necessari anche per recuperare i ritardi accumulati – pur in un contesto di progressiva e

significativa razionalizzazione ed efficientazione degli stessi – hanno reso inevitabile un adeguamento del profilo tariffario.

1.2 Acque SpA

Come accennato nel paragrafo precedente, nel 2001 Acque SpA (d'ora in avanti anche Acque) è stata costituita nell'ex ATO Basso Valdarno a partire da 5 aziende preesistenti (delle quali solo una, Aquapur di Capannori, non interamente pubblica) e con la partecipazione diretta dei Comuni di Chiesina Uzzanese e di Crespina Lorenzana. Il 45% delle azioni è stato assegnato, a seguito di una procedura di gara, al socio privato ABAB (composto essenzialmente da Acea e in piccola parte da Suez e altri). L'apporto di capitale iniziale da parte dei soci pubblici è stato minimo – come detto sopra, consisteva nel conferimento dei rami d'azienda, costituiti da un perimetro patrimoniale minimo e senza l'apporto di mezzi finanziari - perché essi erano generalmente gravati da una consistente mole di debiti pregressi, che sono stati poi gestiti attraverso un complesso meccanismo basato sul canone di concessione. Il capitale apportato dai privati e soprattutto, nel 2005, la scelta coraggiosa di attivare un finanziamento (sul modello "*project finance*") da 250 milioni di euro, hanno consentito di disporre delle risorse per programmare e realizzare un piano di investimenti estremamente ampio e ambizioso che non sarebbe stato possibile realizzare altrimenti.

Da allora è stata fatta tanta strada. Acque presenta oggi a livello nazionale le *performances* migliori in termini di capacità d'investimento: nel 2020 ha realizzato investimenti per 125,90 euro/ab/anno, un dato sensibilmente superiore rispetto alla media nazionale di 44,5 euro/ab/anno.

Dal 2002 al 2020 sono stati effettuati investimenti per circa 975 milioni, di cui 96,8 nel corso del solo 2020. Il piano industriale di Acque, cui si accennerà più volte nel prosieguo, prevede inoltre, fino al termine della concessione (2031), un poderoso programma di investimenti.

Le buone *performances* economiche e finanziarie si sono costantemente mantenute al passo di una forte capacità di realizzazione degli investimenti. Gran parte degli utili (oltre il 70%) sono stati accantonati e destinati a rafforzare la capacità di fare fronte agli impegni ed agli interventi sul territorio, senza ricorrere ad ulteriore finanza esterna o a ricapitalizzazioni.

Il *project finance* ha imposto tuttavia vincoli contrattuali e condizioni finanziarie molto stringenti, un abito molto stretto perché cucito su misura nel 2005 quando la società era appena costituita (senza una storia alle spalle) e quando il quadro normativo e regolatorio nazionale era assai incerto, approssimativo e rischioso per gli investitori. Per contro, mentre il socio privato vantava una storia, una dimensione, un posizionamento competitivo ed una robustezza patrimoniale di notevole *standing*, lo stesso non si poteva dire a proposito dei soci pubblici.

Il *project finance* ha perciò comportato, a fronte di un indubitabile e formidabile volano di crescita per Acque, un oggettivo rafforzamento del peso del capitale privato nella *governance* aziendale; anche perché le azioni di ABAB hanno rappresentato la garanzia principale a favore del *pool* delle banche creditrici, in quanto costituite in pegno a favore di queste.

E' stato quindi necessario intervenire con sostanziali modifiche non solo sul patto parasociale ma anche sullo statuto per garantire al *partner* privato la certezza della designazione dell'AD con poteri gestionali molto ampi, oltre che introdurre maggioranze qualificate in CdA per ogni delibera significativa. In pratica, un importante ampliamento delle prerogative del socio privato, rispetto alle condizioni di partenza, tuttavia necessario a fare da contrappeso ai maggiori impegni e rischi assunti sul piano patrimoniale.

1.3 Il presente

Oggi, grazie al lavoro di questi anni, il contesto è radicalmente mutato.

Acque SpA ha alle spalle una storia certificata di 20 anni di bilanci sani e spesso brillanti, è una realtà gestionale solida e più volte riconosciuta come un punto di

riferimento nazionale per le aziende idriche, opera all'interno di un quadro regolatorio stabile ed efficace sia a livello nazionale (ARERA) che regionale (AIT).

Acque ha inoltre contribuito in maniera decisiva a costruire un sistema di aziende collegate e partecipate anche dalle altre realtà toscane come Le Soluzioni, Ingegnerie Toscane, Tiforma.

Il 2018 e il 2019, a conclusione di un lavoro preparatorio attento e paziente, hanno rappresentato il definitivo punto di svolta con il raggiungimento di fondamentali obiettivi strategici per la società:

- l'approvazione da parte dell'AIT e dell'ARERA dell'allungamento della concessione del servizio idrico al 2031 (per una durata complessiva di 30 anni, il massimo consentito dalla legge Galli);
- l'approvazione del nuovo piano economico-finanziario e del nuovo piano degli investimenti;
- la sottoscrizione nel dicembre 2018 di un nuovo contratto di finanziamento *corporate* a lungo termine, al quale è seguita a gennaio del 2019 la concreta stipula degli atti di erogazione con contestuale estinzione del vecchio *project finance*.

Questi risultati sono di decisiva importanza perché hanno posto su basi nuove e solide la riflessione strategica dei soci pubblici sul futuro di Acque.

Da un lato essi hanno consentito di guardare lontano potenziando molto le capacità d'investimento e riducendo contemporaneamente al minimo la crescita delle tariffe nei prossimi anni, con indubbi vantaggi per gli utenti, sia dal punto di vista del costo della bolletta dell'acqua, sia della qualità del servizio.

Dall'altro lato con l'estinzione del *project finance* si è conseguita la completa autonomia e indipendenza della società. Infatti il nuovo finanziamento (erogato da un *pool* di banche di grande rilievo guidate da Mediobanca: Intesa, UBI, MPS, BPM, BNP Paribas) è di tipo *corporate*, quindi esclusivamente legato all'azienda ed alle sue *performances* economiche e finanziarie, senza che sia più richiesta la

garanzia del socio privato, modificando radicalmente lo scenario esistente col *project finance* estinto.

Occorre sottolineare che tali risultati sono il frutto di un lavoro che ha sempre visto come protagonista assoluta la parte pubblica, che in tutti questi anni, pur lasciando al privato la scelta dell'AD, non ha mancato di presidiare tutti gli aspetti strategici, amministrativi, finanziari, gestionali e tecnici (nessuno escluso).

A questo proposito è utile sottolineare una volta di più che Acque è completamente autosufficiente rispetto al *partner* privato, sia dal punto di vista gestionale che finanziario: la presenza del *partner* privato in azienda è limitata alla sola persona dell'AD (ogni altro dirigente, funzionario, tecnico, operaio è dipendente di Acque) e nessun servizio (gestionale, tecnico, commerciale, informatico, amministrativo, ingegneristico ...) è affidato a, o gestito dal, *partner* privato. Ci sono ovviamente progetti comuni e alcune partecipazioni societarie (LeSoluzioni, Ingegnerie Toscane, Acque Industriali) ma si tratta di situazioni assolutamente gestibili a seconda degli orientamenti strategici assunti da Acque. In altre parole, le *partnership* in essere, comunque limitate a singoli e specifici segmenti operativi, non influiscono sulle scelte strategiche di Acque, ma sono semmai un mezzo per realizzarle nel modo più efficace.

1.4 Le prime mosse verso un nuovo assetto

Il nuovo scenario che si è aperto nel 2019 ha consentito di avviare tra i Soci Pubblici una discussione concreta sull'assetto di Acque tenendo conto delle linee programmatiche di numerose amministrazioni comunali, degli orientamenti sostanzialmente unanimi emersi nelle Conferenze Territoriali in coerenza con le indicazioni del voto popolare nel referendum del 2011 e, in prospettiva, del quadro dei possibili rapporti con gli altri gestori toscani sul versante societario, delle sinergie industriali, dei servizi comuni e della più efficace tutela della risorsa idrica.

Tra i Soci Pubblici è emersa la consapevolezza che erano ormai mature tutte le condizioni per porsi realisticamente l'obiettivo di riequilibrare ed adeguare la

presenza del *partner* privato rispetto all'attuale e descritto contesto, profondamente diverso da quello esistente nel 2005.

Tale presenza si manifesta infatti con un peso nella *governance* che non appare oggi commisurato al contributo che il *partner* privato può garantire, al posizionamento strategico della società e alle sue prospettive di crescita e di aggregazione nel contesto regionale e nazionale.

Queste sono dunque le ragioni della scelta di procedere alla disdetta dei Patti parasociali vigenti (periodo di validità di 5 anni e con scadenza nel maggio 2021 in quanto tacitamente rinnovati nel maggio 2016). In mancanza di tale disdetta entro il maggio 2020, i Patti si sarebbero automaticamente rinnovati fino al 2026. In data 14 luglio 2019 tutti i 7 Soci Pubblici di Acque S.p.A. (Publiservizi, Cerbaie, Gea, Aquapur, Coad, Comune di Chiesina Uzzanese, Comune di Crespina Lorenzana) hanno perciò firmato la lettera di disdetta dei Patti Parasociali.

La disdetta dei Patti parasociali ha attivato immediatamente, secondo una procedura formale regolata dai Patti stessi, un confronto aperto con il *partner* privato alla ricerca di un accordo più avanzato sulla *governance* della società con lo scopo di pervenire alla sottoscrizione di nuovi Patti che tenessero conto di tutti i profili descritti.

In particolare, e rinviando al paragrafo successivo per una più approfondita analisi dello stato attuale, i Soci Pubblici hanno chiesto di tornare alle condizioni di patto parasociale poste a base di gara e oggetto di aggiudicazione in favore di ABAB nell'ambito della procedura di selezione del 2002 e, dunque, di eliminare gli emendamenti e le integrazioni apportate in via eccezionale per recepire le modifiche statutarie approvate ai sensi del *project financing* del 3 ottobre 2006.

Essendo il *project financing* superato dal nuovo finanziamento i Soci pubblici hanno ritenuto che il nuovo scenario imponesse di ripristinare lo *status quo ante*, essendo venute meno le ragioni che giustificavano le modifiche apportate in deroga alle condizioni di gara.

Il secondo aspetto fondamentale è che secondo i Soci Pubblici la revisione del

Patto parasociale vigente doveva tener conto dell'originario termine di durata della partecipazione del socio privato ai sensi dei documenti di gara (i.e. 31 dicembre 2021), un termine che è stato peraltro anche alla base dell'offerta economica ovviamente rapportata al primo piano economico finanziario di Acque (poi ampiamente modificato) e alla durata di 20 anni.

Secondo la procedura regolata dai Patti vigenti (artt. 9 e 14), qualora tale accordo risultasse impossibile da raggiungere entro tempi prestabiliti (due mesi, salvo accordi tra le parti) si genererebbe una condizione di stallo nella quale i Soci Pubblici avrebbero la facoltà (non l'obbligo) di acquisire le azioni del socio privato direttamente in proprio o tramite un terzo da essi indicato (da selezionare, di regola, attraverso una procedura ad evidenza pubblica). Tale opzione tra "acquisto in proprio" e "indicazione di un terzo" deve essere esercitata entro tre mesi dallo stallo.

I Soci Pubblici, su sollecitazione dei Comuni che direttamente o indirettamente rappresentano tutti insieme la maggioranza del capitale di Acque S.p.A., a partire dal mese di giugno 2019 hanno deciso di avvalersi (per il tramite del socio Cerbaie SpA che, all'uopo, ha ricevuto mandato anche in nome e per conto degli altri soci) del supporto di *advisor* legali di altissimo livello (Studio Bonelli Erede, affiancato dal Prof. Vincenzo Pinto) con l'obiettivo di assistere i Soci Pubblici nella negoziazione di nuovi patti parasociali e in seguito di valutare – nel caso in cui non vi fossero state le prospettive di impostare i patti su nuove e diverse basi - i possibili scenari in relazione alle condizioni ed agli strumenti necessari per riacquisire le quote dell'attuale *partner* privato garantendo nello stesso tempo il rispetto dei contratti di finanziamento in essere, la stabilità e la piena operatività della società, il livello di nuovi investimenti già programmati da AIT fino al 2031. Va aggiunto per completezza, come meglio precisato in seguito, che mano a mano che il processo è proseguito - fino a rendere concreta la prospettiva di non essere nella condizione di rinnovare il patto parasociale col *partner* privato su basi più equilibrate e coerenti con il diverso scenario rispetto a quello del 2005 – sono stati attivati ulteriori supporti di consulenza: sia su argomenti specifici, sia su

temi inerenti la valutazione di Acque e la finanziabilità di una eventuale operazione di acquisto della partecipazione del *partner* privato.

2. La fase attuale e il confronto con Abab

2.1 La prima fase delle negoziazioni

Come descritto nel precedente paragrafo, i Soci Pubblici, col supporto dei propri *advisors*, hanno impostato la negoziazione con l'intento di pervenire alla formulazione di nuovi patti, secondo le basi sopra indicate.

Nel corso dei numerosi incontri, la posizione del socio privato è stata di radicale dissenso rispetto alle richieste e alle argomentazioni dei Soci Pubblici, formulando, anzi, detto socio proposte di modifica in senso opposto, ovvero nel senso di rafforzare ulteriormente la sua posizione.

Alla nuova formulazione dei patti e dello statuto proposta dai soci pubblici, il Socio Privato ha infatti risposto con un testo fortemente peggiorativo dei patti vigenti: in particolare avanzando la richiesta di eliminare la possibilità concessa alla parte pubblica di esprimere un preventivo gradimento sul nome designato come Amministratore Delegato e prevedendo tra le deleghe dell'Amministratore Delegato la conduzione del processo di consolidamento di Acque SpA all'interno del perimetro Acea. A tacere di altre proposte meno invasive ma comunque nel senso di limitare ulteriormente il peso dei Soci Pubblici (come il gradimento del Presidente designato da questi ultimi, diritto non presente nel patto disdettato).

Da quel momento in poi il confronto tra le parti non ha fatto concreti passi avanti.

Peraltro va sottolineato che l'esplosione dell'emergenza legata alla pandemia alla fine di Febbraio 2020 non ha consentito, soprattutto ai Soci Pubblici, impegnati su ben altri fronti, di proseguire nella trattativa e dunque di concluderla nei tempi previsti dal Patto; le parti hanno perciò concordato di differire la ripresa della trattativa con l'avvio della seconda fase al momento della conclusione dell'emergenza e delle misure restrittive ad essa legate.

La fase del rinnovo degli organi societari, il periodo elettorale arrivato fino a Settembre e soprattutto il prolungarsi dell'emergenza sanitaria ci hanno fatto

dunque giungere fino a Gennaio 2021, quando il processo è stato riavviato.

2.2 La seconda fase delle negoziazioni. L'esercizio dell'opzione di acquisto sotto condizione legale.

La ripresa formale delle trattative è avvenuta ad inizio 2021, peraltro, in un quadro generale che registra alcuni cambiamenti:

1. la disdetta dei patti parasociali con Acea anche da parte dei soci pubblici di Publiacqua;
2. il programma di legislatura della Regione Toscana che prevede esplicitamente un percorso di ripubblicizzazione del servizio idrico integrato.

Nonostante vari tentativi, anche a livello politico, non è emersa una diversa disponibilità del socio privato di Acque a modificare le proprie posizioni già emerse durante la prima fase, nè a considerare un'uscita concordata dalla compagine societaria.

La fase finale della trattativa è stata dunque condotta fino alla fine di Aprile del 2021 quando è emersa evidente l'impossibilità di arrivare a qualsiasi forma di accordo.

I soci pubblici hanno pertanto comunicato al socio privato la presa d'atto della condizione di stallo, a far data dal 24 aprile, riservandosi le azioni conseguenti così come previsto nel patto parasociale.

Questo significa che entro il 23 luglio 2021 i soci pubblici avevano la possibilità di esercitare l'opzione di riacquisto delle azioni in mano al privato.

Tale facoltà è stata esercitata con lettera indirizzata ad Abab il data 23 luglio 2021 (vedi Allegato 1), all'esito di numerose riunioni tenutesi nel tempo con i Comuni Soci e sulla base della documentazione di volta in volta fornita col supporto degli *advisors*, nonché secondo quanto deliberato dall'assemblea dei soci di GEA s.r.l. del 19 luglio 2021, (Allegato 2).

Per riassumere quanto testè descritto ed illustrare una cronistoria ancora più puntuale dei fatti rilevanti, è dunque utile riprendere un estratto dalla citata delibera assembleare del 19 luglio 2021 che espressamente cita i seguenti

passaggi:

1. *la società Gea S.r.l. in liquidazione (la "Società") detiene n. 1.220.816 azioni, rappresentative del 12,266% del capitale della società Acque S.p.A. (di seguito "Acque"), con sede in Via Garigliano 1, 50053 Empoli, capitale sociale interamente versato pari a Euro 9.953.116,00 (novemilioninovecentocinquantremilacentosedici/00), iscritta nel Registro delle Imprese di Firenze con il numero di iscrizione e Codice Fiscale 05175700482; Acque è una società per azioni mista, a maggioranza di capitale sociale pubblico (55%) e partecipata al 45% dal socio industriale Acque Blu Arno Basso S.p.A. ("ABAB" o "socio privato") selezionato mediante procedura ad evidenza pubblica. Acque è il gestore del servizio idrico integrato a seguito di affidamento da parte dell'Autorità Idrica Toscana (AIT), ATO 2 Basso Valdarno a partire dal 1° gennaio 2002 per una durata originariamente stabilita in 20 anni;*
2. *in data 6 novembre 2003, conformemente a quanto previsto negli atti di gara, è stato sottoscritto un primo patto parasociale regolante i rapporti tra i soci pubblici (tra cui la Società) e il socio privato in relazione alla partecipazione in Acque. In data 13 maggio 2011, i soci pubblici e il socio privato di Acque hanno sottoscritto un nuovo patto parasociale volto a modificare talune previsioni del patto originario anche al fine di favorire l'operazione di finanziamento su base project financing conclusa in data 3 ottobre 2006 (di seguito, il "Patto Parasociale");*
3. *Acque negli anni si è resa sostanzialmente autosufficiente rispetto all'apporto industriale del socio privato. A riprova di quanto precede, in data 24 gennaio 2019 Acque ha rimborsato e risolto anticipatamente il summenzionato finanziamento a seguito della stipula di un nuovo contratto di finanziamento non più su base project financing bensì su base corporate, ed esclusivamente legato alla valutazione (del merito creditizio) di Acque e non anche dei soci che ne detengono il capitale sociale e la cui concessione è svincolata dall'assunzione di impegni o garanzie a carico dei soci medesimi;*
4. *in data 14 luglio 2019 tutti i soci pubblici hanno comunicato al socio privato la disdetta del menzionato Patto Parasociale, ai sensi dell'art. 14 del medesimo Patto Parasociale, dando avvio a una fase di rinegoziazione ivi disciplinata volta a ridefinire l'assetto dei rapporti con il socio privato di Acque non più commisurato al contributo che quest'ultimo poteva effettivamente garantire al posizionamento strategico di Acque, alle sue prospettive di crescita e di aggregazione nel contesto regionale e nazionale;*

5. *a seguito della deliberazione di ARERA n. 502/2018/R/idr del 9 ottobre 2018 avente ad oggetto “Approvazione dell’aggiornamento delle predisposizioni tariffarie del servizio idrico integrato, per gli anni 2018 e 2019, proposto dall’autorità idrica toscana per il gestore Acque S.p.A.” e della deliberazione AIT n. 28 del 5 ottobre 2016, la scadenza dell’affidamento del servizio idrico integrato ad Acque è stata prorogata al 31 dicembre 2031;*
6. *ai sensi dell’art. 14 del Patto Parasociale, successivamente alla disdetta i soci pubblici e il socio privato di Acque hanno avviato (e proseguito, per oltre 18 mesi) le negoziazioni per la ri-definizione dei termini e la sottoscrizione di un ulteriore patto parasociale senza riuscire a giungere ad alcuna conclusione condivisa, rinnovando e prorogando i termini previsti dal Patto Parasociale e formulando varie proposte nel tentativo di giungere a un accordo con il socio privato;*
7. *in data 10 maggio 2021, riscontrata l’impossibilità di addivenire a un accordo sul nuovo patto e stante le divergenze e contrasti emersi con ABAB, i soci pubblici hanno inviato una comunicazione ad ABAB per dare atto della situazione di stallo ai sensi dell’art. 14 del Patto Parasociale, riservandosi l’esercizio delle facoltà previste dal medesimo Patto Parasociale;*
8. *ai sensi dell’art. 9 del Patto Parasociale, in caso di mancato accordo sul nuovo patto parasociale, i soci pubblici, entro i successivi 90 giorni, hanno facoltà di acquistare direttamente l’intera partecipazione detenuta da ABAB, ovvero di indicare un terzo acquirente, di proprio gradimento, di detta partecipazione, con conseguente obbligo di ABAB di cedere interamente la propria partecipazione in Acque al prezzo e con le modalità ivi previste;*
9. *considerata l’impossibilità di addivenire a un accordo sul nuovo patto nonostante vari e prolungati tentativi di giungere a una posizione condivisa, nonché la situazione di contrasto venutasi a creare tra ABAB e i soci pubblici e il conseguente venir meno del rapporto di collaborazione e fiducia - che, stante anche il sopraggiunto venir meno dei presidi contrattuali per il superamento di eventuali situazioni di stallo, è suscettibile di compromettere il regolare funzionamento e l’operatività di Acque e, conseguentemente, l’efficienza e buon andamento del servizio della stessa reso - risulta nel migliore interesse di Acque e del servizio dalla stessa reso non proseguire il rapporto societario con ABAB e, dunque, procedere all’esercizio del diritto di acquisto dell’intera partecipazione di ABAB come prevista dall’art. 9 del Patto Parasociale, che potrà altresì favorire il conseguimento di unitarietà di azione, indirizzo e strategia fra i soci di Acque.*

Su tali basi, l'assemblea di GEA s.r.l. del 19 luglio 2021 ha deliberato di autorizzare il liquidatore a sottoscrivere, in nome per conto di GEA s.r.l., la comunicazione di esercizio il diritto di acquisto previsto dall'art. 9 e 14 del patto parasociale sottoscritto in data 13.5.2011, dando tuttavia doverosamente che atto *“la dichiarazione di GEA s.r.l. di esercitare il diritto di acquisto previsto dall'art. 9 e 14 del patto parasociale sottoscritto in data 13.5.2011 e, più in generale, le deliberazioni indicate nel successivo punto 4 sono sottoposte alla condizione legale di efficacia costituita dalla approvazione dell'operazione di Acquisizione da parte del consiglio comunale del Comune di Pisa in conformità a quanto previsto dagli artt. 5, commi 1 e 3, 7, comma 1, 8, comma 1, TUSPP”*.

Come evidenziato dal liquidatore in sede assembleare, occorre infatti ricordare che:

- a) *“GEA s.r.l., ai sensi dell'art. 2, comma 1, lett. m), del decreto legislativo 19 agosto 2016, n. 175, recante il “Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica” (il “TUSPP”), è società soggetta al controllo pubblico del Comune di Pisa, che detiene, come è noto, una partecipazione pari all'87,83% del capitale sociale). Pertanto, la partecipazione della Società all'operazione di Acquisizione è legalmente condizionata, ai sensi della disciplina dettata dal TUSPP, all'adozione da parte del consiglio comunale dell'ente controllante di apposita deliberazione di approvazione dell'Acquisizione munita dei contenuti e dei requisiti stabiliti dagli artt. 5, commi 1 e 3, 7, comma 1, 8, comma 1, TUSPP, norme ritenute applicabili anche qualora le operazioni ivi menzionate riguardino, come nel caso di specie, società nel quale il Comune detenga partecipazioni indirette ai sensi dell'art. 2, lett. g), TUSPP. In particolare (salvo quanto previsto dagli artt. 9, comma 5 e 10, comma 1, TUSPP)”*
- b) *“Stante la ristrettezza dei tempi previsti dall'art. 9 del patto parasociale per l'esercizio dell'opzione di acquisto della partecipazione ABAB e l'incompatibilità degli stessi con i tempi deliberativi ordinari del consiglio, non è stato possibile, per il Comune di Pisa, adottare in tempo utile le deliberazioni del consiglio comunale prescritte dalla legge in forza delle disposizioni del TUSPP sopra richiamate”;*
- c) *“In base alle conclusioni contenute nel parere pro veritate rilasciato, su incarico di Cerbaie s.p.a. in liquidazione, (a firma congiunta) dal Prof. Avv.*

Giuseppe Benedetto Portale (Emerito di diritto commerciale presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano) e al Prof. Avv. Giudo Greco (Professore Emerito di diritto amministrativo presso l'Università Statale di Milano), l'attuale mancanza delle deliberazioni consiliari suindicati non preclude tuttavia a GEA s.r.l. di partecipare all'operazione di Acquisizione, sia pure sotto la condizione legale sospensiva della successiva adozione di tali deliberazioni. In particolare, nel parere, su tale specifico profilo, si afferma che "appare possibile l'esercizio dell'Opzione anche in assenza di una preventiva deliberazione autorizzativa da parte degli enti partecipanti alle Società Socie di Acque s.p.a. (che siano qualificabili quali Società a controllo pubblico), costituendo la predetta autorizzazione una mera condizione legale di efficacia del trasferimento delle partecipazioni. Dal punto di vista degli effetti negoziali connessi alla partecipazione al Patto Parasociale, il tempestivo esercizio dell'Opzione sarà, pertanto, sufficiente a vincolare il Partner a cedere la Partecipazione al verificarsi della condizione legale".

Pertanto, in attesa che il consiglio comunale di Pisa di pronunci, la dichiarazione di GEA s.r.l. di esercitare, per la parte ad essa spettante, il diritto di acquisto dell'intera partecipazione di ABAB come prevista dall'art. 9 del Patto Parasociale e, più in generale, la partecipazione di GEA s.r.l. agli atti necessari all'operazione di acquisizione sono sottoposte alla condizione legale di efficacia costituita dalla successiva adozione da parte del Comune di Pisa delle deliberazioni di consiglio comunale e degli adempimenti prescritti dagli artt. 5, commi 1 e 3, 7, comma 1, 8, comma 1, 9, comma 5, 10, comma 1, TUSPP e sopra descritti, condizione che dovrà essere resa esplicita nel contenuto della lettera di esercizio del diritto di acquisto da inviare ad ABAB.

3. Obiettivi e analitica motivazione di pervenire all'acquisto della partecipazione di Abab detenuta in Acque Spa

Dalla ricostruzione che precede appaiono perciò evidenti sia gli obiettivi strategici che sottostanno alla decisione assunta dai Soci Pubblici, sia le motivazioni che li sorreggono. Compresa la scelta, necessario corollario sia degli obiettivi che delle relative motivazioni, di trasformare la società Acque – una volta posseduta al 100% dai Soci Pubblici – adattandola al modello dell' *in house providing*.

Ovviamente, sia gli obiettivi che le relative motivazioni, sono cose coerenti con le, ma distinte dalle, concrete modalità di attuazione – e dalle connesse esigenze di inquadrarle nel contesto dato, anche sotto il profilo giuridico e legale (con particolare riferimento alle norme applicabili alla fattispecie in esame, ai sensi del D.lgs. 175/2016) – del progetto illustrato nella presente relazione.

I paragrafi successivi, e gli allegati ivi richiamati, sono dedicati agli specifici profili che riguardano le modalità di attuazione compresi, *inter alia*: i. la scelta del veicolo societario *ad hoc* per l'esecuzione dell'acquisto; ii. le possibili fonti e modalità di finanziamento ; iii. la sostenibilità dell'investimento; iv. i concreti e misurabili vantaggi, anche economici e finanziari dell'operazione,

Per quanto invece riguarda, ancora più in dettaglio, gli obiettivi e le motivazioni dell'operazione, è opportuno aggiungere le seguenti valutazioni e considerazioni.

L'esercizio dell'opzione di acquisto delle quote in mano al *Partner* Privato di Acque Spa, eseguita in accordo e di concerto fra tutti i "Soci Pubblici", rappresenta senza dubbio una straordinaria operazione volta a rafforzare non solo la qualità e l'efficienza della gestione del servizio pubblico (secondo le aspettative ampiamente condivise dalle comunità del territorio servito di un maggiore ruolo degli Enti locali direttamente o indirettamente proprietari del gestore idrico) ma anche a tutelare, valorizzare ed accrescere il patrimonio azionario degli stessi Soci Pubblici. Sia che la partecipazione in Acque venga detenuta direttamente dagli Enti Pubblici di riferimento (il che, allo stato, avviene solo in un numero molto limitato di casi), sia che alla stessa partecipino società di capitali da questi ultimi controllate; che è ciò che si verifica per la maggior parte dei casi per come il progetto è stato strutturato, tenuto conto delle condizioni di finanziabilità dello stesso (vedi le considerazioni *infra*). Le quali società, evidentemente, non vengono meno alla loro missione o pongono in essere atti contrari allo loro attuale *status* giuridico (con particolare riguardo allo stato di liquidazione di alcune società, fra le quali Gea e Cerbaie, vedi altresì *infra*), per effetto di una operazione che, come vedremo, ha come effetto, certo e diretto, quello di valorizzare - e non soltanto di accrescere in termini di controllo - la partecipazione da questi già detenuta in Acque.

Fermo restando che, al contrario, il mancato esercizio dell'opzione di riacquisto, da un lato avrebbe rappresentato un oggettivo indebolimento delle prerogative e della capacità di governo dei Soci Pubblici nei restanti 10 anni di concessione (la concessione ad oggi ha la scadenza fissata nel 2031), lasciando di fatto il controllo gestionale al *Partner* Privato senza nemmeno quegli elementi di riequilibrio (comunque, come detto sopra, ritenuti non sufficienti) permessi dai Patti Parasociali, non più rinnovati; dall'altro lato farebbe venire meno la possibilità di accrescere il valore della partecipazione, per effetto della possibilità di ottenere una proroga della concessione (o una "riconcessione") per un numero significativo di anni oltre l'attuale orizzonte temporale di scadenza della concessione.

Per meglio apprezzare la consistenza di quanto appena affermato, bisogna intanto partire da due antefatti, che sono ulteriori elementi di rafforzamento del progetto.

1. Con deliberazione n. 28 del 16 Novembre 2018 l'assemblea della Autorità Idrica Toscana (AIT) ha preso atto e deliberato che *"5 Conferenze territoriali su 6 hanno espresso l'indirizzo di procedere verso l'affidamento in house della gestione del servizio idrico integrato"*.

2. Alla fine del 2020 è cambiato radicalmente lo scenario delle concessioni del servizio idrico integrato in Toscana. Con deliberazione n. 14/2020 del 19 novembre 2020 l'assemblea dell'AIT ha deliberato di superare il modello del gestore unico a livello regionale e di aprire la strada alle concessioni per *sub* ambiti, corrispondenti ai precedenti ATO. Nel nostro caso, si tratta proprio di quello servito da Acque.

Dunque, non solo si prevede che il modello di gestione *in house* sia quello preferito – e perciò, sussistendone i requisiti, non è dubitabile che una società interamente posseduta (direttamente o indirettamente) da Enti Locali, possa essere eligibile per ottenere l'affidamento diretto, superando la scadenza originaria della concessione (nelle forme da valutare con AIT) – ma è altresì da intendersi pacifico che Acque Spa, una volta "ripublicizzata", possa ottenere

l'affidamento "*stand alone*" per un numero di anni significativamente superiore alla scadenza della attuale concessione.

Il che rappresenta il vero *driver* della poderosa creazione di valore che ci si può aspettare, solo che si consideri di poter proiettare per ulteriori venti anni gli andamenti economici e finanziari osservabili alla luce sia dei bilanci già chiusi che del piano industriale di Acque.

E' sulla base di questi presupposti, fattuali e giuridici, che si apre concretamente la possibilità di accompagnare il processo di ripubblicizzazione (i.e. di riacquisto della quota privata di Acque) con il varo di un nuovo affidamento diretto *in house* ad Acque SpA della durata di 30 anni (i dieci della concessione originaria più altri venti).

L'affidamento diretto del servizio idrico integrato è infatti consentito dalla normativa vigente solo nel caso della scelta della forma di esercizio *in house*, che nel caso del servizio idrico integrato ha come condizione necessaria la proprietà pubblica integrale. Il limite temporale dell'affidamento è fissato dalla normativa vigente in 30 anni.

La ripubblicizzazione di Acque e la successiva trasformazione *in house*, adeguandone di conseguenza lo statuto e gli assetti di governo, consentirà in tempi ravvicinati di interloquire positivamente con AIT per un affidamento *in house* anticipato rispetto alla scadenza originaria. Qualora ciò avvenisse (ipotesi concreta) entro il 2022, la nuova concessione di Acque avrebbe scadenza nel 2052, con evidente e notevolissima rivalutazione del fondamentale *asset* della società.

Vale la pena di sottolineare che sul versante degli investimenti questo consentirebbe di includere da subito anche la potenziale spinta derivante dagli interventi finanziati dal PNRR in attuazione di *Next Gen EU*, si trarrebbe beneficio anche dalla possibilità di far leva su una politica monetaria particolarmente accomodante e sulla maggiore facilità di accesso al mercato del debito e dei capitali. Il nuovo piano trentennale potrà così prevedere gli investimenti strategici che con l'attuale concessione non riescono a trovare risposta entro il 2031 (interconnessione delle reti a livello regionale, le

sostituzioni massive delle vecchie condutture con particolare riferimento a quelle contenenti amianto, gli interventi di sostegno alle politiche di difesa contro il dissesto idrogeologico, l'ampliamento del perimetro con Acque Toscane e forse Lucca, un sostegno alla digitalizzazione spinta, gli interventi di *smart metering*, nuovi sistemi di trattamento dei fanghi di depurazione). Lo sviluppo tariffario, inoltre, potrà mantenersi su livelli di crescita socialmente ancora più sostenibili.

Il piano degli investimenti sarà accompagnato da una capacità di finanziamento di gran lunga maggiore e a migliori condizioni, a partire dal rifinanziamento dell'attuale contratto *corporate* con scadenza 2023.

Al di là di queste considerazioni vale aggiungere che, per quanto riguarda più direttamente l'impatto, in termini di creazione di valore, sulle società che controllano Acque Spa – e che a seguito dell'acquisizione della partecipazione del *Partner* Privato la controlleranno per la quasi totalità – fermo restando che tale impatto sarà possibile calcolarlo con esattezza alla luce del nuovo piano industriale della società *in house*, che tenga conto dei *drivers* appena citati, si può intanto ragionare sui seguenti dati.

Considerando per il momento (vale ripetere l'ovvia la considerazione che delle puntuali dinamiche economiche e finanziarie e dei connessi profili di evoluzione patrimoniale della società *in house* sarà possibile disporre solo all'esito della redazione ed approvazione del nuovo piano industriale) che gli *economics* generati negli ulteriori 20 anni della "riconcessione" siano una "*proxy*" di quanto è attualmente previsto dal piano di Acque nel periodo 2021-2031.

Partendo da questa elementare assunzione, si può considerare che i dati estratti dal vigente piano industriale di Acque (Allegato 3) indicano, per il periodo citato, i seguenti *key factors* :

- Investimenti cumulati euro 797 mls c.ca
- EBIDA cumulato euro 1,368 bls c.ca
- Flusso di cassa cumulato post investimenti 410 mls c.ca
- Distribuzione di dividendi 76 mls c.ca
- PFN alla fine dell'arco piano positiva per 88 mls c.ca
- *Terminal Value* alla fine dell'arco piano 155 mls c.ca

Il tutto dopo aver rimborsato il finanziamento di 200 milioni

Questi indicatori consentono di concludere che :

- i. L'operazione di acquisizione della partecipazione del *Partner Privato* è sostenibile, in termini di flussi di cassa generati dalla stessa Acque, posto che l'*acquisition debt* (in disparte la forma attualmente in discussione e di cui più in profondità vedi *infra*) trova la sua fonte di rimborso nei flussi di cassa dalla stessa generati
- ii. La proiezione degli *economics* testè riassunti per ulteriori 20 anni, è facilmente traducibile in una certa e significativa creazione di valore che va ben oltre il costo del debito contratto per finanziare l'acquisizione di una quota pari al 45% del capitale di Acque, posto che tale debito è commisurato al prezzo di acquisizione delle azioni, a sua volta basato sul valore corrente di Acque Spa considerando il termine della concessione al 31.12.2031.

Per riassumere, laddove si consideri (posto che al momento non si può ragionare in maniera diversa) che l'estensione del termine della concessione per ulteriori vent'anni possa comportare una proiezione degli andamenti attualmente previsti (e a tale proposito è significativo aggiungere che gli andamenti consuntivi finora registrati dalla società non registrano significativi scostamenti rispetto alle previsioni di piano), non vi è chi non veda un concreto e misurabile accrescimento di valore, in termini di produzione di risultati economici e di generazione di cassa. Oltre ad un più che cospicuo rafforzamento della capacità di investimento per un periodo di tempo molto lungo.

Come è stato infatti illustrato dal Liquidatore in occasione dell'assemblea del 19 luglio 2021, il cui verbale riporta :

“15. con riferimento alla convenienza a concludere l'Acquisizione, si segnala che la stessa consentirà di (i) superare l'attuale situazione di contrasto con il socio privato di Acque che è di grave detrimento per Acque e per la gestione del servizio alla stessa affidato, (ii) consolidare la partecipazione dei soci pubblici in Acque,

rafforzando così il controllo pubblico nella stessa; nonché (iii) conseguire una migliore unitarietà di azione, indirizzo e strategia nella gestione del servizio di cui Acque è affidataria e consentire un miglior perseguimento delle finalità di interesse pubblico. Di contro, si prevede che l'uscita del partner privato da Acque non avrà impatti negativi sulla operatività della stessa e del servizio reso, stante il fatto che negli anni Acque ha già sviluppato un elevato livello di autonomia sul piano gestionale, tecnico, commerciale e amministrativo rispetto all'iniziale apporto del socio privato. Inoltre, l'Acquisizione sarà finanziata mediante la concessione di un finanziamento (o altra forma di reperimento di risorse finanziarie) che assumerà direttamente NewCo, così da evitare ai soci pubblici (compresa la Società) (a) l'assunzione di indebitamento finanziario a loro carico, (b) l'insorgenza della necessità di attingere a risorse proprie o ad altre forme di finanza pubblica".

Quanto sinora illustrato, a ben vedere, declina in termini più che tangibili i principi di efficienza, efficacia ed economicità che connotano l'operazione in argomento.

Quanto alla sostenibilità, si è accennato, si rinvia ad un apposito paragrafo che illustra la struttura dell'operazione e i possibili termini economici e finanziari della stessa.

4. Profili legali connessi al TUSP (D.lgs 175/2016) ed allo stato di liquidazione di taluni Soci Pubblici

Come noto il D.lgs 175/2016 detta alcune disposizioni in materia di società partecipate da Enti Pubblici. Sotto questo primo profilo, i principali temi che vengono in evidenza con il progetto in esame sono stati trattati nel già citato parere dei Proff. Portale e Greco (Allegato 4), che esamina *funditus* le condizioni e le limitazioni connesse alla costituzione di nuove società (tale è la Newco da costituire da parte dei Soci Pubblici per l'acquisizione delle partecipazioni in Acque detenute da Abab ed in cui vengono conferite le partecipazioni già dai primi detenuti, fino a consentire alla Newco di avere il controllo del 100% del capitale sociale di Acque o comunque una percentuale di partecipazione molto prossima alla totalità).

Nel rimandare alla estesa trattazione svolta nel parere allegato, giova in ogni caso ricordare che :

- i. per “partecipazione indiretta”, ai sensi dell’art. 2, comma 1, lett. g) del D.lgs 175/2016 s’intende (solo) *“la partecipazione in una società detenuta da un’amministrazione pubblica per il tramite di una società o altri organismi soggetti a controllo da parte della medesima Amministrazione pubblica”*. Conseguentemente ricadono in tale fattispecie, con i connessi obblighi – in particolare quelli di cui agli art. 4, 5, 7 e 8 - i soli Soci Pubblici che sono controllati da una singola Amministrazione. Situazione che, come si è detto, evidentemente ricorre per GEA s.r.l. rispetto all’ente controllante Comune di Pisa;
- ii. laddove non ricorra alcuna situazione di controllo da parte di una singola Amministrazione ai sensi dell’art. 2359 del codice civile, ovvero di controllo congiunto fra più Amministrazioni (a mezzo di norme di legge o statutarie o patti parasociali) la società non è in controllo pubblico ai sensi dell’art. 2, comma 1, lett. b) ed m) del D.lgs 175/2016. Conseguentemente non sono applicabili tutte le norme del TUSP che regolano tali tipi di società
- iii. nel caso in cui si rendano applicabili le disposizioni dettate in materia di partecipazione indiretta ai sensi di quanto indicato *sub i.*, l’esercizio dell’opzione di acquisto (per i soli Soci Pubblici che ricadono in detta fattispecie) è soggetta alla condizione legale che la rende efficace al verificarsi delle condizioni di Legge. A tale proposito si veda anche, oltre al parere, la lettera di esercizio dell’opzione di acquisto da parte dei Soci Pubblici, che riporta espressamente tale condizione legale (Allegato 1).

Per quanto attiene al (diverso e non sovrapponibile) profilo dello stato di liquidazione in cui versano attualmente alcuni Soci Pubblici (fra i quali GEA s.r.l.) la questione è stata del pari esaminata nella nota legale redatta dal Prof. Vincenzo Pinto di Pisa, unitamente allo studio Bonelli Errede di Milano (Allegato 5), alla cui lettura rimandiamo per non appesantire oltre il necessario le presenti note. Facendo altresì presente che tutte le informazioni rilevanti sullo stato della

liquidazione sono periodicamente fornite alle Amministrazioni socie e che, per quanto possa essere utile in questa sede, i tempi di realizzazione dell'operazione sono del tutto compatibili con i tempi che possono essere prospettati per la chiusura della liquidazione.

Quanto sopra è riassumibile anche in quanto indicato nella relazione presentata dal Liquidatore in occasione dell'assemblea del 19 luglio 2021, il cui verbale così riporta sul tema in commento:

“14. L'operazione di Acquisizione non si pone in contrasto, anzi risulta del tutto coerente con il possibile percorso di trasformazione del regime di affidamento del servizio idrico integrato in regime di “in house providing”, in linea con l'indirizzo già espresso anche nell'ambito della delibera n. 28/2018 del 16 novembre 2018 dell'Assemblea dell'Autorità Idrica Toscana. Inoltre, tale operazione non si pone neppure in contrasto con lo stato di liquidazione della Società, in quanto:

- *la liquidazione della Società non è in alcun modo associata ad una situazione di difficoltà economico-finanziaria; al contrario, la società gode di ottima salute (la sola liquidità esistente in cassa al 31.12.2020 consente già, al netto dei restanti elementi dell'attivo, di estinguere le passività sociali) e la procedura di liquidazione è stata deliberata in applicazione delle previsioni del Decreto Legislativo n. 175/2016 in materia di razionalizzazione delle partecipazioni pubbliche;*
- *l'attività di liquidazione richiederà ancora - per poter essere completata - i tempi tecnici necessari alla dismissione del patrimonio della Società e alle ulteriori attività liquidatorie;*
- *a fronte di questo, l'operazione di Acquisizione si presenta come un'opportunità per incrementare la propria partecipazione in Acque e, di conseguenza, poterla valorizzare meglio in un'ottica di liquidazione;*
- *l'operazione di Acquisizione risulta inoltre compatibile con criterio di liquidazione, stabilito ai sensi dell'art. 2487, comma 1, lett. c), c.c. dalla delibera di scioglimento e di nomina del liquidatore assunta dall'assemblea in data 19 maggio 2011, che prescrive che «le operazioni di liquidazione dovranno essere effettuate preferibilmente mediante assegnazione delle attività sociali ai soci». Infatti, un siffatto criterio ben*

può essere soddisfatto mediante l'assegnazione delle azioni che, all'esito dell'operazione di Acquisizione, GEA s.r.l. andrà a detenere in Newco (destinata a controllare totalitariamente Acque s.p.a.)”.

5. Tempistica dell'operazione e struttura della stessa

5.1 La tempistica dell'operazione e gli atti da compere

Come si è visto, a seguito della deliberazione dell'assemblea dei soci di Cerbaie Spa del 21 luglio 2021 e a seguito di analoga delibera da parte di tutti i Soci Pubblici di Acque Spa (comprese le Amministrazioni Comunali di Chiesina Uzzanese e di Crespina Lorenzana), i Soci Pubblici hanno congiuntamente firmato e dipoi inviato ad Abab, a termini del Patto parasociale, la comunicazione per l'”Esercizio dell'opzione di acquisto avente ad oggetto l'intera partecipazione di ABAB S.p.A. in Acque S.p.A.” Allegato 1.

In essa si precisa, *inter alia* :

- i. che l'opzione di acquisto è esercitata, sulla base della perizia di stima predisposta dal Prof. Maurizio Dallochio (di cui *infra*), al Prezzo di euro 85 milioni
- ii. l'indicazione, quale terzo acquirente, di una società di nuova costituzione (la Newco) interamente partecipata dai Soci Pubblici
- iii. l'invito, sempre a termini del patto parasociale, a presentarsi presso lo studio del Notaio designato, per dare corso alla compravendita delle azioni per le quali è stata esercitata l'opzione di acquisto
- iv. l'apposizione della citata condizione legale per taluno dei Soci Pubblici ai quali risultano applicabili le disposizioni di cui agli art. 7 e 8 del D.lgs 175/2016 (secondo quanto indicato *sub par.* 4 delle presenti note), con la precisazione che, laddove tale condizione non si verificasse, per tutti o taluno di essi, l'opzione di acquisto rimane valida per I restanti Soci Pubblici

In termini pratici, è utile riassumere che il valore indicato quale prezzo di acquisto delle azioni, pari ad euro 85 milioni, è stato ricavato seguendo le

indicazioni di cui alla *comfort letter* del Prof. Maurizio Dallochio (Allegato 6) e la data indicata per il *closing* (21 settembre 2021) deriva dalla disposizione pattizia (art. 9, comma 3, come richiamato dall'articolo 14, comma 4, Allegato 7) che dispone doversi dare luogo al trasferimento delle azioni per le quali è stata esercitata l'opzione di acquisto entro i 60 giorni successivi dalla comunicazione dell'esercizio stesso (*i.e.* 21 luglio 2021).

Va poi doverosamente aggiunto che il prezzo offerto, sia pure ritenuto congruo dal valutatore incaricato, si colloca su valori intermedi rispetto ai risultati ottenibili adoperando diversi modelli di valutazione. Talchè è possibile, se non anche probabile, che Abab abbia aspettative diverse. In questo caso, ai sensi delle richiamate disposizioni pattizie (art. 9.3) è facoltà del soggetto onerato di contestare il prezzo offerto in acquisto. Per cui, all'esito della (più che probabile) contestazione sul prezzo, si possono dare due casi: o le due parti si accordano, oppure la determinazione del prezzo è rimessa alla decisione di un terzo arbitratore nominato di comune accordo fra le parti ovvero, in mancanza di accordo, dal Presidente del Tribunale di Firenze. Nel primo caso l'operazione di acquisto avverrà nei tempi necessari per addivenire ad un accordo. Nel secondo caso l'arbitratore ha 90 giorni di tempo per determinare il prezzo e l'acquisto delle azioni deve avvenire nei 60 giorni successivi a detta determinazione. Per questi motivi, laddove (come pare probabile) l'operazione di acquisto non si dovesse perfezionare alla data indicata del 21 settembre, si dovrà attendere un tempo non esattamente determinabile (al di là del fatto che le parti possono comunque accordarsi sui tempi, esistono comunque dei "tempi morti" della procedura, dovuti alle interlocuzioni, comunque necessarie, fra le parti, per la nomina dell'arbitratore – il quale peraltro potrebbe richiedere ulteriore tempo non essendo il termine indicato perentorio – ecc.) ma sin da ora presumibilmente individuabile in non meno di 180 giorni dalla data del 21 settembre 2021.

In questo frattempo è comunque necessario addivenire alla costituzione della Newco entro un termine comunque compatibile con la data indicata per il trasferimento delle azioni e, perciò, non dopo il 20 settembre 2021 ed alla firma del patto parasociale fra i Soci Pubblici. Il tutto secondo la documentazione che è

già stata fornita e che per pronto riscontro si allega nuovamente alle presenti note (Allegati 8 e 9).

Sempre nelle more dell'esecuzione dell'operazione i Soci Pubblici invieranno una comunicazione all'AIT – con la quale sono già in corso le interlocuzioni – per informarla dell'operazione ed avviare il percorso della “riconcessione” alla società che, all'esito della stessa, sarà eligibile per l'affidamento *in house* della gestione del s.i.i..

5.2 La struttura dell'operazione

Come già diffusamente descritto, l'acquisto delle azioni di Abab avverrà per il tramite di una Newco interamente partecipata dai Soci Pubblici, sotto la forma di società per azioni (per i motivi che vengono di seguito chiariti) e regolata da uno statuto conforme a quello in Allegato 8 e da patti parasociali conformi a quelli in Allegato 9, salvo le eventuali modifiche non sostanziali che si rendessero necessarie fermo restando il rispetto del dettato normativo

Nella stessa dovranno essere conferite le partecipazioni attualmente possedute da tutti i Soci Pubblici (o al limite la maggioranza delle stesse) in maniera tale da:

- i. fare sì che vi sia unità di direzione e di coordinamento dell'intera partecipazione
- ii. la Newco possa avere la possibilità di disporre di un flusso di dividendi tale che possa fare fronte al servizio del debito contratto per la quota interessi (si vedano comunque le successive precisazioni sulle possibili forme di finanziamento dell'operazione, in quanto non è detto che la stessa sia finanziata da strumenti di debito) e ai costi dell'operazione.

A seguito dell'acquisizione dell'intero capitale di Acque, la Newco si dovrà fondere per incorporazione nella prima, con una operazione c.d. di “*reverse merger*”. Infatti la Newco, nell'ottica del progetto quivi descritto, non è che un semplice mezzo tecnico adoperato per l'acquisto ed il finanziamento delle azioni; di talchè non si ravvisa alcun bisogno di disporre di una struttura societaria permanente deputata all'esercizio di una attività di *holding* di partecipazioni né di una effettiva durata della Newco che vada oltre l'obiettivo sopra descritto. Ed è perciò necessaria - tale dunque da renderla “strettamente indispensabile” anche ai sensi dell'art. 4 D.lgs 175/2016 - nella fase iniziale dell'operazione,

considerando il non eludibile limite, che i soggetti interessati a finanziarla (qualsiasi sia la forma prescelta) pretendono – come pre requisito e *inter alia* rispetto ad altri limiti e garanzie attualmente in fase di negoziazione con vari soggetti (di cui infra) – di finanziare un soggetto che, per i motivi prima accennati, abbia la disponibilità dell'intera partecipazione (o almeno di un'ampia maggioranza della stessa). La Newco deve intendersi strumento di carattere transitorio proprio perché una struttura di partecipazione “intermediata” attraverso un (ulteriore) soggetto finisce, a tacere di possibili ridondanze nei processi di *governance* (per non dire dei costi, che potrebbero comunque essere considerati sostenibili, ma se non sono realmente utili tanto vale risparmiarli), per essere considerata finanziariamente inefficiente. Per l'assorbente motivo che, di fatto, il ripagamento dell'intera operazione poggia sui flussi di cassa generati da Acque; ed è dunque facilmente intuibile come sia altamente desiderabile avvicinare i flussi di cassa al servizio del debito. Assunzione dimostrabile anche alla luce del fatto che i costi di un~~a~~ finanziamento per l'acquisizione della partecipazione in capo alla Newco sono significativamente superiori rispetto ad un finanziamento – della stessa entità – che viene (verrà) concesso alla controllata Acque in sostituzione dell' “*acquisition debt*”. Circostanza peraltro confermata dall'*advisor* finanziario all'uopo nominato. Considerazioni non dissimili valgono anche nel caso in cui l'acquisizione della partecipazione avvenga con l'emissione di strumenti di capitale (strumenti finanziari partecipativi), che non vanno rimborsati – salvo una eventuale riscatto attraverso un reciproco meccanismo di opzioni di vendita e acquisto (c.c. *put and call*) dopo un periodo di tempo significativamente lungo (in ipotesi 10 anni) – ma sono per taluni versi assimilabili al capitale. Avendo l'effetto di costituire una posta di patrimonio netto e dando perciò luogo a diritti patrimoniali del tutto simili a quelli che avrebbe un socio di capitale che non abbia, al contrario di quanto succede adesso con il *partner* privato, significativi diritti anche in termini di gestione e governo della società.

La struttura della stessa contempla dunque i seguenti passaggi :

- i. costituzione della Newco
- ii. conferimento in Newco delle partecipazioni in Acque detenute dai Soci Pubblici
- iii. acquisto delle azioni di Acque possedute da Abab con mezzi finanziari costituiti da strumenti di debito e/o di capitale
- iv. *reverse merger* di Newco in Acque

L'intero processo, si aggiunge ancora una volta, si completa in tempi assolutamente compatibili con quanto è possibile prospettare per il termine della liquidazione di Gea. Sempre ammesso che tale esito sia dai soci ritenuto ancora funzionale con i nuovi e diversi assetti che l'operazione in commento è destinata a determinare. Ma questo, lo si ripete, è un tema totalmente devoluto alle future decisioni delle Amministrazioni Pubbliche socie.

All'esito di tale esame da parte delle Amministrazioni Pubbliche e delle conseguenti determinazioni assunte, sarà pertanto possibile indicare anche gli effetti sul piano di razionalizzazione delle partecipate adottato da ciascuna di esse.

Si aggiunga, per completezza, che anche considerando il disposto dell'ultimo capoverso del comma 5 dell'art. 4 del D.lgs 175/2016 (che si assume in ogni caso che non ponga problemi, sia per la transitorietà della permanenza della Newco e della sua funzione strumentale, a mente delle considerazioni sopra spese, sia perché le limitazioni imposte dalla normativa ~~dovrebbero~~ appaiono comunque interessare il solo caso delle partecipazioni indirette, come sopra definite) il disfavore mostrato da certa giurisprudenza amministrativa (cfr. recentemente Corte dei Conti – Sezione Regionale di Controllo per la Liguria Deliberazione n. 23/2021/VR ove è stato esaminato, *inter alia*, il caso di una *holding* costituita da una singola amministrazione destinata alla gestione di un'unica partecipazione, sia pure rilevante) è a ben vedere limitato a talune fattispecie nelle quali sia dato ravvisare una sorta di abuso della struttura societaria senza che siano presenti concrete ragioni e presupposti di convenienza (sussistenti nel progetto in oggetto) che possano giustificare la presenza.

6. Il finanziamento dell'operazione e le relative modalità e condizioni

Come sopra accennato, i Soci Pubblici sono stati assistiti, oltre che dal *pool* di consulenti legali già citato, da un *advisor* finanziario, individuato in ragione della competenza e della esperienza maturata in operazioni simili e considerando l'indipendenza dello stesso rispetto ai soggetti ed alle istituzioni finanziarie potenzialmente interessate (anche indirettamente) all'operazione.

Arcus Financial Advisors ha dunque agito per conto e nell'interesse dei Soci Pubblici in tutte le attività propedeutiche, prima, e direttamente finalizzate, dopo, fra le quali :

- i. l'analisi dell'operazione e delle relative dinamiche economiche e finanziarie (compresa l'analisi del piano industriale di Acque)
- ii. l'analisi del quadro regolamentare di riferimento, couduvata allo scopo sia dagli *advisors* legali che da esperti del settore
- iii. l'analisi e la determinazione dei fabbisogni finanziari dell'operazione e la verifica della congruenza e compatibilità di questi con le dinamiche economiche e finanziarie
- iv. la predisposizione di un *set* documentale informativo e la selezione di un esteso *panel* di soggetti potenzialmente interessati all'operazione, previa sottoscrizione di un NDA
- v. il sondaggio del mercato e la raccolta delle manifestazioni di interesse da parte di soggetti, anche internazionali, altamente qualificati e l'interlocuzione con questi, di concerto con i Soci Pubblici, al fine di rispondere alle domande ed agli approfondimenti richiesti (che, per inciso, sono stati numerosissimi)
- vi. l'individuazione delle condizioni alle quali taluno dei soggetti interessati potrebbe essere disposto a finanziare l'operazione
- vii. la presentazione ai Soci Pubblici delle manifestazioni di interesse che si ritengono concretamente attivabili e compatibili con il quadro in esame
- viii. la predisposizione degli scenari economici e finanziari che si prospettano alla luce delle condizioni alle quali, previo esperimento di

tutte le attività sopra sinteticamente illustrate, l'operazione può avere luogo

In esito alle attività compiute, sempre in contatto con i Soci Pubblici, sono state individuate due differenti modalità di finanziamento dell'operazione.

6.1 Finanziamento sotto forma di prestito obbligazionario

La prima consistente in un finanziamento, sotto forma di prestito obbligazionario (o similare). In particolare, una di queste manifestazioni di interesse consiste in due distinti *step*; il primo dei quali è indirizzato a finanziare la Newco direttamente per l'acquisto delle partecipazioni di Abab (c.d. "*acquisition debt*"), alle condizioni di mercato richieste per operazioni di tale genere. Il secondo prevede, all'esito della fusione di Newco in Acque (alla stregua delle considerazioni già in precedenza spese) il rifinanziamento complessivo di Acque, comprendendo sia il riassorbimento dell' *acquisition debt* ed i costi dell'operazione, sia il debito residuo di Acque in scadenza nel 2023, per un totale di circa 300 milioni di euro.

E' da tenere presente che tutti i potenziali finanziatori dell'operazione, richiedono che venga costituito un pegno sulle azioni di Newco da parte dei Soci Pubblici, della specie c.d. "difensiva", ovvero che non impatta sulle prerogative amministrative e di governo della società controllata (Acque Spa) e può essere azionato soltanto nel caso in cui Newco non sia in grado di ripagare il debito, fermo restando il fatto che la partecipazione non può essere alienata a chicchessia, data la natura della società.

Una garanzia di tale natura, pertanto, oltre ad essere connaturata alle operazioni di tale portata, non comporta alcun impegno diretto delle Amministrazioni Pubbliche, ma è concesso direttamente dai Soci Pubblici a favore del finanziatore e a servizio dell'operazione.

Come indicato dal Liquidatore nel verbale di assemblea del 19 luglio 2021, infatti :

“19. Con riferimento alla convenienza a costituire il Pegno NewCo a garanzia del citato potenziale finanziamento di NewCo, come anticipato, la costituzione di tale pegno ha la funzione di aumentare il merito creditizio di NewCo e, quindi, di favorire la finanziabilità dell’operazione, come da prassi in questa tipologia di operazioni. A miglior chiarimento, il Pegno NewCo avrà una funzione meramente difensiva. In particolare, tra gli altri, salva l’ipotesi di escussione, in nessun caso prevedrà il passaggio dei diritti amministrativi ed economici in capo al creditore pignoratizio, così da assicurare che i poteri di indirizzo e controllo permangano sempre in capo ai soci pubblici e l’eventuale trasferimento e/o escussione del diritto di pegno potranno avvenire solo entro i limiti statutari di NewCo e compatibilmente con la propria natura di società a partecipazione pubblica (diretta o indiretta) per la sua intera durata. Inoltre, il Pegno NewCo di per sé non implica assunzione di indebitamento né impegni a titolo di garanzia personale a carico dei soci pubblici”.

Pertanto, considerando anche quanto è stato illustrato *sub par.* 4 delle presenti note, non si vede come la costituzione in pegno delle azioni di Newco (peraltro temporaneo, nel senso che verrà senz’altro estinto ad avvenuta fusione in Acque) possa contrastare con le disposizioni dettate in tema di partecipazioni pubbliche, anche avuto riguardo alla giurisprudenza in materia. Per completezza si riporta che, per fronteggiare il caso estremo che i dividendi distribuibili da Acque non siano in grado di fare fronte al pagamento degli interessi, viene richiesto anche che i Soci Pubblici dovrebbero farsi carico di eventuali *shortfall*, nella misura massima di complessivi euro 10 milioni, ferma restando l’impossibilità di distribuzione di dividendi ai Soci Pubblici fino a quando il debito (anche per effetto del riassorbimento di cui al paragrafo precedente) non sia riassorbito. Gli impegni relativi al caso di *shortfall* verrebbero comunque meno con la prevista fusione di Newco in Acque e sarebbero quindi meramente temporanei.

Va infine considerato, come è già stato accennato, che la natura e la destinazione del finanziamento fa sì che le relative condizioni economiche siano apprezzabilmente più onerose del finanziamento *corporate* mediante il quale il primo viene riassorbito. Il che, si è detto, è anche uno dei motivi che militano a favore del fatto che la funzione di Newco sia soltanto strumentale e temporanea.

6.2 Finanziamento attraverso l’emissione di Strumenti Finanziari Partecipativi

L'altra possibile forma di finanziamento dell'operazione è attraverso strumenti di capitale e non di debito, ovvero mediante l'emissione di strumenti finanziari partecipativi, ai sensi dell'art. 2346 c.c.

In questo secondo caso il finanziamento dell'operazione è assicurato mediante la sottoscrizione degli SFP emessi da Newco, che non sono considerati alla stregua di un debito ma di una posta di patrimonio netto, a motivo del fatto che non generano né interessi né obblighi di restituzione. Sotto quest'ultimo profilo, è tuttavia possibile prevedere che, trascorso un determinato periodo di tempo (in ipotesi di dieci anni) sia l'emittente che il sottoscrittore abbiano un diritto, attraverso un meccanismo di opzioni incrociate (c.d. *put and call*) rispettivamente di estinguere o di incassare il valore nominale degli SFP. Questa seconda modalità di finanziamento, è agevole comprenderlo, non ha alcun impatto né sui dati economici né su quelli finanziari di Acque – e, per trasparenza, neppure su quelli di Newco per il periodo in cui resterà in vita – in quanto la posizione del sottoscrittore, ai fini dei diritti patrimoniali, è esattamente uguale a quella che avrebbe un socio portatore di azioni della società. Mentre le prerogative di governo, che si limitano esclusivamente alla indicazione di alcuno dei componenti degli organi di amministrazione e controllo - a fini di garanzia dell'investimento e non di ingerenza nella gestione – ed alla condivisione di talune scelte di natura strategica sono sicuramente meno estese di quanto non siano quelle dell'attuale *partner* privato. Perché sono dettate dalla esigenza di avere un presidio sull'investimento e non dalla volontà di incidere sulla gestione e amministrazione della società.

Per essere ancora più precisi, il sottoscrittore degli SFP avrà come remunerazione dell'investimento la distribuzione degli utili, se ed in quanto vengano distribuiti, al pari degli altri Soci Pubblici e nella misura del 45%.

Successivamente alla fusione di Newco in Acque, gli strumenti finanziari partecipativi emessi dalla Newco verrebbero automaticamente sostituiti da strumenti emessi dalla stessa Acque, aventi le stesse identiche condizioni dei primi come testè riepilogate. Ancora una volta si richiama perciò l'attenzione sull'interesse, anche da parte del sottoscrittore degli SFP, acciocchè la Newco

rimanga in vita per il tempo strettamente necessario a concludere l'operazione e si possa pervenire alla sua estinzione, tramite la fusione in Acque, nel più breve tempo possibile.

Bisogna infine considerare, ed è uno dei principali motivi per i quali, di concerto con gli *advisors* legali, è stata preferita la forma di società per azioni piuttosto che quella di società a responsabilità limitata (un altro motivo, legato alla modalità di finanziamento alternativa illustrata in precedenza, è che vi sono ragioni tecniche relative alla costituzione del pegno sulle partecipazioni in Newco che rendono più agevole e meno onerosa la garanzia pignoratizia sulle azioni piuttosto che sulle quote, oltre al maggior gradimento da parte dei finanziatori per una società per azioni piuttosto che per una società a responsabilità limitata) che l'emissione di strumenti finanziari partecipativi è possibile soltanto adottando il primo tipo di società.

Per quanto sopra esposto, anche l'acquisizione del finanziamento attraverso l'emissione di SFP risulta non contrastare con le disposizioni dettate in tema di partecipazioni pubbliche.

7. La convenienza economica e la sostenibilità finanziaria dell'operazione

Considerando quanto è stato sinora esposto, l'*advisor* finanziario ha simulato due diversi scenari, che dimostrano la sostenibilità finanziaria e la convenienza economica dell'operazione ai sensi dell'art. 4, comma 1, del d.lgs. 175/2016, in entrambe le ipotesi considerate (finanziamento obbligazionario ed SFP), secondo le condizioni raccolte sul mercato a seguito delle attività svolte, così come riassunte al precedente par. 6.

In particolare, nel rimandare all'esame degli allegati 10 e 11 (che rispettivamente simulano lo scenario secondo la struttura "finanziamento" e lo scenario secondo la struttura "strumenti finanziari partecipativi") si nota come in entrambi i casi l'investimento sia sostenibile. In particolare, nella struttura "strumenti finanziari partecipativi" le dinamiche economiche e finanziarie di Newco (e successivamente di Acque) non solo risultano in equilibrio ma non subiscono alcuna variazione rispetto a quelle previste secondo il piano di Acque attualmente approvato

compreso, per completezza, la previsione del rifinanziamento del debito di Acque in scadenza nel 2023, ipotizzando che questo avvenga alle condizioni di mercato attualmente osservabili. Nel diverso caso del finanziamento la situazione è ovviamente più complessa perché bisogna, in un primo momento, considerare l'impatto sulla Newco fino al momento della fusione (ipotizzata nel 2023), in modo tale da valutare che durante il periodo *stand alone* permangano condizioni di equilibrio e di sostenibilità, secondo le condizioni date. In un secondo momento, a fusione avvenuta, il debito verrebbe assunto da Acque (che dovrebbe anche rifinanziare, come nell'altro caso, il proprio debito *corporate* in scadenza, così come anche riassunto nel paragrafo precedente). In particolare, ferma la sostenibilità del debito, non vi è alcun impatto né sulla capacità di investimento, né sulla redditività operativa di Acque e nemmeno (ovviamente) sul *terminal value*. Mentre è prevista una capacità di erogazione di dividendi per un importo cumulato in arco piano di 55,4 milioni di euro e una posizione finanziaria netta a fine periodo quasi azzerata (negativa per circa 10 milioni di euro).

Vale però, a questo punto, richiamare ancora una volta l'attenzione sul fatto che - come già illustrato *sub par. 3* a proposito delle motivazioni e dei razionali di fondo dell'operazione - Acque si ritroverebbe con debiti finanziari praticamente inconsistenti, a fronte di una capacità di investimento e di produzione di redditi operativi e di *cash flow* che - a seguito della "riconcessione" - debbono essere proiettati (*coeteris paribus*; il ché, sappiamo, non è perché nel frattempo sarà stato approvato un nuovo piano industriale anche da AIT) per ulteriori 20 anni.

E tutto questo con una società interamente partecipata dai Soci Pubblici.

Nel caso della struttura dell'operazione secondo gli strumenti finanziari partecipativi, va appena aggiunto per mero confronto, la struttura finanziaria della società si presenta a fine periodo più robusta (posizione finanziaria netta positiva per 97,6 milioni di euro) ed aumenta anche la capacità di distribuzione dei dividendi (69,7 milioni di euro in arco piano) di cui, però, il 45% è di pertinenza dei portatori di strumenti finanziari partecipativi.

Il secondo schema si presenta pertanto più prudente – in termini di impatti finanziari e di costi da sostenere – e mantiene comunque una discreta capacità di

remunerazione in termini di distribuzione di dividendi (38,3 milioni di euro in arco piano di spettanza dei Soci Pubblici).

Infine, non è affatto da sottovalutare – anche e soprattutto per quanto concerne le possibili evoluzioni future della società – che la presenza di un *partner* di capitale di primario *standing*, altamente qualificato ed esperto di investimenti di tale genere (tale sarebbe il sottoscrittore degli SFP) oltre a comportare una struttura patrimoniale più robusta rispetto ad una acquisizione a debito, rafforza certamente sia la *governance* che il profilo reputazionale di Acque.

8. Lo statuto e il patto parasociale di Newco

A parte quanto spiegato *sub* par. 6 a proposito dei motivi per i quali è stato preferita la forma di società per azioni rispetto alla società a responsabilità limitata (a tacere del fatto che i costi di gestione dei due diversi modelli, soprattutto se paragonati agli interessi in gioco, non si prospettano apprezzabilmente distanti) si aggiungono i seguenti commenti.

Considerato tutto quanto è stato finora esposto e argomentato, lo statuto della Newco ed il relativo patto parasociale che sono già stati trasmessi alle Amministrazioni Pubbliche socie e deliberati – sia pure sotto la menzionata condizione legale – dall'assemblea dei soci di GEA s.r.l. del 19 luglio 2021, non paiono in contraddizione con alcuna delle disposizioni dettate in materia di partecipazioni pubbliche, così come anche richiamate in queste note e negli ellagati. Parimenti, l'oggetto sociale ivi contenuto non contrasta né con la natura strumentale della società, né con l'obiettivo – più volte chiaramente sottolineato e argomentato – di mantenerla in vita per il tempo strettamente necessario a completare l'operazione e a fonderla per incorporazione in Acque.

Vi potranno essere, al più, alcune modifiche di carattere non sostanziale – anche in base a quanto eventualmente indicato dagli altri Soci Pubblici che partecipano all'operazione – per il cui recepimento il Liquidatore è stato peraltro già autorizzato dalla predetta assemblea del 19 luglio 2021.

9. Modalità di prosecuzione e completamento della liquidazione di GEA

In merito allo sviluppo della liquidazione restano ancora da assegnare ai soci le azioni di Acque S.p.A. e da monetizzare i cespiti immobiliari rappresentati dalla “ex Centrale idrica di Filettole” nel Comune di Vecchiano, dall’area “ex Cantiere Nettezza Urbana” in Tirrenia e dall’area in Marina di Pisa (c.d. “Area Porto”). Per quanto attiene alla monetizzazione dei cespiti immobiliari l’Operazione appare ininfluyente.

Per le azioni Acque S.p.A., iscritte in bilancio a euro 10.057.846, fu prevista l’assegnazione ai Soci in forza della delibera assembleare del 14 ottobre 2014; la delibera subordinava l’assegnazione alla sottoscrizione, da parte dei Soci medesimi, di idonei atti di subentro e conferma dei patti parasociali fra gli azionisti di Acque S.p.A., nonché degli obblighi sottoscritti in riferimento al finanziamento concesso nel 2006 ad Acque S.p.A. da DEPFA Bank.

Mutati i rapporti finanziari e le condizioni relative alla governance di Acque S.p.A., l’organo amministrativo di quest’ultima ha autorizzato, nel corso del 2019, senza condizioni il trasferimento delle azioni detenute da Gea a favore dei Comuni Soci. Nello stesso anno sono stati inoltre avviati i negoziati per la ridefinizione dei rapporti fra i soci pubblici e il socio privato di Acque S.p.A. negoziati, durati oltre 18 mesi, che non hanno condotto ad alcuna conclusione condivisa, nonostante siano state formulate varie proposte nel tentativo di giungere a un accordo con il socio privato.

In data 10 maggio 2021, riscontrata l’impossibilità di addivenire a un accordo sul nuovo patto e stante le divergenze e contrasti emersi con ABAB, i soci pubblici di Acque hanno inviato una comunicazione ad ABAB per dare atto della situazione di stallo ai sensi dell’art. 14 del Patto Parasociale, riservandosi l’esercizio delle facoltà previste dal medesimo Patto Parasociale.

La funzionalità dell’operazione al superamento della situazione di stallo venutasi a creare e utilità della stessa sono state in precedenza motivate e sotto il profilo giuridico l’operazione non è incompatibile con la fase di liquidazione della società,

così come risulta dal parere del Prof. Avv. Vincenzo Pinto unitamente allo studio Bonelli Erede di Milano (Allegato 5).

Sotto il profilo patrimoniale e finanziario il sottoscritto può escludere che l'attuazione dell'Operazione, possa generare una situazione di deficit patrimoniale o, comunque, il rischio di non un integrale soddisfacimento dei creditori sociali, considerato, da un lato, che i pur ingenti impegni finanziari necessari ad attuare l'Operazione – per come quest'ultima è stata strutturata – saranno concentrati su Newco (che assumerà in proprio il finanziamento) e, dall'altro, che il conferimento in Newco della partecipazione attualmente detenuta in Acque s.p.a. lascia nell'attivo di Gea Srl valori liquidi in sé idonei a estinguere le passività.

Peraltro l'attuazione dell'Operazione non altera sensibilmente le attuali chances di realizzo della partecipazione in Acque s.p.a. In particolare: (i) l'Operazione non presenta profili di incompatibilità rispetto a un programma di assegnazione in natura degli assets in favore dei soci (opzione, come si è detto, indicata come prioritaria nella delibera di scioglimento volontario di GEA s.r.l.), ben potendo un siffatto interesse essere soddisfatto mediante l'assegnazione delle azioni che, all'esito dell'Operazione GEA s.r.l. andrà a detenere in Newco (destinata a controllare totalitariamente Acque s.p.a.) o direttamente in Acque a seguito della prevista fusione inversa; (ii) la programmata trasformazione di Acque s.p.a. in società *in house* non appare idonea a limitare ulteriormente la possibilità di vendita a terzi della partecipazione, ove solo si consideri che, anche nell'attuale regime di c.d. società mista, il vincolo del mantenimento in mano pubblica della maggioranza del capitale di Acque s.p.a., tipizzato anche negli artt. 6, comma 3 e 7 dello Statuto, già preclude, sia a GEA s.r.l. sia a Cerbaie s.p.a., la possibilità di collocare l'intera partecipazione presso soggetti diversi dagli enti pubblici locali compresi nell'ambito territoriale di erogazione del servizio.

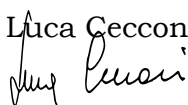
10. La delibera da adottare da parte delle Amministrazioni Pubbliche

Allo scopo di agevolare quelle Amministrazioni che gli advisor legali hanno predisposto un modello di delibera di consiglio comunale, che alleghiamo di nuovo sub Allegato 12. Tale modello di delibera potrà, ovviamente, essere adattato o integrato secondo quanto ogni singola Amministrazione riterrà di fare, eventualmente anche attingendo dalle presenti note e dai relativi allegati.

Restando a disposizione per qualunque ulteriore informazione e precisazione si inviano i più cordiali saluti.

GEA s.r.l. in liquidazione

Luca Cecconi



Spettabile
ACQUE BLU ARNO BASSO S.p.A. o in breve ABAB S.p.A.
Piazzale Ostiense, 2
00154 - Roma
PEC: acqueblu.arnobasso@pec.aceaspa.it
fax: 06.5799.4718

via fax, PEC e raccomandata A/R

Fmpoli, 22 luglio 2021

Oggetto: Esercizio dell'opzione di acquisto avente ad oggetto l'intera partecipazione di ABAB S.p.A. in Acque S.p.A.

Egregi Signori,

con la presente Vi informiamo di quanto segue.

In data 13 maggio 2011 le seguenti società ed enti hanno sottoscritto un patto parasociale (il "**Patto Parasociale**") con ABAB S.p.A., rinnovato in data 13 maggio 2016, avente ad oggetto la gestione dei diritti relativi alle loro rispettive partecipazioni in Acque S.p.A. (la "**Società**") nonché alla *governance* di tale società: Aquapur Multiservizi S.p.A., Cerbaie S.p.A. in liquidazione, Co. A.D. Consorzio Acque Depurazione, Gea Servizi per l'Ambiente S.r.l. in liquidazione, Publiservizi S.p.A., il Comune di Chiesina Uzzanese, il Comune di Crespina Lorenzana (di seguito, congiuntamente, il "**Partner Pubblico**").

In data 14 luglio 2019, il Partner Pubblico ha comunicato la disdetta del Patto Parasociale, ai sensi dell'articolo 14 comma 2 dello stesso, con comunicazione inviata ad ABAB S.p.A.

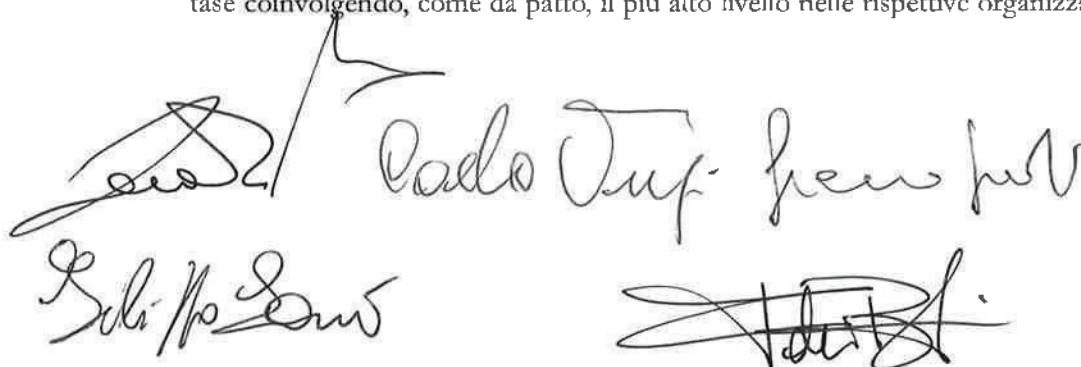
Ai sensi dell'articolo 14, commi 3 e 4 del Patto Parasociale, in caso di disdetta le parti erano tenute a rinegoziare in buona fede i termini e le condizioni di un ulteriore patto parasociale, avviando le trattative entro e non oltre 15 giorni dalla disdetta e prestando reciprocamente la massima collaborazione al fine di pervenire alla stipulazione dell'ulteriore patto parasociale. Nel caso in cui, decorso un mese dall'avvio delle trattative, le parti non fossero pervenute ad un accordo, esse avrebbero rimesso la questione controversa al più alto livello esistente nelle rispettive organizzazioni, impegnandosi a riconsiderare in buona fede i motivi di disaccordo. Decorso ancora un mese senza che si fosse pervenuti ad un accordo, divenivano applicabili le disposizioni di cui all'articolo 9, commi 2 e 3 dello stesso patto.

Nel rispetto delle disposizioni dell'articolo 14, commi 3 e 4, il Partner Pubblico ha portato avanti le negoziazioni con ABAB S.p.A. per la stipulazione di un nuovo patto parasociale sulla Società a partire dal 9 settembre 2019. Dopo l'infruttuosa conclusione della prima fase avvenuta in data 15 gennaio 2020 e una sospensione delle attività dovuta all'emergenza sanitaria da Covid-19, in data 2 marzo 2021 il Partner Pubblico ha dato avvio alla seconda fase coinvolgendo, come da patto, il più alto livello nelle rispettive organizzazioni. A fronte

Firmato digitalmente da

LUCA CECCONI

CN = CECCONI LUCA
C = IT

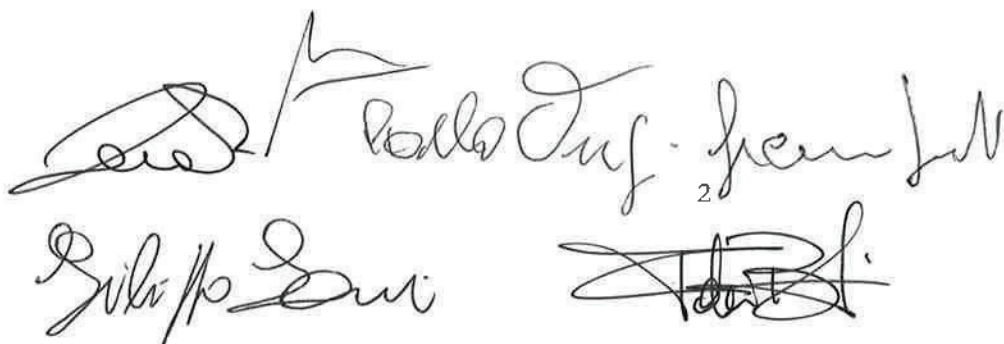


dello sforzo profuso nelle negoziazioni dal Partner Pubblico, con la presentazione di numerose proposte diverse per un nuovo patto parasociale che sono sempre state rigettate da ABAB S.p.A., da ultimo, in data 23 aprile 2021, il Partner Pubblico ha dovuto riscontrare che – nonostante l'estensione del periodo di negoziazione previsto dall'articolo 14 comma 4 del Patto Parasociale – non è stato possibile pervenire ad un accordo con ABAB S.p.A. sui termini e le condizioni di un nuovo patto parasociale, ingenerando anche una situazione di conflitto che, stante il sopraggiunto venir meno dei presidi contrattuali per il superamento di eventuali situazioni di stallo, è suscettibile di compromettere il regolare funzionamento e l'operatività della Società e, conseguentemente, l'efficienza e buon andamento del servizio della stessa reso. Per l'effetto il Partner Pubblico è legittimato ad esercitare il diritto di opzione di acquisto dell'intera partecipazione di ABAB S.p.A. nella Società (la "Partecipazione") ai sensi dell'articolo 9, commi 3 e 4 dello stesso patto.

In particolare, ai sensi dell'articolo 9 comma 3, come richiamato dall'articolo 14 comma 4, entro 90 giorni dal momento in cui si riscontra l'impossibilità di addivenire ad un accordo sul nuovo patto parasociale il Partner Pubblico ha il diritto di acquistare la Partecipazione, direttamente o tramite la designazione di un terzo acquirente, con conseguente obbligo di ABAB S.p.A. di cedere tale Partecipazione, libera da vincoli e da ogni onere pregiudizievole, entro 60 giorni dalla data in cui il Partner Pubblico ha esercitato il proprio diritto di opzione di acquisto ai sensi del precedente comma dello stesso articolo 9, alle condizioni previste nel comma 3 di tale articolo.

Il prezzo di acquisto della Partecipazione, sulla base della perizia di stima predisposta dal Prof. Maurizio Dallochio secondo i criteri espressamente indicati nell'articolo 9 del Patto Parasociale, è stato determinato "in base al valore corrente della Società alla data di esercizio" del diritto di opzione di acquisto del Partner Pubblico, "avendo riguardo alla quota da cedere come percentuale del valore totale senza deprezzamento per il fatto di essere una quota di minoranza" e risulta essere pari a Euro 85.000.000,00 (ottantacinquemilioni/00).

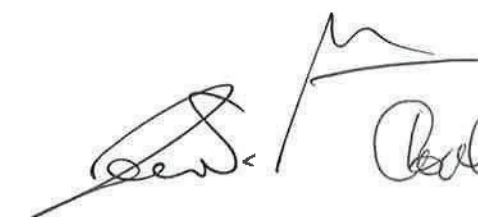
Con la presente, ai sensi dell'articolo 9 comma 2 del Patto Parasociale, il Partner Pubblico dichiara di esercitare la facoltà di acquisto dell'intera partecipazione detenuta da ABAB S.p.A. nella Società indicando, come terzo acquirente di proprio gradimento, la costituenda società per azioni, interamente partecipata dai Soci Pubblici della Società ("NewCo"). A tal fine, vi invitiamo pertanto a presentarvi nello studio del notaio Dott. Mario Marinella in Pontedera (PI), Via V. Veneto, 198 alle ore 9:00 del giorno 21 settembre 2021 (la "Data di Esecuzione") per dare esecuzione al trasferimento della Partecipazione, libera da vincoli e oneri pregiudizievoli in favore della sopra menzionata NewCo, i cui dati societari vi saranno comunicati non appena disponibili. Si precisa che, limitatamente ai Soci Pubblici Gea Servizi per l'Ambiente S.r.l. in liquidazione, Co. A.D. Consorzio Acque Depurazione e Publiservizi S.p.A., l'esercizio della facoltà di acquisto di cui alla presente è sottoposto alla condizione legale dell'ottenimento della deliberazione autorizzativa da parte dei rispettivi enti soci ai sensi, tra gli altri, degli artt. 7 e 8 del D.Lgs. 175/2016. Qualora, entro la Data di Esecuzione, tale condizione non dovesse avverarsi per tutti o alcuni dei suddetti Soci Pubblici, l'esercizio della facoltà di acquisto di cui alla presente, e il conseguente obbligo di ABAB S.p.A. di cedere la



Firmato
digitalmente da
LUCA CECCONI

CN = CECCONI LUCA
C = IT

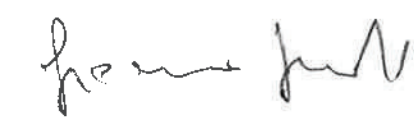
propria partecipazione nella Società, rimarranno pienamente validi ed efficaci, per Pintero, per i restanti Soci Pubblici, sempre per il tramite della sopracitata NewCo.

 Carlo Treg - 
 Filippo Sant


Firmato digitalmente
da
LUCA CECCONI

CN = CECCONI LUCA
C = IT

Cordiali saluti,

 Aquapur Multiservizi S.p.A.	 Cerbaie S.p.A. in liquidazione
 Co. A.D. Consorzio Acque Depurazione	 Publiservizi S.p.A.
Firmato digitalmente da LUCA CECCONI CN = CECCONI LUCA C = IT  Gea Servizi per l'Ambiente S.r.l. in liquidazione	 Comune di Chiesina Uzzanese
 Comune di Crespina Lorenzana	

Gea s.r.l. - in liquidazione

Capitale sociale euro 3.715.664,00# i.v.
Sede in Pisa, Loc. Ospedaletto, via Bellatalla n. 1
R.I. di Pisa - Cod. Fisc. 80002710509
C.C.I.A.A. di Pisa - R.E.A. n. 115832

Verbale di assemblea del giorno 19 luglio 2021

L'anno 2021, il giorno 19 del mese di luglio alle ore 11 in Pisa, Lungarno Gambacorti n. 55 a seguito di convocazione in data 9 luglio u.s., si è riunita l'assemblea della società Gea S.r.l. in liquidazione, con sede in Pisa, Loc. Ospedaletto, Via Bellatalla 1, capitale sociale euro 3.715.664,00 interamente versato, codice fiscale, e numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Pisa n. 80002710509, indetta per oggi con partecipazione in teleconferenza degli aventi diritto per discutere e deliberare sul seguente

Ordine del giorno:

1. determinazione in ordine all'esercizio dell'opzione di acquisto della partecipazione azionaria detenuta da ABAB S.p.A. in Acque S.p.A. ai sensi degli artt. 14 e 9 del patto parasociale del 13 maggio 2011;
2. determinazioni conseguenti alla decisione di cui al punto 1: costituzione di una holding pubblica pluripartecipata per la gestione delle partecipazioni societarie ("NewCo"). Conferimento in NewCo delle partecipazioni di ABAB S.p.A. in Acque S.p.A. Eventuale costituzione di un pegno sulle partecipazioni di NewCo a garanzia del debito che sarà assunto da NewCo per finanziare l'Acquisizione. Sottoscrizione di un patto parasociale tra soci pubblici di NewCo.

Assume la Presidenza dell'assemblea il liquidatore della società, rag. Luca Cecconi, il quale, constatato:

- che è presente lui stesso nella sua qualità di liquidatore;
- che sono presenti, collegati in audioconferenza, i soci rappresentanti l'intero capitale della società nelle persone di: Michele Conti, Sindaco del socio Comune di Pisa; Francesco Corucci, per delega del Sindaco del socio Comune di San Giuliano Terme; Massimiliano Angori, Sindaco del socio Comune di Vecchiano; Valentina Ricotta, per delega del Sindaco del socio Comune di Calci;
- che è presente, collegato in audioconferenza, il dott. Giorgio Corti, Sindaco revisore, accertata l'identità e la legittimazione di chi è presente, dichiara validamente e regolarmente costituita la presente assemblea, idonea a discutere e deliberare su quanto all'ordine del giorno.

Con il consenso degli intervenuti sono ammessi a partecipare il prof. Vincenzo Pinto, consulente legale del Comune di Pisa, e il dott. Stefano Campora, chiamato a fungere

da segretario per la redazione del presente verbale.

Prende la parola il presidente dell'adunanza che, proponendo di trattare congiuntamente tutti gli argomenti all'ordine del giorno, dà preliminarmente atto di quanto segue a beneficio di tutti gli intervenuti:

1. la società Gea S.r.l. in liquidazione (la “**Società**”) detiene n. 1.220.816 azioni, rappresentative del 12,266% del capitale della società Acque S.p.A. (di seguito “**Acque**”), con sede in Via Garigliano 1, 50053 Empoli, capitale sociale interamente versato pari a Euro 9.953.116,00 (novemilioninovecentocinquantemilacentosedici/00), iscritta nel Registro delle Imprese di Firenze con il numero di iscrizione e Codice Fiscale 05175700482; Acque è una società per azioni mista, a maggioranza di capitale sociale pubblico (55%) e partecipata al 45% dal socio industriale Acque Blu Arno Basso S.p.A. (“**ABAB**” o “**socio privato**”) selezionato mediante procedura ad evidenza pubblica. Acque è il gestore del servizio idrico integrato a seguito di affidamento da parte dell'Autorità Idrica Toscana (AIT), ATO 2 Basso Valdarno a partire dal 1° gennaio 2002 per una durata originariamente stabilita in 20 anni;
2. in data 6 novembre 2003, conformemente a quanto previsto negli atti di gara, è stato sottoscritto un primo patto parasociale regolante i rapporti tra i soci pubblici (tra cui la Società) e il socio privato in relazione alla partecipazione in Acque. In data 13 maggio 2011, i soci pubblici e il socio privato di Acque hanno sottoscritto un nuovo patto parasociale volto a modificare talune previsioni del patto originario anche al fine di favorire l'operazione di finanziamento su base *project financing* conclusa in data 3 ottobre 2006 (di seguito, il “**Patto Parasociale**”);
3. Acque negli anni si è resa sostanzialmente autosufficiente rispetto all'apporto industriale del socio privato. A riprova di quanto precede, in data 24 gennaio 2019 Acque ha rimborsato e risolto anticipatamente il summenzionato finanziamento a seguito della stipula di un nuovo contratto di finanziamento non più su base *project financing* bensì su base *corporate*, ed esclusivamente legato alla valutazione (del merito creditizio) di Acque e non anche dei soci che ne detengono il capitale sociale e la cui concessione è svincolata dall'assunzione di impegni o garanzie a carico dei soci medesimi;
4. in data 14 luglio 2019 tutti i soci pubblici hanno comunicato al socio privato la disdetta del menzionato Patto Parasociale, ai sensi dell'art. 14 del medesimo Patto Parasociale, dando avvio a una fase di rinegoziazione ivi disciplinata volta a ridefinire l'assetto dei rapporti con il socio privato di Acque non più commisurato al contributo che quest'ultimo poteva effettivamente garantire al posizionamento strategico di Acque, alle sue prospettive di crescita e di aggregazione nel contesto regionale e nazionale;

5. a seguito della deliberazione di ARERA n. 502/2018/R/idr del 9 ottobre 2018 avente ad oggetto “*Approvazione dell’aggiornamento delle predisposizioni tariffarie del servizio idrico integrato, per gli anni 2018 e 2019, proposto dall’autorità idrica toscana per il gestore Acque S.p.A.*” e della deliberazione AIT n. 28 del 5 ottobre 2016, la scadenza dell’affidamento del servizio idrico integrato ad Acque è stata prorogata al 31 dicembre 2031;
6. ai sensi dell’art. 14 del Patto Parasociale, successivamente alla disdetta i soci pubblici e il socio privato di Acque hanno avviato (e proseguito, per oltre 18 mesi) le negoziazioni per la ri-definizione dei termini e la sottoscrizione di un ulteriore patto parasociale senza riuscire a giungere ad alcuna conclusione condivisa, rinnovando e prorogando i termini previsti dal Patto Parasociale e formulando varie proposte nel tentativo di giungere a un accordo con il socio privato;
7. in data 10 maggio 2021, riscontrata l’impossibilità di addivenire a un accordo sul nuovo patto e stante le divergenze e contrasti emersi con ABAB, i soci pubblici hanno inviato una comunicazione ad ABAB per dare atto della situazione di stallo ai sensi dell’art. 14 del Patto Parasociale, riservandosi l’esercizio delle facoltà previste dal medesimo Patto Parasociale;
8. ai sensi dell’art. 9 del Patto Parasociale, in caso di mancato accordo sul nuovo patto parasociale, i soci pubblici, entro i successivi 90 giorni, hanno facoltà di acquistare direttamente l’intera partecipazione detenuta da ABAB, ovvero di indicare un terzo acquirente, di proprio gradimento, di detta partecipazione, con conseguente obbligo di ABAB di cedere interamente la propria partecipazione in Acque al prezzo e con le modalità ivi previste;
9. considerata l’impossibilità di addivenire a un accordo sul nuovo patto nonostante vari e prolungati tentativi di giungere a una posizione condivisa, nonché la situazione di contrasto venutasi a creare tra ABAB e i soci pubblici e il conseguente venir meno del rapporto di collaborazione e fiducia - che, stante anche il sopraggiunto venir meno dei presidi contrattuali per il superamento di eventuali situazioni di stallo, è suscettibile di compromettere il regolare funzionamento e l’operatività di Acque e, conseguentemente, l’efficienza e buon andamento del servizio della stessa reso - risulta nel migliore interesse di Acque e del servizio dalla stessa reso non proseguire il rapporto societario con ABAB e, dunque, procedere all’esercizio del diritto di acquisto dell’intera partecipazione di ABAB come prevista dall’art. 9 del Patto Parasociale, che potrà altresì favorire il conseguimento di unitarietà di azione, indirizzo e strategia fra i soci di Acque.
10. I soci pubblici hanno quindi valutato congiuntamente le possibili diverse forme di esercizio del diritto di acquisto ai sensi dell’art. 9 del Patto Parasociale e hanno ritenuto che la forma associativa societaria sia lo strumento

idoneo a rispondere alla duplice esigenza di unitarietà d'azione fra soci pubblici di Acque e miglior coordinamento e sinergia nelle attività di indirizzo e controllo, nonché di agevolare il reperimento di risorse finanziarie per l'esercizio del diritto di acquisto ai sensi dell'art. 9 del Patto Parasociale, senza gravare sulla finanza pubblica o incrementare l'indebitamento degli stessi soci pubblici;

11. gli enti pubblici locali soci di Acque hanno dunque condiviso l'intento con gli altri soci pubblici di Acque di costituire una nuova società (di seguito, "**NewCo**"), in cui conferire successivamente anche le proprie attuali quote di partecipazione di Acque e tramite la quale perfezionare l'operazione di acquisto dell'intera partecipazione di ABAB in Acque e di definire, mediante la sottoscrizione di apposito patto parasociale, sia le modalità di ingresso nella compagine di NewCo da parte dei soci pubblici che rimarranno per il momento soci diretti di Acque, che un esercizio coordinato dei diritti amministrativi in Acque, il tutto nella prospettiva di una futura integrazione di NewCo nella stessa Acque;
12. è previsto che NewCo reperisca le risorse finanziarie necessarie a far fronte all'acquisizione delle partecipazioni detenute da ABAB nel capitale sociale di Acque ai sensi del combinato disposto degli artt. 9 e 14 del Patto Parasociale (di seguito, l' "**Acquisizione**"), mediante un'operazione di emissione di strumenti finanziari di rischio o di debito o operazione di finanziamento su base *acquisition financing*, in ogni caso di durata non inferiore a 5 anni.
13. Nel contesto di tale operazione di reperimento di risorse finanziarie, ai soci di NewCo, al fine di favorire il merito creditizio dell'operazione, come da prassi, potrà esser richiesta la costituzione di un pegno sulle partecipazioni in NewCo a garanzia delle obbligazioni di quest'ultima nei confronti degli investitori e/o finanziatori della menzionata operazione (di seguito, il "**Pegno NewCo**"). Al fine di preservare il controllo pubblico e assicurare il rispetto dei vincoli di legge, regolatori e di quelli previsti nelle deliberazioni della Corte dei Conti, Sezione Lombardia N. 874/2010/PAR e N. 409/2013/PAR, il Pegno NewCo in nessun caso prevedrà il passaggio dei diritti amministrativi ed economici in capo al creditore pignoratizio e un eventuale trasferimento e/o escussione del diritto di pegno potranno avvenire solo entro i limiti e condizioni compatibili con lo statuto di NewCo e la natura di società a partecipazione pubblica.
14. L'operazione di Acquisizione non si pone in contrasto, anzi risulta del tutto coerente con il possibile percorso di trasformazione del regime di affidamento del servizio idrico integrato in regime di "*in house providing*", in linea con l'indirizzo già espresso anche nell'ambito della delibera n. 28/2018 del 16 novembre 2018 dell'Assemblea dell'Autorità Idrica Toscana. Inoltre, tale

operazione non si pone neppure in contrasto con lo stato di liquidazione della Società, in quanto:

- la liquidazione della Società non è in alcun modo associata ad una situazione di difficoltà economico-finanziaria; al contrario, la società gode di ottima salute (la sola liquidità esistente in cassa al 31.12.2020 consente già, al netto dei restanti elementi dell'attivo, di estinguere le passività sociali) e la procedura di liquidazione è stata deliberata in applicazione delle previsioni del Decreto Legislativo n. 175/2016 in materia di razionalizzazione delle partecipazioni pubbliche;
 - l'attività di liquidazione richiederà ancora - per poter essere completata - i tempi tecnici necessari alla dismissione del patrimonio della Società e alle ulteriori attività liquidatorie;
 - a fronte di questo, l'operazione di Acquisizione si presenta come un'opportunità per incrementare la propria partecipazione in Acque e, di conseguenza, poterla valorizzare meglio in un'ottica di liquidazione;
 - l'operazione di Acquisizione risulta inoltre compatibile con criterio di liquidazione, stabilito ai sensi dell'art. 2487, comma 1, lett. c), c.c. dalla delibera di scioglimento e di nomina del liquidatore assunta dall'assemblea in data 19 maggio 2011, che prescrive che «le operazioni di liquidazione dovranno essere effettuate preferibilmente mediante assegnazione delle attività sociali ai soci». Infatti, un siffatto criterio ben può essere soddisfatto mediante l'assegnazione delle azioni che, all'esito dell'operazione di Acquisizione, GEA s.r.l. andrà a detenere in Newco (destinata a controllare totalitariamente Acque s.p.a.);
15. con riferimento alla convenienza a concludere l'Acquisizione, si segnala che la stessa consentirà di (i) superare l'attuale situazione di contrasto con il socio privato di Acque che è di grave detrimento per Acque e per la gestione del servizio alla stessa affidato, (ii) consolidare la partecipazione dei soci pubblici in Acque, rafforzando così il controllo pubblico nella stessa; nonché (iii) conseguire una migliore unitarietà di azione, indirizzo e strategia nella gestione del servizio di cui Acque è affidataria e consentire un miglior perseguimento delle finalità di interesse pubblico. Di contro, si prevede che l'uscita del partner privato da Acque non avrà impatti negativi sulla operatività della stessa e del servizio reso, stante il fatto che negli anni Acque ha già sviluppato un elevato livello di autonomia sul piano gestionale, tecnico, commerciale e amministrativo rispetto all'iniziale apporto del socio privato. Inoltre, l'Acquisizione sarà finanziata mediante la concessione di un finanziamento (o altra forma di reperimento di risorse finanziarie) che assumerà direttamente NewCo, così da evitare ai soci pubblici (compresa la Società) (a) l'assunzione

di indebitamento finanziario a loro carico, (b) l'insorgenza della necessità di attingere a risorse proprie o ad altre forme di finanza pubblica;

16. la scelta di costituire la NewCo risponde a un'esigenza organizzativa transitoria e funzionale all'Acquisizione e nella prospettiva della futura integrazione di NewCo in Acque, che si ispira a i seguenti obiettivi:
 - a) attuare un'azione amministrativa coordinata ed unitaria (amministrazione delle partecipazioni) nel governo delle partecipazioni e nella gestione del servizio idrico;
 - b) organizzare le partecipazioni pubbliche in Acque in modo efficiente, efficace ed economico, assicurando una struttura dedicata in modo adeguato alle problematiche legate alla *governance* e alla gestione dei servizi pubblici, assicurando la convenienza economica della scelta e la sostenibilità finanziaria;
 - c) garantire il mantenimento in capo agli organi di governo degli Enti pubblici e società aderenti, l'esercizio stringente delle funzioni di vigilanza, controllo ed indirizzo, delle partecipazioni in essere, delle scelte strategiche per l'acquisizione di nuove, nel rispetto tra l'altro delle rispettive finalità istituzionali e delle prerogative dei relativi organi;
 - d) favorire il reperimento delle risorse finanziarie necessarie per procedere all'Acquisizione, atteso che la concentrazione delle partecipazioni in Acque in un unico soggetto neo costituito favorisce il merito creditizio del prestatore;
 - e) consentire di procedere all'acquisto della partecipazione di ABAB senza gravare sulla finanza pubblica, reperendo le relative risorse finanziarie senza assunzione di indebitamento da parte dei soci pubblici di Acque;
17. NewCo soddisfa requisiti di sostenibilità finanziaria garantita, rispetto al pagamento degli oneri finanziari, dai proventi per dividendi futuri di Acque e dall'ottimale impiego delle risorse pubbliche, senza gravare sul patrimonio della Società e sulla liquidazione in corso, tenuto altresì conto che il valore di indennizzo della concessione di Acque risulta oggi sufficiente a coprire l'importo in conto capitale dell'indebitamento bancario della stessa Acque e dell'eventuale indebitamento che potrà assumere NewCo;
18. la scelta di partecipare alla NewCo non comporta oneri finanziari per la Società, ad eccezione dell'apporto in denaro necessario per sottoscrivere la quota iniziale del capitale sociale di NewCo, pari complessivamente a Euro 50.000, che sarà ripartita *pro-quota* tra i soci pubblici costituenti proporzionalmente rispetto alle rispettive partecipazioni in Acque. Detta scelta inoltre risponde ad una logica organizzativa strategica strumentale all'accrescimento e ad una più efficace gestione della propria partecipazione nel gestore del servizio per

quanto sopra detto senza incidere in alcun modo sulle caratteristiche e modalità di gestione del servizio;

19. Con riferimento alla convenienza a costituire il Pegno NewCo a garanzia del citato potenziale finanziamento di NewCo, come anticipato, la costituzione di tale pegno ha la funzione di aumentare il merito creditizio di NewCo e, quindi, di favorire la finanziabilità dell'operazione, come da prassi in questa tipologia di operazioni. A miglior chiarimento, il Pegno NewCo avrà una funzione meramente difensiva. In particolare, tra gli altri, salva l'ipotesi di escussione, in nessun caso prevedrà il passaggio dei diritti amministrativi ed economici in capo al creditore pignoratizio, così da assicurare che i poteri di indirizzo e controllo permangano sempre in capo ai soci pubblici e l'eventuale trasferimento e/o escussione del diritto di pegno potranno avvenire solo entro i limiti statutari di NewCo e compatibilmente con la propria natura di società a partecipazione pubblica (diretta o indiretta) per la sua intera durata. Inoltre, il Pegno NewCo di per sé non implica assunzione di indebitamento né impegni a titolo di garanzia personale a carico dei soci pubblici.

Il Presidente illustra altresì lo statuto di NewCo, allegato al presente verbale a formarne parte integrante e sostanziale, che si configurerà come società pluripartecipata a partecipazione pubblica, caratterizzata da:

- (i) partecipazione di capitale pubblico, diretto o indiretto e, in particolare, inizialmente, degli attuali soci pubblici o a prevalente partecipazione pubblica di Acque; e
- (ii) oggetto sociale esclusivo finalizzato alla gestione delle partecipazioni societarie dei soci pubblici.

La Società conferirà a NewCo le proprie azioni di Acque in una data successiva rispetto al momento di costituzione di NewCo: infatti tutti i partecipanti all'aggregazione effettueranno un conferimento iniziale in denaro proporzionale alla rispettiva quota di partecipazione detenuta in Acque e solo successivamente conferiranno le azioni di Acque.

Le azioni di Acque sono state oggetto di una valutazione indipendente preliminare da parte del prof. Maurizio Dallochio, quale esperto indipendente dotato di adeguata e comprovata professionalità, sulla base di incarico conferitogli dai soci pubblici di Acque, volta a fornire un'indicazione del valore del conferimento della partecipazione di Acque in NewCo che sarà effettuato successivamente alla costituzione di NewCo, soggetta a successivo aggiornamento e conferma in prossimità del relativo conferimento, mediante ufficiale perizia da redigersi ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lettera b) del codice civile.

Si ritiene che sia nell'interesse della Società di aderire al progetto di costituzione della nuova società di gestione della partecipazione in Acque nei termini di cui sopra, al fine di incrementare il valore della partecipazione dalla stessa già detenuta in Acque nell'ottica della sua successiva valorizzazione nel contesto della liquidazione. Tale processo di liquidazione richiederà tuttavia tempi più lunghi di quelli previsti per l'esecuzione del processo di costituzione e conferimento a favore di Newco e del successivo acquisto, da parte di Newco, della partecipazione di ABAB in Acque nella prospettiva anche dell'assegnazione ai soci della Società della partecipazione in Newco.. in conformità al criterio di liquidazione stabilito dall'assemblea di GEA s.r.l. del 19 maggio 2011.

Tutte le spese inerenti la costituzione, oltre che quelle accessorie, sono a carico della NewCo, ad eccezione del 25% del capitale minimo di Euro [50.000] che dovrà esser sottoscritto all'atto della costituzione di NewCo, che sarà a carico dei soci costituenti, ivi inclusa la Società, in misura proporzionale alla propria quota di partecipazione in Acque, rapportata alle quota di partecipazione in Acque degli altri soci costituenti di NewCo.

Ai fini del miglior coordinamento quali soci di Newco, si rende altresì opportuno che i soci pubblici sottoscrivano un patto parasociale conforme al testo che è stato prima d'ora distribuito ai soci della società.

In relazione agli atti sopra indicati e alle condizioni necessarie alla partecipazione di Gea s.r.l. all'operazione di Acquisizione, il Presidente ritiene necessario evidenziare due aspetti.

A) GEA s.r.l., ai sensi dell'art. 2, comma 1, lett. m), del decreto legislativo 19 agosto 2016, n. 175, recante il "*Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica*" (il "**TUSPP**"), è società soggetta al controllo pubblico del Comune di Pisa, che detiene, come è noto, una partecipazione pari all'87,83% del capitale sociale). Pertanto, la partecipazione della Società all'operazione di Acquisizione è legalmente condizionata, ai sensi della disciplina dettata dal TUSPP, all'adozione da parte del consiglio comunale dell'ente controllante di apposita deliberazione di approvazione dell'Acquisizione munita dei contenuti e dei requisiti stabiliti dagli artt. 5, commi 1 e 3, 7, comma 1, 8, comma 1, TUSPP, norme ritenute applicabili anche qualora le operazioni ivi menzionate riguardino, come nel caso di specie, società nel quale il Comune detenga partecipazioni indirette ai sensi dell'art. 2, lett. g), TUSPP. In particolare (salvo quanto previsto dagli artt. 9, comma 5 e 10, comma 1, TUSPP):

- (i) l'art. 7, comma 1, TUSPP prevede che le amministrazioni pubbliche devono deliberare preventivamente circa la costituzione di una società partecipata (anche indirettamente) e, nel caso di partecipazioni comunali, stabilisce che tale deliberazione sia assunta dal consiglio comunale;

- (ii) l'art. 8, comma 1, TUSPP prevede le amministrazioni pubbliche devono deliberare circa le operazioni che comportino – anche se effettuati per il tramite di società controllate – l'acquisto di partecipazioni in società già esistenti e stabilisce che tale deliberazione sia assunta dal consiglio comunale con le suindicate modalità prescritte dall'art. 7 TUSPP;
- (iii) l'art. 5, comma 1, TUSPP prevede, in relazione alla costituzione di società e all'assunzione di nuove partecipazioni, che le amministrazioni pubbliche devono motivare in merito al rispetto delle finalità istituzionali di cui all'art. 4 TUSPP, evidenziando le ragioni e le finalità che giustificano tale scelta, anche sul piano della convenienza economica e della sostenibilità finanziaria nonché della compatibilità della scelta con i principi di efficienza, di efficacia e di economicità dell'azione amministrativa; l'art. 5, comma 3, TUSPP, prevede che l'atto deliberativo adottato dal consiglio comunale di costituzione della società o di acquisizione della partecipazione diretta o indiretta deve essere trasmesso alla Corte dei conti, a fini conoscitivi, e all'Autorità garante della concorrenza e del mercato, che può esercitare i poteri di cui all'articolo 21-*bis* della legge 10 ottobre 1990, n. 287.

Stante la ristrettezza dei tempi previsti dall'art. 9 del patto parasociale per l'esercizio dell'opzione di acquisto della partecipazione ABAB e l'incompatibilità degli stessi con i tempi deliberativi ordinari del consiglio, non è stato possibile, per il Comune di Pisa, adottare in tempo utile le deliberazioni del consiglio comunale prescritte dalla legge in forza delle disposizioni del TUSPP sopra richiamate.

In base alle conclusioni contenute nel parere *pro veritate* rilasciato, su incarico di Cerbaie s.p.a. in liquidazione, (a firma congiunta) dal Prof. Avv. Giuseppe Benedetto Portale (Emerito di diritto commerciale presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano) e al Prof. Avv. Guido Greco (Professore Emerito di diritto amministrativo presso l'Università Statale di Milano), l'attuale mancanza delle deliberazioni consiliari suindicate non preclude tuttavia a GEA s.r.l. di partecipare all'operazione di Acquisizione, sia pure sotto la condizione legale sospensiva della successiva adozione di tali deliberazioni. In particolare, nel parere, su tale specifico profilo, si afferma che “*appare possibile l'esercizio dell'Opzione anche in assenza di una preventiva deliberazione autorizzativa da parte degli enti partecipanti alle Società Socie di Acque s.p.a. (che siano qualificabili quali Società a controllo pubblico), costituendo la predetta autorizzazione una mera condizione legale di efficacia del trasferimento delle partecipazioni. Dal punto di vista degli effetti negoziali connessi alla partecipazione al Patto Parasociale, il tempestivo esercizio dell'Opzione sarà, pertanto, sufficiente a vincolare il Partner a cedere la Partecipazione al verificarsi della condizione legale*”.

Pertanto, la dichiarazione di GEA s.r.l. di esercitare, per la parte ad essa spettante, il diritto di acquisto dell'intera partecipazione di ABAB come prevista dall'art. 9 del Patto Parasociale e, più in generale, la partecipazione di GEA s.r.l. agli atti necessari all'operazione di Acquisizione sono sottoposte alla condizione legale di efficacia

costituita dalla successiva adozione da parte del Comune di Pisa delle deliberazioni di consiglio comunale e degli adempimenti prescritti dagli artt. 5, commi 1 e 3, 7, comma 1, 8, comma 1, 9, comma 5, 10, comma 1, TUSPP e sopra descritti, condizione che dovrà essere resa esplicita nel contenuto della lettera di esercizio del diritto di acquisto da inviare ad ABAB.

Il Sindaco di Pisa, preso atto delle conclusioni cui giunge il parere *pro veritate* dei Proff. Portale e Greco, rileva che è opportuno che GEA s.r.l. non perda l'attuale, non ripetibile *chance* di conseguire le utilità potenzialmente derivanti dalla "pubblicizzazione" della gestione del servizio idrico conferma che, ultimata la necessaria istruttoria, provvederà a sottoporre l'operazione di Acquisizione al consiglio comunale affinché, nel caso in cui la deliberazione sia approvata dal consiglio, possa essere integrata la condizione legale suindicata.

B) Come è noto, i soci pubblici hanno conferito ad Arcus Financial Advisor s.r.l., quale *advisor* finanziario, l'incarico di reperire, presso banche e investitori istituzionali, le risorse finanziarie necessarie a realizzare l'Acquisizione. Attualmente, si è attesa di ricevere da Arcus le lettere di impegno selezionate, che siano idonee allo scopo.

In ragione di quanto si è evidenziato, la fattibilità dell'operazione di Acquisizione e, dunque, l'invio stesso ad ABAB della lettera di comunicazione di esercizio dell'opzione di acquisto ai sensi dell'art. 9 del patto parasociale presuppongono, quale condizione preliminare, che pervenga ai soci pubblici, in tempo utile, una dichiarazione di impegno da parte di banche o di investitori istituzionali a dotare la costituenda NewCo delle risorse finanziarie necessarie a perfezionare l'operazione di Acquisizione, nel rispetto delle condizioni sopra descritte ivi comprese quelle indicate nei superiori punti 12, 13 e 15.

*

Esaurita l'esposizione del presidente, si apre la discussione nel corso della quale il Sindaco del Comune di Pisa, Michele Conti, sottolinea la rilevanza anche politico-strategica dell'operazione, prima in Toscana e probabilmente in Italia nell'ambito del processo di "ripubblicizzazione" del servizio idrico;

Il Sindaco Conti, inoltre, chiede e ottiene dal rag. Cecconi e dall'avv. Pinto ulteriori dettagli economici, finanziari, tecnici e giuridici sull'operazione e sulla compatibilità della stessa con lo stato di liquidazione della società.

Il Comune di San Giuliano Terme, nella persona del sig. Francesco Corucci, chiede e ottiene chiarimenti sui termini e le caratteristiche del prospettato pegno sulle azioni NewCo.

Il Comune di Vecchiano, nella persona del Sindaco Massimiliano Angori, chiede e ottiene ulteriori precisazioni sui risultati dell'analisi giuridica relativa all'obbligo di approvazione dell'operazione da parte del solo consiglio comunale del Comune di Pisa, quale ente controllante di Gea.

Al termine della discussione l'assemblea della Società, con il voto favorevole dei Soci rappresentanti l'intero capitale sociale,

Delibera

1. di richiamare il contenuto della relazione del liquidatore sopra riportata nel presente verbale, quale parte integrante e sostanziale della presente delibera;
2. di dare atto che la dichiarazione di GEA s.r.l. di esercitare il diritto di acquisto previsto dall'art. 9 e 14 del patto parasociale sottoscritto in data 13.5.2011 e, più in generale, le deliberazioni indicate nel successivo punto 4 sono sottoposte alla condizione legale di efficacia costituita dalla approvazione dell'operazione di Acquisizione da parte del consiglio comunale del Comune di Pisa in conformità a quanto previsto dagli artt. 5, commi 1 e 3, 7, comma 1, 8, comma 1, TUSPP (la **"Condizione Legale di Efficacia"**);
3. di autorizzare il liquidatore a sottoscrivere, in nome per conto di GEA s.r.l., comunicazione, sottoposta alla Condizione Legale di Efficacia, di esercizio il diritto di acquisto previsto dall'art. 9 e 14 del patto parasociale sottoscritto in data 13.5.2011, purché ricorrano entrambe le seguenti condizioni preliminari: (i) nel testo della comunicazione sia esplicitamente indicato che la dichiarazione di GEA s.r.l. di esercizio del diritto di acquisto è sottoposta alla Condizione Legale di Efficacia; (ii) prevenga al liquidatore, prima dell'invio della comunicazione, una dichiarazione di impegno da parte di banche o di investitori istituzionali a dotare la costituenda NewCo delle risorse finanziarie necessarie a perfezionare l'operazione di Acquisizione, nel rispetto delle condizioni descritte nel superiore punto B) della relazione del liquidatore riportate nel presente verbale;
4. condizionatamente all'avveramento della Condizione Legale di Efficacia, di approvare la conclusione dell'operazione di Acquisizione, quindi, dell'acquisto delle partecipazioni detenute da ABAB secondo le condizioni descritte nella relazione del liquidatore riportate nel presente verbale, e dunque, sempre condizionatamente all'avveramento della Condizione Legale di Efficacia:
 - 4.1. di procedere alla costituzione di NewCo, una nuova società in controllo pubblico con totale partecipazione di Enti pubblici o società da questi partecipate o società a prevalente partecipazione pubblica che siano già soci di Acque;
 - 4.2. di sottoscrivere la quota del capitale sociale iniziale di Euro 50.000 di NewCo di pertinenza della Società, che sarà determinata in misura proporzionale al valore della partecipazione in Acque rapportata al valore totale delle partecipazioni in Acque che saranno conferite alla NewCo al termine del percorso amministrativo di tutte le amministrazioni aderenti e di versare il 25% della quota sottoscritta in denaro all'atto della costituzione di NewCo;

- 4.3. di approvare lo statuto della NewCo nel testo distribuito prima d'ora ai soci stessi e a loro ben noto, contenente gli elementi essenziali dell'atto costitutivo previsti dagli artt. 2328 e ss. del codice civile per le società per azioni;
- 4.4. di approvare il successivo conferimento da parte della Società in NewCo della propria partecipazione in Acque e, a tal fine, di conferire mandato a esperto di comprovata esperienza e professionalità e in possesso dei necessari requisiti, per la predisposizione di apposita perizia ai sensi dell'art. 2343-ter del codice civile sul valore delle azioni di Acque;
- 4.5. di dare atto che la quota di partecipazione della Società sarà proporzionale al valore conferito rispetto al totale dei conferimenti degli aderenti alla aggregazione e quindi rappresenterà una quota percentuale del capitale della NewCo pari valore della partecipazione in Acque rapportata al valore totale delle partecipazioni in Acque che saranno conferite alla NewCo al termine del percorso amministrativo di tutte le amministrazioni aderenti, come disciplinato nel patto parasociale nel testo che è stato prima d'ora distribuito agli intervenuti e che si allega al presente verbale;
- 4.6. che gli indirizzi in ordine al contenimento dei costi di funzionamento ex articolo 19 del TUSPP per la NewCo sono da condividersi all'interno dell'assemblea dei soci, anche in considerazione dello stato di liquidazione della Società e di stabilire che dunque la società nella fase di avvio delle attività debba operare un' oculata gestione dei costi;
- 4.7. di approvare la bozza di patto parasociale tra soci di NewCo distribuita prima d'ora ai soci stessi e a loro ben nota;
- 4.8. di approvare, nell'ambito della potenziale operazione di finanziamento di NewCo volta a reperire le risorse finanziarie per acquistare da ABAB le partecipazioni detenute in Acque, la costituzione del Pegno NewCo a garanzia di tale finanziamento e quindi di sottoscrivere la documentazione finanziaria che dovesse essere necessaria a tal fine, secondo termini e condizioni in linea con i rilevanti vincoli di legge, regolatori, e con la prassi per questa tipologia di operazioni, anche in considerazione dello stato di liquidazione della Società;
- 4.9. di prendere atto della convenienza a concludere l'Acquisizione e, quindi, a costituire il Pegno NewCo, nei limiti sopra ampiamente richiamati anche nel contesto della liquidazione, attualmente ancora in corso, della Società;
- 4.10. di dare mandato al liquidatore ai fini della gestione della negoziazione – con gli altri rappresentanti dei soci pubblici o a prevalente partecipazione pubblica di Acque che conferiranno le relative partecipazioni detenute nel

capitale sociale di Acque in NewCo – della bozza di statuto di NewCo con tali soggetti;

- 4.11. di conferire al liquidatore ogni più ampio potere di rappresentanza della Società ai fini della negoziazione e sottoscrizione (i) dell'atto costitutivo di NewCo e al successivo conferimento delle azioni di Acque nella NewCo; (ii) del patto parasociale tra soci di NewCo, (iii) di qualsiasi documento volto a ufficializzare, completare ed eseguire l'Acquisizione, ivi inclusa la lettera di esercizio dell'opzione di acquisto prevista a seguito della cessazione degli effetti del Patto Parasociale; (iv) di qualsiasi documento relativo al reperimento delle risorse finanziarie da parte di NewCo per finanziare l'Acquisizione; (v) dell'atto costitutivo del Pegno NewCo, incluso il compimento di tutte le attività negoziali, preparatorie e organizzative necessarie per dare attuazione alla presente deliberazione;
- 4.12. di acconsentire a che vengano apportate eventuali modifiche ai documenti allegati, necessarie per meglio soddisfare ed attuare le ragioni e obiettivi di interesse pubblico sopra rappresentati, nonché su indicazione del notaio o di altri uffici pubblici per ragioni di natura normativa, amministrativa o fiscale;
- 4.13. di dare atto che tutte le spese inerenti la costituzione della NewCo, oltre che quelle accessorie, sono a carico della NewCo;
- 4.14. di approvare l'operato del liquidatore fino ad oggi in relazione all'operazione di costituzione di NewCo e di conferimento delle azioni di Acque e la rinuncia all'azione di responsabilità nei confronti del liquidatore stesso per quanto verrà compiuto in esecuzione della presente delibera e di tenerlo manlevato e indenne contro eventuali azioni di terzi per attività compiute in esecuzione della presente delibera, salvi solo i casi di dolo o colpa grave del liquidatore.

Null'altro essendovi da deliberare e nessuno avendo chiesto la parola, il Presidente, accertato il risultato positivo della votazione, dichiara chiusa l'assemblea alle ore 11.56.

Del che il presente verbale.

Il Segretario
Dott. Stefano Campora

Il Presidente
Rag. Luca Cecconi



PIANO ACQUE 2021- 2031

CONTO ECONOMICO	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	RISULTATI COMULATI
Ricavi da tariffa	162.087.855	158.276.740	157.894.806	167.869.759	176.532.560	182.812.501	187.385.619	192.349.329	197.113.283	202.018.449	206.989.040	1.991.329.943
Altri ricavi	16.385.279	17.480.113	21.067.515	23.237.573	23.609.002	24.042.335	24.562.335	25.212.335	26.079.002	27.379.002	29.979.002	259.033.493
Totale ricavi	178.473.134	175.756.853	178.962.322	191.107.333	200.141.562	206.854.836	211.947.954	217.561.664	223.192.285	229.397.451	236.968.042	2.250.363.436
Costo del personale	- 23.062.857	- 22.970.076	- 22.900.076	- 22.900.076	- 22.900.076	- 22.900.076	- 22.900.076	- 22.900.076	- 22.900.076	- 22.900.076	- 22.900.076	- 252.133.617
Canone di concessione	- 9.269.848								-	-	-	- 9.269.848
Altri costi di gestione	- 58.024.046	- 57.810.536	- 57.946.608	- 57.501.812	- 55.689.528	- 55.689.528	- 55.689.528	- 55.689.528	- 55.689.528	- 55.689.528	- 55.689.528	- 621.109.696
EBITDA	88.116.383	94.976.241	98.115.637	110.705.445	121.551.958	128.265.233	133.358.351	138.972.060	144.602.681	150.807.847	158.378.438	1.367.850.274
Ammortamenti	- 54.009.699	- 60.821.029	- 72.284.343	- 81.839.568	- 91.772.554	- 105.319.657	- 116.948.600	- 117.137.730	- 117.383.837	- 116.702.577	- 117.541.673	- 1.051.761.267
Accantonamenti/Svalutazioni	- 3.832.000	- 3.878.000	- 3.892.000	- 3.783.980	- 3.892.556	- 4.037.912	- 4.133.657	- 4.241.191	- 4.346.120	- 4.453.120	- 4.561.780	- 45.052.316
EBIT	30.274.684	30.277.212	21.939.295	25.081.897	25.886.848	18.907.664	12.276.093	17.593.139	22.872.724	29.652.150	36.274.985	271.036.692
Margine (EBIT/Totale ricavi)	17,0%	17,2%	12,3%	13,1%	12,9%	9,1%	5,8%	8,1%	10,2%	12,9%	15,3%	134,0%
Oneri finanziari netti	- 4.293.045	- 4.319.318	- 4.330.720	- 6.303.259	- 6.184.821	- 6.070.556	- 5.739.774	- 4.924.834	- 3.515.004	- 1.786.248	500.000	- 46.967.578
Dividendi	1.800.000	1.800.000	1.800.000	1.800.000	1.800.000	1.800.000	1.800.000	1.800.000	1.800.000	1.800.000	1.800.000	19.800.000
Imposte	- 7.995.657	- 7.990.088	- 5.559.350	- 6.001.066	- 6.263.893	- 4.258.978	- 2.407.253	- 4.151.162	- 6.026.936	- 8.416.007	- 10.893.276	- 69.963.666
Risultato netto	19.785.982	19.767.806	13.849.225	14.577.572	15.238.134	10.378.129	5.929.067	10.317.143	15.130.784	21.249.895	27.681.709	173.905.447

STATO PATRIMONIALE	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Totale immobilizzazioni	499.123.928	534.416.899	553.982.556	555.242.988	550.270.434	530.025.777	476.827.177	412.914.447	344.680.610	275.078.033	203.036.360
Attivo corrente	109.096.463	101.604.382	89.338.899	81.540.046	83.632.225	85.876.496	87.369.732	88.957.090	90.265.660	91.316.092	91.887.517
Liquidità	1.325.548	1.256.828	1.597.607	1.097.262	1.174.512	1.048.065	5.418.529	14.299.666	21.027.970	26.986.598	88.013.164
Totale Attivo	609.545.939	637.278.109	644.919.063	637.880.295	635.077.171	616.950.339	569.615.438	516.171.202	455.974.240	393.380.723	382.937.041
Patrimonio netto	232.294.776	252.861.202	263.577.768	271.875.518	283.334.176	289.855.578	290.054.365	294.442.441	299.256.082	305.375.193	311.967.491
Debiti finanziari	204.623.066	201.315.414	197.400.000	194.011.399	188.255.164	174.340.946	147.997.673	105.647.659	54.677.348		
Altre passività	172.628.098	183.101.494	183.941.296	171.993.379	163.487.833	152.753.816	131.563.401	116.081.104	102.040.812	88.005.531	70.969.551
Totale passivo e netto	609.545.940	637.278.110	644.919.064	637.880.296	635.077.172	616.950.340	569.615.440	516.171.203	455.974.241	393.380.725	382.937.042
Posizione finanziaria netta	203.297.518	200.058.586	195.802.393	192.914.138	187.080.651	173.292.881	142.579.144	91.347.993	33.649.378	- 26.986.598	- 88.013.164
Terminal Value	389.777.155	405.549.611	423.047.376	431.403.501	435.947.682	432.508.585	402.980.170	357.405.142	300.232.790	232.446.415	155.244.709
P.N. rettificato (PNC - Imm. + TV)	122.948.002	123.993.915	148.036.031	148.036.031	169.011.424	192.338.386	216.207.358	238.933.136	254.808.261	262.743.575	264.175.840

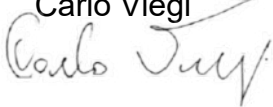
RENDICONTO FINANZIARIO	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	RISULTATI COMULATI
EBITDA	88.116.383	94.976.241	98.115.637	110.705.445	121.551.958	128.265.233	133.358.351	138.972.060	144.602.681	150.807.847	158.378.438	1.367.850.274
VAR. CAP. CIRCOL. NETTO	- 1.082.799	6.046.425	12.081.270	5.034.268	694.572	- 1.382.679	- 10.704.749	- 5.477.558	- 2.138.330	- 1.165.236	- 973.334	
VAR. FONDI E ALTRE NFT	- 8.213.391	- 9.528.684	- 13.253.187	- 15.445.225	- 15.925.229	- 16.503.919	- 17.119.664	- 17.877.197	- 18.848.794	- 20.255.793	- 22.964.453	

IMPOSTE PAGATE	-	9.713.972	-	7.709.653	-	5.204.569	-	5.559.350	-	5.823.518	-	3.688.580	-	1.700.148	-	2.407.253	-	5.034.795	-	6.833.810	-	9.424.673	
CF PRIMA DEGLI INVESTIMENTI		69.106.221		83.784.328		91.739.152		94.735.139		100.497.783		106.690.054		103.833.790		113.210.052		118.580.762		122.553.008		125.015.978	1.129.746.268
INVESTIMENTI	-	95.514.000,00	-	96.114.000,00	-	91.850.000,00	-	83.100.000,00	-	86.800.000,00	-	85.075.000,00	-	63.750.000,00	-	53.225.000,00	-	49.150.000,00	-	47.100.000,00	-	45.500.000,00	- 797.178.000,00
CONTRIBUTI		21.636.906		20.387.922		13.129.042		4.336.197		2.600.000		2.600.000		2.600.000		2.600.000		2.600.000		2.600.000		2.600.000	
CF POST INVESTIMENTI	-	4.770.873		8.058.250		13.018.194		15.971.336		16.297.783		24.215.054		42.683.790		62.585.052		72.030.762		78.053.008		82.115.978	410.258.334
RIMBORSO FINANZIAMENTI		6.000.000	-	4.000.000	-	202.007.763	-	3.760.029	-	6.127.664	-	14.285.647	-	26.714.701	-	42.721.443	-	51.341.739	-	55.048.776		-	
ONERI FINANZIARI	-	4.100.696,51	-	4.126.969,92	-	4.138.371,36	-	6.431.830,00	-	6.313.392,25	-	6.199.127,55	-	5.868.345,08	-	5.053.405,68	-	3.643.575,20	-	1.914.819,75			
COSTI DI TRANSAZIONE					-	2.600.000																	
NUOVI FINANZIAMENTI						200.000.000																	
CF ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		1.899.303	-	8.126.970	-	8.746.134	-	10.191.859	-	12.441.056	-	20.484.774	-	32.583.046	-	47.774.849	-	54.985.315	-	56.963.596			- 250.398.296
CF POST SERVIZIO DEL DEBITO	-	2.871.570	-	68.720		4.272.059		5.779.476		3.856.727		3.730.280		10.100.744		14.810.203		17.045.447		21.089.412		82.115.978	159.860.038
DIVIDENDI		-			-	3.931.280	-	6.279.822	-	3.779.476	-	3.856.727	-	5.730.280	-	5.929.067	-	10.317.143	-	15.130.784	-	21.089.412	- 76.043.992
CASH FLOW NETTO	-	2.871.570	-	68.720		340.779	-	500.346		77.251	-	126.447		4.370.464		8.881.136		6.728.304		5.958.628		61.026.566	83.816.046

DISP. LIQUIDE INIZIO PERIODO	4.197.118	1.325.548	1.256.828	1.597.607	1.097.262	1.174.512	1.048.065	5.418.529	14.299.666	21.027.970	26.986.598	
DISP. LIQUIDE FINE PERIODO	1.325.548	1.256.828	1.597.607	1.097.262	1.174.512	1.048.065	5.418.529	14.299.666	21.027.970	26.986.598	88.013.164	

-	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0	88.013.164
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	------------

Cerbaie SpA In Liquidazione
Il Liquidatore

Carlo Viegi


PARERE *PRO-VERITATE*

SULL'APPLICABILITÀ DELLA DISCIPLINA DEL D.LGS. N. 175/2016
ALL'ESERCIZIO DI UN'OPZIONE DI ACQUISTO DI AZIONI CONTENUTA IN UN
PATTO PARASOCIALE STIPULATO PRIMA DELL'ENTRATA IN VIGORE DEL
MEDESIMO D.LGS.*

SOMMARIO: 1. Fatto e quesiti. – 2. Applicabilità del d.lgs. n. 175/2016 al Patto Parasociale. Profili di diritto transitorio. – 3. Disciplina applicabile al Patto Parasociale. – 4. Ambito di applicazione delle norme. – 5. Il primo quesito. Le “partecipazioni indirette”. – 6. Il secondo quesito. – 6.1. (Segue) La costituzione della *newco* e le operazioni strumentali. – 7. Il terzo quesito. L'esercizio dell'Opzione in pendenza di una *condicio iuris*. – 7.1. (Segue) Il termine per la girata delle azioni. – 8. Conclusioni.



1. *Fatto e quesiti*. – A seguito di *conference-call* nelle date 7 e 11 giugno 2021, con successiva *mail* (in data 14 giugno) è stato richiesto di esprimere, con l'urgenza del caso, un *Parere pro-veritate* sul seguente quesito.

Precisato che:

“(a) *Cerbaie s.p.a. in liquidazione, unitamente agli altri soci pubblici di Acque s.p.a., intende esercitare, entro il termine del 23 luglio 2021, l'opzione*

* Per quanto il *Parere pro veritate* sia, come richiesto, unitario, va precisato che i paragrafi da 2 a 6.1 sono da attribuire specificamente al Prof. Avv. Guido Greco, e i paragrafi 7 e 7.1 al Prof. Avv. Giuseppe B. Portale.

ex artt. 14 e 9 del patto parasociale in data 13 maggio 2011 (di seguito l'“Opzione”) avente per oggetto l'acquisto della partecipazione azionaria detenuta in Acque s.p.a. da Abab s.p.a.;

e che (b) si prevede di realizzare l'acquisto conseguente all'esercizio dell'Opzione mediante una pluralità di operazioni strumentali (di seguito le 'Operazioni Strumentali'), quali la costituzione, fra i soci pubblici di Acque s.p.a., di una nuova società in forma di s.p.a. (di seguito la 'Newco'), la stipula di un patto parasociale avente per oggetto (fra l'altro) l'esercizio del voto, il conferimento in Newco delle azioni di Acque s.p.a. già ad oggi di titolarità dei soci pubblici, l'assunzione da parte di Newco di un finanziamento bancario idoneo a fornire la provvista garantito dalla costituzione in pegno delle azioni di Newco”,

“si chiede di esprimere un parere sui seguenti quesiti, relativamente alla posizione delle società di capitali facenti parte dei soci pubblici di Acque s.p.a. (di seguito le 'Società Socia/e di Acque'), tenuto conto, in particolare, della circostanza che l'esercizio dell'Opzione costituisce atto di esecuzione di un rapporto obbligatorio derivante da un contratto, il patto parasociale, sottoscritto prima dell'entrata in vigore del d.lgs. n. 175/2016 in conformità alla normativa vigente ratione temporis:



1) indicare se l'esercizio dell'Opzione da parte di Società Socie di Acque, che (in ipotesi) non fossero qualificabili come società a controllo pubblico, richieda o no, ai sensi degli artt. 5, 7 e 8 d.lgs. 175/2016, la previa deliberazione dei consigli comunali degli enti soci, specificando altresì - in caso di soluzione positiva - se tale ultimo adempimento procedimentale sia richiesto per l'esercizio dell'Opzione in sé o soltanto per le Operazioni Strumentali o per una o più di queste ultime;

2) indicare se l'esercizio dell'Opzione da parte di Società Socie di Acque, che (in ipotesi) fossero qualificabili come società a controllo pubblico, richieda o no, ai sensi degli artt. 5, 7 e 8 d.lgs. 175/2016, la previa deliberazione dei consigli comunali degli enti soci, specificando altresì - in

caso di soluzione positiva - se tale ultimo adempimento procedimentale sia richiesto per l'esercizio dell'Opzione in sé o soltanto per le Operazioni Strumentali o per una o più di questa ultime;

3) nel caso in cui sia data risposta positiva al quesito 1 e/o 2, indicare se sia ammissibile l'esercizio dell'Opzione sottoposto alla condizione di fonte legale della successiva approvazione da parte dei consigli comunali degli enti soci delle Società Socie di Acque e, più in generale, all'esecuzione degli adempimenti di cui agli artt. 5, 7 e 8 d.lgs. 175/2016, specificando, in particolare, se (i) un siffatto esercizio condizionato dell'Opzione consenta ai soci pubblici di evitare la decadenza da tale diritto là dove la condizione si avveri successivamente alla scadenza del termine del 23 luglio 2021; (ii) se, al fine di evitare detta decadenza ai sensi del punto (i), la condizione debba avverarsi entro il termine di 60 giorni previsto dall'art. 9.3 del patto parasociale ai fini della stipula dell'atto di cessione delle azioni o se sia prospettabile un'ulteriore estensione temporale".

2. Applicabilità del d.lgs. n. 175/2016 al Patto Parasociale. Profili di diritto transitorio. – In via preliminare, occorre evidenziare che, in base a quanto è stato riferito, il patto parasociale sottoscritto dai soci di Acque s.p.a. (di seguito, il “Patto Parasociale”) in data 13 maggio 2011 (e quindi prima dell'entrata in vigore del d.lgs. n. 175/2016) non è stato oggetto di alcuna delibera di approvazione da parte degli enti che partecipano, direttamente o indirettamente, ad Acque s.p.a. (di seguito, per brevità, anche la “Società”). Viceversa, era stato oggetto di approvazione, da parte dei “consigli comunali”, l'atto di “costituzione della Società d'Ambito per la gestione del s.i.i.” (cfr. protocollo d'intesa, in data 22 ottobre 2001, p. 5).

Tanto detto, in primo luogo, è necessario verificare se l'esercizio dell'Opzione di cui all'art. 9 del Patto Parasociale debba o no ritenersi astrattamente assoggettato alle sopravvenute previsioni del d.lgs. n. 175/2016, ossia del “Testo unico in materia di società a partecipazione

pubblica” (di seguito, il “Testo Unico”). È necessario, in altri termini, appurare, anzitutto, se il Patto Parasociale, in quanto sottoscritto in data antecedente all’entrata in vigore della citata disciplina, possa ritenersi esonerato dalla sua applicazione. Ed al proposito è da dire che esistono plurimi elementi che inducono a ritenere che l’esercizio dei diritti riconosciuti dal patto parasociale non possa, nei casi ovviamente in cui trovi oggettiva applicazione, prescindere dal rispetto delle pertinenti previsioni del Testo Unico. A tale conclusione si può ben pervenire:

- in negativo, per via dell’assenza nell’ordito del Testo Unico di una norma speciale che stabilisca l’inapplicabilità della disciplina in esso contenuta ai patti parasociali (o, in generale, agli accordi) sottoscritti precedentemente alla entrata in vigore dello stesso (sulla rilevanza da accordare alla mancanza di norme transitorie *ad hoc* nell’individuare il campo di applicazione del Testo Unico, v. App. L’Aquila, 3 novembre 2016, in *dejure.giuffre.it*);



- e in positivo, per via della presenza nello stesso Testo Unico di una specifica e puntuale disciplina transitoria che prescrive, tra l’altro, la necessità di conformare gli “*statuti*” delle “*società a controllo pubblico già costituite all’atto di entrata in vigore del presente decreto*” “*alle disposizioni dello stesso*”.

In particolare, quest’ultimo aspetto, dal momento che nel più è contenuto il meno, induce a reputare che la disciplina sopravvenuta debba, *a fortiori*, essere ritenuta applicabile (anche) ai patti parasociali preesistenti. I quali, di conseguenza, debbono implicitamente considerarsi eterointegrati dalla nuova (ed attuale) disciplina. Ne deriva, allora, che gli atti negoziali precedenti all’avvento della normativa in parola non possano che essere interpretati ed applicati alla luce di quest’ultima. E questo anche in virtù del principio *tempus regit actum*, il quale – è risaputo – impone all’“*Amministrazione* [di] *applicare la normativa in vigore*” (Cons. Stato, sez. III, 5 giugno 2015, n. 5765). Il tutto con la conseguenza che la “*legittimità di un atto amministrativo*

va accertata con riguardo allo stato ... di diritto esistente al momento della sua emanazione” (Cons. Stato, sez. II, 8 marzo 2021, n. 1908).

3. *Disciplina applicabile al Patto Parasociale.* – Muovendo da tali presupposti, e prima di definire il loro campo di applicazione soggettivo, sembra opportuno passare in rassegna le previsioni del Testo Unico che nella fattispecie risultano rilevanti. Si tratta, in particolare, degli artt. 5 (“oneri di motivazione analitica”), 7 (“costituzione di società a partecipazione pubblica”), 8 (“acquisto di partecipazioni in società già costituite”), 9 (“gestione delle partecipazioni pubbliche”) e 10 (“alienazione di partecipazioni sociali”) del citato Testo Unico.

Dette norme, che – come si vedrà – sono tra loro legate e strettamente interconnesse, hanno la specifica funzione di imporre una preliminare verifica della “*efficiente gestione delle partecipazioni pubbliche*”, che, in base all’art. 1 del Testo Unico, costituisce una delle sue finalità². Esso prevede (e si tratta di una delle più rilevanti novità introdotte dalla disciplina in discorso) “*un meccanismo di verifica e monitoraggio periodico dell’assetto complessivo delle società in cui le amministrazioni pubbliche detengono partecipazioni dirette o indirette*” (Cons. Stato, comm. spec., 21 aprile 2016, n. 968). Meccanismo, questo, che avrebbe avuto, all’evidenza, poco senso concepire ed attuare qualora si consentisse, a monte, la costituzione di nuove società, l’acquisto di partecipazioni in società esistenti e l’alienazione di partecipazioni sociali senza imporre il rispetto di taluni adempimenti volti a

² Si esprimono in tal senso D. BOGGIOLI-M. SILVA, *Procedimenti amministrativi in materia di sottoscrizione, acquisto, cessione di partecipazioni sociali da parte di pubbliche amministrazioni e controllo notarile*, in *Studi e materiali. Quaderni trimestrali. Consiglio Nazionale del Notariato*, 2017, fasc. 3/4, p. 2, dove si osserva che “*stante la natura pubblicistica dei soggetti coinvolti in tali operazioni, per il compimento delle stesse il legislatore impone l’espletamento di procedimenti amministrativi, che implicano il rispetto di una pluralità di condizioni volte a garantire i principi di efficienza, efficacia ed economicità dell’attività amministrativa*”.

garantire l'applicazione dei principi di efficienza, efficacia ed economicità, che la disciplina in questione mira a perseguire in attuazione dell'art. 97 Cost.

È proprio in tale contesto che si iscrive l'obbligo di motivazione *ex art. 5* del Testo Unico, dal quale traspare la *“volontà del legislatore di ritenere insufficiente a giustificare la costituzione o l'acquisto di partecipazioni in società pubbliche, un generico atto di natura politico amministrativa, o una motivazione apodittica, non suffragata da elementi oggettivi”* (T.A.R. Lombardia, Milano, sez. I, 2 settembre 2019, n. 1935).

Come già segnalato, le previsioni richiamate in precedenza sono tra loro interconnesse. Le stesse si può dire che costituiscono un grappolo di norme (o microsistema normativo, che dir si voglia) al cui apice è posto il più volte citato art. 5, secondo il quale *“l'atto deliberativo di costituzione di una società a partecipazione pubblica o di acquisto di partecipazioni anche indirette, da parte di amministrazioni pubbliche in società già costituite deve essere analiticamente motivato con riferimento alla necessità della società per il perseguimento delle finalità istituzionali di cui all'art. 4”*. 

All'art. 5, infatti, che stabilisce specificatamente il contenuto che deve avere la motivazione di detti atti deliberativi, si rinvia:

- direttamente, all'art. 7 che, nel disciplinare la delibera di partecipazione di un'amministrazione pubblica alla costituzione di una società, prescrive, al comma secondo, che *“l'atto deliberativo è redatto in conformità di quanto previsto all'art. 5, comma 1”*;

- e indirettamente, all'art. 8 che, con riferimento all'acquisto di partecipazioni in società già costituite, rinvia all'art. 7 che, come visto, a sua volta rimanda all'art. 5.

Ne discende pertanto, com'è stato puntualmente giudicato, che mentre l'art. 5 fissa l'*“oner[e] di motivazione analitica”* i successivi artt. 7 e 8 stabiliscono *“quelli procedurali e formali”* da seguire, rispettivamente, nella costituzione di una nuova società e nell'acquisto di azioni di

partecipazioni in una società già esistente (Corte dei Conti Liguria, sez. contr., Delib. del 12 marzo 2019, n. 26).

Anche le ulteriori previsioni (richiamate in precedenza) sono strettamente correlate alle disposizioni delle quali si è detto. Sia l'art. 9 (sulla "*gestione delle partecipazioni pubbliche*"), sia l'art. 10 (sulla "*alienazioni di partecipazioni sociali*") operano, infatti, un rinvio all'art. 7, comma 1, imponendo, così, nel caso di Società a partecipazione comunale la "*delibera[zione] del consiglio comunale*".

4. *Ambito di applicazione delle norme.* – Si deve ora passare ad analizzare l'ambito di applicazione soggettivo delle norme in questione. Ebbene, pur a fronte di un dato normativo che certo non brilla per chiarezza, le previsioni contenute nei citati articoli 7 e 8 paiono doversi applicare, non solo nel caso in cui venga costituita una nuova società o in quello dell'acquisizione di una partecipazione in una società già esistente direttamente da parte di un ente pubblico, ma anche nelle ipotesi in cui dette operazioni vengano effettuate da una società in controllo pubblico e, quindi, anche nel caso che si venga a instaurare tramite tali operazioni una (nuova) "partecipazione indiretta" dell'Amministrazione pubblica.

Quanto detto sembra trovare conferma anzitutto nel fatto che l'art. 5, che ricomprende entrambe le ipotesi disciplinate dagli artt. 7 e 8 (che a detta norma, come visto, direttamente e indirettamente rinviano), fa espresso riferimento anche alla "partecipazione indiretta". È stato a più riprese evidenziato, infatti, che "*la disciplina in esame si applica anche nel caso di acquisto di una partecipazione indiretta*"³ e che, dunque, "*il perimetro*

³ Si esprimono in tal senso D. BOGGIOLI-M. SILVA, *Procedimenti amministrativi in materia di sottoscrizione, acquisto, cessione di partecipazioni sociali da parte di pubbliche amministrazioni e controllo notarile*, cit., p. 8.

applicativo della disposizione [in questione] si estend[e] anche alle partecipazioni indirette”⁴.

Per tali ragioni pare, allora, doversi ritenere che il perimetro applicativo dell’art. 5 e il campo di impiego dei successivi articoli 7 e 8 debbano essere necessariamente sovrapponibili. E che, di conseguenza, tali ultime norme, esattamente come l’art. 5, debbano ritenersi applicabili anche alle “partecipazioni indirette”.

Il che è stato espressamente confermato in dottrina, dove, con riferimento all’art. 8 (ma ciò vale anche con riguardo all’art. 7), si è convincentemente osservato che la circostanza che detta norma “*si applichi anche alle partecipazioni indirette*” discende dal fatto che “*l’art. 5 t.u.s.p.p., richiamato indirettamente dall’(art. 8) per il tramite dell’art. 7, faccia riferimento, al primo comma, agli atti deliberativi di acquisto “di partecipazioni anche indirette”, e al secondo capoverso [rectius al terzo comma], alla ‘partecipazione diretta o indiretta’*”⁵.

Quanto detto trova implicita conferma anche nelle delibere “gemelle” dell’A.C.G.M. nn. da 1407 a 1420 del 1° giugno 2017, aventi a oggetto le “*Deliberazion[i] [assunte da più Consigli Comunali] ex articolo 5, 7 e 8 del d.lgs. n. 175/2016 riguardant[i] l’acquisto di partecipazioni in MTF Srl da parte della Società Ambiente Servizi S.p.A.*”.

Alla conclusione (che le previsioni in esame si applichino pure in caso di “partecipazione indiretta”) si giunge anche per il tramite di altro percorso argomentativo. Perché appare deporre in favore di tale lettura delle norme in parola anche quanto prescritto dall’art. 20 del Testo Unico. Detta ultima norma, nel disciplinare le attività di “*razionalizzazione periodica delle*

⁴ U. PATRONI GRIFFI, *La motivazione degli investimenti nel capitale di società di capitali dopo il TU sulle Società partecipate pubbliche*, in *Diritto dei Servizi Pubblici*, 2016, p. 2.

⁵ Così S. CIMINI, *Commento all’art. 8*, in *Codice delle Società a partecipazione pubblica*, a cura di G. Morbidelli, Milano, 2018, pp. 239-240.

partecipazioni pubbliche”, stabilisce che le “*amministrazioni pubbliche* effettuano annualmente ... un’analisi dell’assetto complessivo delle società in cui detengono partecipazioni, dirette e indirette”. Analisi che, come noto, può sfociare in un “*piano di riassetto*” delle partecipazioni propedeutico alla “ *fusione o soppressione, anche mediante messa in liquidazione o cessione*” di talune Società partecipate. Ma, apparirebbe, allora, francamente poco ragionevole, da un lato imporre alle amministrazioni di effettuare una valutazione *ex post* sulla “utilità” delle partecipazioni anche indirette, e dall’altro prevedere, per contro, che nessuna valutazione debba essere, viceversa, effettuata *ex ante*, nel momento in cui detta partecipazione indiretta viene acquisita.

Ne deriva, dunque, che anche per questa ulteriore ragione si debba optare per una interpretazione degli artt. 7 e 8 che imponga l’applicazione delle previsioni in esse contenute anche in caso di “partecipazioni indirette”. 

5. *Il primo quesito. Le “partecipazioni indirette”*. – A questo punto, è opportuno verificare cosa s’intenda, ai sensi e per gli effetti di dette norme, per “partecipazioni indirette”.

La definizione di “partecipazione indiretta” è data dall’art. 2, lett. g), del Testo Unico: è definita tale la “*partecipazione in una società detenuta da una amministrazione pubblica per il tramite di società o di altri organismi soggetti a controllo da parte della medesima amministrazione pubblica*”. Ne consegue che “*non vengono in rilievo ... le partecipazioni che fanno capo a soggetti pubblici per il tramite di società o organismi meramente partecipati*”⁶. E ne deriva, altresì, che tutte “*le norme di cui sono destinatarie*

⁶ Così A. NICODEMO, *Partecipazione indiretta*, in *Codice delle Società a partecipazione pubblica*, cit., p. 112.

In giurisprudenza, si veda Corte dei Conti, sez. contr., Delib. del 23 gennaio 2019, n. 3, che ha testualmente precisato che “*l’art. 2 del d.lgs. n. 175/2016 ... esclu[de] le partecipazioni detenute, indirettamente, tramite società o altri enti meramente partecipati*”.

le partecipazioni indirette sono condizionate ... dall'individuazione delle società a controllo pubblico" (Corte dei Conti Liguria, sez. Contr., Delib. del 24 gennaio 2018, n. 3), dovendosi, pertanto, *"escludere – ai fini del testo unico – che una società sia a partecipazione pubblica quando una società – partecipata ma non controllata da un ente pubblico – detenga delle partecipazioni ... [nella prima]"*⁷.

Alla luce di quanto sin qui esperito, e venendo al primo quesito, sembra potersi ritenere che, là dove vi siano Società Socie di Acque non qualificabili quali società a "controllo pubblico" (la sussistenza di tale condizione esorbita dall'oggetto del presente parere), non dovrebbero *in radice* trovare applicazione le previsioni di cui agli articoli 5, 7 e 8 del Testo Unico. In tale evenienza, non si sarebbe, infatti, tecnicamente al cospetto di una "partecipazione indiretta", la cui sussistenza – lo si ripete – presuppone l'*"individuazione [di una] società a controllo pubblico"* (Corte dei Conti Liguria, sez. Contr., Delib. del 24 gennaio 2018, n. 3 cit.). Tutto quanto perché in assenza di una "società a controllo pubblico" non può tecnicamente parlarsi di "partecipazione indiretta" e, in mancanza di una "partecipazione indiretta", non dovrebbero trovare applicazione le norme sopra richiamate.

6. *Il secondo quesito.* – Lo stesso, passando al secondo quesito, non pare potersi dire con riferimento alle *"Società Socie di Acque, che (in ipotesi) fossero qualificabili come società a controllo pubblico"*. In quanto da tale (ipotetica) qualificazione conseguirebbe la necessità di considerare le eventuali operazioni poste in essere da queste società, al fine di esercitare

⁷ Così R. RANUCCI, *Società a partecipazione pubblica*, in *Codice delle Società a partecipazione pubblica*, cit., p. 139.

In giurisprudenza si veda Corte dei Conti, sez. contr., Delib. del 23 gennaio 2019, n. 3, che ha testualmente precisato che *"l'art. 2 del D.Lgs. n. 175/2016 ... esclu(de) le partecipazioni detenute, indirettamente, tramite società o altri enti meramente partecipati"*.

l'Opzione, quali operazioni che incidono su partecipazioni indirette degli enti che controllano le Società socie di Acque.

Sembra doversi ritenere, pertanto, che l'esercizio dell'Opzione, da parte di eventuali Società Socie di Acque, che siano qualificabili come società in controllo pubblico, debba necessariamente passare dalla previa deliberazione dei consigli comunali degli enti soci. Del resto, l'unico caso nel quale detto passaggio può essere omissivo, ai sensi dell'art. 5 del Testo Unico, è quello in cui *“la costituzione di una società o l'acquisto di una partecipazione ... avvenga in conformità a espresse previsioni legislative”*. Le quali tuttavia, nella fattispecie concreta, non sussistono, né, in ogni caso, paiono potersi ad esse equiparare le previsioni contenute in un patto parasociale. A maggior ragione quando lo stesso non sia stato, come nella specie (in quanto stipulato in data antecedente all'entrata in vigore del Testo Unico), oggetto di approvazione da parte dei medesimi Consigli comunali.

Né pare potersi reputare che l'esercizio dell'Opzione in sé, e il conseguenziale acquisto da parte delle Società Socie di Acque (qualificabili anche quali società in controllo pubblico) di ulteriori partecipazioni nella Società non sia soggetto all'applicazione dell'art. 8 (e di conseguenza agli artt. 7 e 5): in quanto per il tramite di tale operazione dette Società non acquisterebbero *ex novo* lo *status* di socio, ma vedrebbero solamente incrementare la propria partecipazione in una società di cui già sono socie. Il terzo comma dell'art. 8 prevede, infatti, che l'acquisto di azioni di un soggetto già socio non soggiace alle disposizioni in discorso, solo che si tratti di *“società quotate”*. Ne consegue, allora, *a contrariis*, che al di fuori di questa ipotesi (che nella specie non consta sussistere) anche l'acquisto di ulteriori azioni da parte di un soggetto già socio (che sia ente pubblico o società a controllo pubblico) debba avvenire nel rispetto delle disposizioni, più volte già citate, degli artt. 8, 7 e 5 del Testo Unico.

Per tali ragioni sembra, dunque, che – nell'ipotesi in esame – l'esercizio dell'Opzione (*id est*: l'acquisto delle azioni del *Partner* da parte delle Società

Socie di Acque qualificabili anche quali società in controllo pubblico) necessiti inevitabilmente di dovere passare da una deliberazione dei Consigli comunali e dagli adempimenti propedeutici all'adozione della stessa: tra i quali – a norma dell'art. 5, co. 2, ultimo periodo, del Testo Unico – la “sottoposizione [dello] *schema di atto deliberativo a forme di consultazione pubblica*”, secondo le modalità disciplinate da ciascun ente locale.

Quanto, infine, al sub-quesito (formulato sempre con il secondo quesito) pare che dette procedure e detti adempimenti siano necessari (nel caso di società a controllo pubblico) non solo per l'esercizio dell'Opzione in sé, ma anche, come si passa partitamente a trattare, per quelle che vengono qualificate, nella richiesta di parere, quali “*operazioni strumentali*”.

6.1. (Segue) *La costituzione della newco e le operazioni strumentali.* – È assoggettata, anzitutto, alla previa deliberazione del Consiglio comunale, con le modalità indicate dall'art. 5 del Testo Unico, la costituzione di una nuova società in forma di s.p.a. E ciò in virtù del più volte citato art. 7, che impone tali adempimenti nel caso di “*costituzione di società a partecipazione pubblica*”.

Parimenti, assoggettato alla disciplina in questione risulta essere anche la stipula di un patto parasociale. Perché l'art. 9 del Testo Unico stabilisce che “*la conclusione ... di patti parasociali [va] deliberat(a) ai sensi dell'articolo 7, comma 1*”: richiedendo, quindi, l'adozione di una delibera da parte del Consiglio comunale.

Una delibera del Consiglio comunale sembra ancora necessaria sia per il conferimento nella nuova società delle azioni di Acque s.p.a., già ad oggi nella titolarità dei soci pubblici, sia per la costituzione di un pegno sulle azioni della nuova società. L'art. 10 del Testo Unico stabilisce, infatti, che devono essere “*adottati secondo le modalità di cui all'art. 7, comma 1*” (anche) “*gli*

atti deliberativi aventi ad oggetto l'alienazione o la costituzione di vincoli⁸ su partecipazioni sociali delle amministrazioni pubbliche”.

7. Il terzo quesito. L'esercizio dell'Opzione in pendenza di una condicio iuris. – Chiarito che le Società Socie di Acque, le quali siano qualificabili anche società in controllo pubblico, per l'acquisto della Partecipazione, necessitano della previa deliberazione dei Consigli comunali degli enti soci, occorre verificare se l'Opzione possa essere esercitata pure in assenza di una deliberazione da parte dei consigli comunali degli enti soci delle Società Socie di Acque.

In apertura, è stato precisato che, ai sensi dell'art. 8 del Testo Unico, “*le operazioni... che comportino l'acquisto da parte di un'amministrazione pubblica di partecipazioni in società già esistenti sono deliberate secondo le modalità di cui all'articolo 7, commi 1 e 2*” e che “*l'eventuale mancanza ... dell'atto deliberativo avente ad oggetto l'acquisto della partecipazione rende inefficace il contratto di acquisto della partecipazione medesima*” (enfasi aggiunta). Tale disciplina – come detto – trova applicazione anche nel caso di acquisto di “partecipazioni indirette” (art. 5, 1° comma, Testo Unico): di partecipazioni, cioè, “*in una società detenuta da un'amministrazione pubblica per il tramite di società o altri organismi soggetti a controllo da parte della medesima amministrazione pubblica*” [art. 2, 1° comma, lett. g), Testo Unico].

Il tenore letterale dell'art. 8, che parla di “inefficacia” del contratto di acquisto della partecipazione, presupponendo l'esistenza del contratto e la sua inefficacia in mancanza della deliberazione prevista dall'art. 7, commi 1 e 2, del Testo Unico, induce a ritenere che quest'ultima costituisca una condizione

⁸ In dottrina si è evidenziato che la “costituzione di pegno ... su azioni (nelle S.p.A.)” costituisce “tipico esempio” di “costituzione di vincol[o]” cui fa riferimento la norma in questione (così F. FRENÌ, commento all'art. 10, in *Codice delle Società a partecipazione pubblica*, cit., p. 279).

legale sospensiva dell'effetto traslativo della compravendita: ossia, un *“elemento a cui una norma subordina l'efficacia del contratto, che pur perfezionato è per legge inefficace fino al prodursi dell'elemento condizionante”*⁹.

Con particolare riguardo ai rapporti tra i privati e gli enti pubblici, è stato notato che il contratto sottoposto ad una condizione sospensiva legale, una volta concluso, è vincolante tra le parti, ma improduttivo di effetti: questi *“si produrranno solo se il contratto riceverà l'autorizzazione (o l'approvazione, o il visto) dalla competente autorità”*, così da potere tutelare *“l'interesse generale a che contratti impegnativi per le finanze pubbliche non diventino operanti prima di un superiore vaglio di legittimità e convenienza”*¹⁰.

Appare ragionevole, quindi, ritenere che la deliberazione prevista dall'art. 7, commi 1 e 2, Testo Unico, pur rientrando, a stretto rigore, tra i requisiti presupposti alla conclusione del contratto, possa essere assunta anche in un momento successivo, giacché *“anche i presupposti possono subentrare in un momento successivo al perfezionamento del contratto”*¹¹.

Le conclusioni cui perviene la dottrina in tema di vincolatività ed efficacia del contratto in pendenza di una condizione legale sono confermate da recente giurisprudenza di legittimità, pronunciatasi in tema di trasferimento di una farmacia in assenza del riconoscimento previsto dall'art. 12, comma 3, l. 2 aprile 1968, n. 475. Secondo la Suprema Corte, detto riconoscimento è qualificabile come *“condizione legale sospensiva”* e la sua assenza *“non impedisce ... la stipulazione di un contratto preliminare di compravendita ... condizionato alla futura acquisizione dei requisiti di legge*

⁹ Così V. ROPPO, *Il contratto*², in *Tratt. dir. priv.*, a cura di Iudica e Zatti, Milano, 2011, p. 598, secondo il quale *“la condizione legale esprime un interesse esterno al contratto ...: di regola un interesse pubblico”*; nello stesso senso, D. CARUSI, *Condizione e termini*, in *Trattato del contratto*, diretto da Roppo, III, *Effetti*, p. 287; v. anche R. SACCO e G. DE NOVA, *Contenuti speciali*³, in *Tratt. dir. priv.*, diretto da P. Rescigno, 10. *Obbligazioni e contratti*, t. II, Torino, 2012, p. 428.

¹⁰ V. ROPPO, *ibidem*.

¹¹ C.M. BIANCA, *Diritto civile, III, Il contratto*², Milano, 2000, p. 562.

da parte del promittente acquirente o di un terzo a favore del quale il contratto preliminare sia destinato ad operare e che lo stipulante si riservi di indicare". I giudici di legittimità chiariscono pure che "deve ritenersi consentito alle parti stesse, dopo la stipula di un preliminare di trasferimento, ... di adire il giudice ordinario per l'esecuzione in forma specifica del preliminare, ai sensi dell'art. 2932 c.c., senza necessità di ottenere preventivamente il suddetto riconoscimento del medico provinciale, in considerazione del fatto che la sentenza richiesta con tale azione non viene ad interferire in alcun modo sulla posizione dei contraenti verso la p.a., ed è idonea a produrre solo gli effetti che avrebbe determinato il trasferimento non stipulato, sicché, resta ferma la funzione del successivo riconoscimento del medico provinciale, quale condizione sospensiva, nel senso sopra specificato, degli effetti del trasferimento disposto giudizialmente". In altri termini – sempre sulla base dei principi statuiti dalla richiamata pronuncia – occorre distinguere "il momento privatistico della conclusione del contratto preliminare, valido ed efficace tra le parti, dal momento pubblicistico, dell'autorizzazione amministrativa, che si pone come condizione sospensiva, sicché il contratto definitivo non è idoneo a trasferire immediatamente la titolarità della farmacia, che discende, invece dall'autorizzazione del medico provinciale" (cfr. Cass., 28 luglio 2020, n. 16050).



La fattispecie oggetto della richiamata decisione della nostra Suprema Corte appare assimilabile a quella oggetto del presente *Parere*.

In entrambi i casi, infatti: (i) l'effetto traslativo di una compravendita viene condizionato al rilascio di un'autorizzazione amministrativa; (ii) si afferma che la conclusione del contratto avente ad oggetto il trasferimento della proprietà produce l'effetto di vincolare le parti al futuro trasferimento, pur non comportando immediatamente il mutamento nella titolarità della cosa oggetto di compravendita; (iii) si mantengono separati il piano del contenuto negoziale dell'accordo tra le parti e quello, estraneo all'accordo, della

condizione legale al cui verificarsi è subordinato il prodursi dell'effetto traslativo.

Ad analoghe conclusioni, peraltro, la giurisprudenza di legittimità è giunta anche in tema di trasferimento della proprietà di beni culturali, la cui efficacia è sottoposta alla condizione (legale) sospensiva del mancato esercizio da parte dello Stato del diritto di prelazione *ex art. 60 ss. del c.d. codice dei beni culturali (d.lgs. 22 gennaio 2004, n. 42)*. In merito, la Cassazione ha qualificato il mancato esercizio della prelazione da parte dello Stato quale condizione legale, trovando la sua fonte in norme di legge. E detta qualificazione, secondo la Corte, non muterebbe neppure se le parti facessero menzione della condizione nell'atto di compravendita: perché la menzione *“non vale a trasformare la condizione da legale in volontaria”*, in quanto *“la stessa è operante a prescindere dal richiamo delle parti”* (Cass., 11 maggio 2016, n. 9681).

Anche in forza dei principi affermati dalla giurisprudenza di legittimità, appare possibile, dunque, qualificare il rilascio dell'autorizzazione (*rectius*, l'ottenimento della delibera da parte degli enti) quale condizione legale sospensiva dell'efficacia traslativa connessa all'esercizio dell'Opzione.

Sulla base delle considerazioni che precedono, è allora da ritenere che si debba dare risposta positiva al quesito se l'*“esercizio condizionato dell'Opzione consenta ai soci pubblici di evitare la decadenza da tale diritto là dove la condizione si avveri successivamente alla scadenza del termine del 23 luglio 2021”*.

L'applicazione dei principi appena esposti, infatti, porta a dire che il “momento privatistico” dell'esercizio dell'Opzione si esplica in tutta la sua portata anche in assenza del completamento dell'*iter* deliberativo stabilito dall'art. 7, commi 1 e 2, del Testo Unico: assolvendo, dal punto di vista negoziale, alla funzione di esprimere una volontà vincolante sia per le Società Socie di Acque, sia per il *Partner*.

La fattispecie negoziale – che dovrà comunque realizzarsi entro il termine decadenziale del 23 luglio 2021 – sarà però destinata a produrre retroattivamente gli eventuali effetti traslativi solo una volta conclusosi positivamente il procedimento tracciato dall’art. 7, commi 1 e 2, Testo Unico. Nel caso in cui le Società Socie di Acque non ottenessero, per contro, l’autorizzazione da parte degli enti partecipanti, l’esercizio dell’Opzione sarebbe destinato a risolversi: ed ancora una volta con effetto retroattivo¹².

Va doverosamente segnalato, peraltro, che, prudentemente, nell’esercitare l’Opzione, sarebbe da attendersi che le Società Socie di Acque qualificabili quali società in controllo pubblico espressamente menzionino la ricorrenza di una condizione legale di efficacia data dalla necessaria adozione da parte degli enti pubblici partecipanti delle deliberazioni previste dagli artt. 5, 7 e 8 del Testo Unico.



7.1. *(Segue) Il termine per la girata delle azioni.* – Per rispondere al quesito se, al fine di evitare la decadenza prevista dall’art. 9.3 del Patto Parasociale, la condizione debba avverarsi entro il termine di 60 giorni ivi previsto per la girata delle azioni, è necessario preliminarmente esaminare il tenore della clausola del Patto Parasociale.

Secondo l’art. 14 del Patto, *“decorso ... un mese senza che si sia pervenuti ad un accordo [sul rinnovo del patto], si applicheranno le disposizioni di cui al precedente art. 9, commi 9.2 e 9.3”*. L’art. 9.2 prevede che, in caso di disaccordo, *“i Soci Pubblici, entro i successivi 90 giorni, avranno facoltà di acquistare direttamente l’intera Partecipazione detenuta dal Partner, ovvero di indicare un terzo acquirente, di proprio gradimento, di detta Partecipazione, con conseguente obbligo del Partner di cedere interamente la propria Partecipazione nella Società al prezzo e con le*

¹² In questo senso, C.M. BIANCA, *ibidem*, secondo il quale la *“definitiva mancanza [della condizione legale] comporta ... la risoluzione del contratto”*).

modalità di cui al successivo comma 9.3", mentre quest'ultima disposizione stabilisce che "il pagamento del corrispettivo concordato tra le parti, a favore del Partner per la cessione della Partecipazione, con contestuale girata delle azioni cedute ... dovrà avvenire entro 60 giorni dall'esercizio della facoltà da parte dei Soci Pubblici".

Il tenore letterale delle richiamate disposizioni, consente di ritenere che l'esercizio dell'Opzione sia di per sé idoneo (fermo il necessario verificarsi della condizione legale: sopra, n. 8) a integrare un consenso idoneo al trasferimento della Partecipazione, potendosi qualificare la successiva girata e il pagamento del prezzo quali atti meramente esecutivi dello stesso trasferimento (v., al riguardo, Cass., 26 gennaio 2018, n. 2041, secondo la quale *"per il trasferimento della titolarità delle azioni ... è sufficiente il 'consenso delle parti legittimamente manifestato', secondo il principio generale dettato, nel vigente sistema, dalla norma dell'art. 1376 c.c."*; cfr., pure, Cass., 24 giugno 2008, n. 17088: *"l'accordo fra le parti per il trasferimento dei titoli produce effetti obbligatori, per cui, mentre il cedente deve porre in essere gli atti necessari a dare esecuzione al trasferimento, l'acquirente è tenuto al pagamento del prezzo. Tutto ciò deriva dallo stesso dettato dell'art. 2022 c.c., comma 2, il quale, imponendo all'acquirente, che richieda l'intestazione del titolo o il rilascio di un titolo nuovo, di 'esibire il titolo e dimostrare il suo diritto mediante atto autentico', chiarisce l'efficacia autonoma del negozio di cessione, da cui è derivata all'acquirente stesso una posizione giuridica autonoma rispetto a quella legittimazione che gli deriverà dal compimento delle formalità della girata o del transfert"*).



Essendo questo l'assetto negoziale disegnato dalle Parti, poiché il completamento dell'*iter* deliberativo di cui all'art. 7, commi 1 e 2, Testo Unico costituisce condizione legale per la realizzazione dell'effetto traslativo della Partecipazione, è da ritenere che, in assenza della deliberazione ex art. 7, commi 1 e 2, Testo Unico, il termine di 60 giorni previsto dal Patto Parasociale non possa neppure iniziare a decorrere. L'esercizio dell'Opzione,

infatti, fa sorgere in capo alle Società Socie di Acque il diritto ad acquistare la Partecipazione, e, in capo al *Partner*, il “*conseguente obbligo ... di cedere interamente la propria Partecipazione*” nel termine di 60 giorni. Ma poiché gli effetti del contratto di trasferimento della Partecipazione sono sospensivamente condizionati alla preventiva deliberazione degli enti controllanti (: prima che siano state assunte le deliberazioni da parte degli enti che partecipano le Società Socie di Acque, infatti, queste ultime non potrebbero procedere al trasferimento dei titoli), anche la decorrenza del relativo termine per porre in essere le formalità connesse al trasferimento (: la girata dei titoli e il pagamento del prezzo) è da considerare sospesa: in uno con il contratto che si pone in essere per effetto dell’esercizio dell’Opzione in cui tale termine finale s’inserisce.

Solo nel momento in cui verranno assunte le deliberazioni di cui all’art. 7, commi 1 e 2, Testo Unico, si potrà procedere al trasferimento materiale dei titoli, mediante la loro girata da parte del *Partner*, e solo da quel momento inizierà a decorrere il termine di 60 giorni previsto dall’art. 9.3 del Patto Parasociale.

Alle medesime conclusioni si può giungere, del resto, anche nel caso si ritenesse che l’esercizio dell’Opzione non abbia di per sé un effetto immediatamente traslativo della titolarità della Partecipazione, ma determini unicamente il sorgere in capo alle Parti dell’obbligo di concludere un futuro trasferimento. Pure in tale ipotesi, infatti, non si potrebbe dare corso alle formalità connesse al trasferimento (: la girata dei titoli e il pagamento del prezzo) in assenza della deliberazione degli enti partecipanti. E tutto questo – in ossequio ai principi riconosciuti dalla richiamata giurisprudenza di legittimità – anche nel caso si ricorresse ad una pronuncia che tenga luogo degli effetti del contratto non concluso (art. 2932 c.c.), la cui esecuzione rimarrebbe ugualmente soggetta al verificarsi della condizione legale dell’autorizzazione (Cass., n. 16050/2020, *cit.*)

Resta fermo, comunque, che l'esercizio dell'Opzione, pur non essendo idoneo a determinare effetti traslativi della Partecipazione fino al verificarsi della condizione legale, farà in ogni caso sorgere in capo alle parti gli obblighi di comportamento previsti dall'art. 1358 c.c.: in particolare, quello di *"comportarsi secondo buona fede per conservare integre le ragioni dell'altra parte"*; a questo riguardo, la Suprema Corte ha fissato il principio secondo il quale, *"chi si sia obbligato sotto la condizione sospensiva dell'ottenimento di determinate autorizzazioni o concessioni amministrative necessarie per la realizzazione delle finalità economiche che l'altra parte si propone, ha il dovere di compiere, per conservarne integre le ragioni, comportandosi secondo buona fede (art. 1358 c.c.), tutte le attività che da lui dipendono per l'avveramento di siffatta condizione, in modo da non impedire che la P.A. provveda sul rilascio degli auspicati provvedimenti ampliativi, con la conseguenza che deve rispondere delle conseguenze dell'inadempimento di questa sua obbligazione contrattuale nei confronti dell'altra parte"* (Cass., 25 gennaio 2018, n. 1887).



Permarrebbe, dunque, in capo alle Società Socie di Acque l'obbligo di attivarsi tempestivamente per avviare l'iter autorizzativo previsto dall'art. 7, commi 1 e 2, Testo Unico, al fine di non prolungare ingiustificatamente il termine per la realizzazione del definitivo trasferimento della Partecipazione del Partner.

Il Partner, d'altronde, non potrebbe neppure dolersi della necessità (sopravvenuta rispetto alla stipula del Patto Parasociale) di attendere la deliberazione degli enti. Perché a norma dell'art. 13 del Patto Parasociale, le Parti si sono obbligate *"a fare quanto possibile per trovare in buona fede una soluzione ai problemi che possano presentarsi a seguito di [una] invalidità o inefficacia"* *"in relazione a qualsiasi norma di legge applicabile"* e *"per inserire in un accordo supplementare una disposizione sostitutiva che sia il più possibile simile alla disposizione invalida o inefficace senza essere a sua volta analogamente viziata"*.

Sussiste, di conseguenza, un dovere del *Partner* di agire affinché gli artt. 14, 9.2 e 9.3 del Patto Parasociale siano applicati e interpretati in modo conforme alla sopravvenuta disposizione di legge (gli artt. 5, 7 e 8 del Testo Unico), che renderebbe inefficace l'esercizio dell'Opzione, nei termini in cui esso è disciplinato dal Patto Parasociale.

8. *Conclusioni.* – È possibile, a questo punto, tirare le fila del discorso e rispondere ai quesiti che hanno dato origine al presente *Parere*.

Per quanto attiene al primo quesito, si conferma (alla luce di quanto detto sopra, n. 5) che le previsioni del Testo Unico passate in rassegna non dovrebbero trovare applicazione nei confronti delle Società Socie di Acque che non siano inquadrabili tra le Società a controllo Pubblico.

Con riferimento al secondo quesito, si ribadisce (per quanto precisato sopra, nn. 6 e 6.1) che dette previsioni devono, per contro, trovare applicazione alle Società Socie di Acque che siano qualificabili quali Società a controllo pubblico. E che le previsioni richiamate trovano applicazione non solo con riferimento all'esercizio in sé dell'Opzione, ma anche alle c.d. Operazioni Strumentali.

Con riguardo al terzo quesito (per quanto argomentato sopra, n. 7), è da concludere che appare possibile l'esercizio dell'Opzione anche in assenza di una preventiva deliberazione autorizzativa da parte degli enti partecipanti alle Società Socie di Acque (che siano qualificabili quali Società a controllo pubblico), costituendo la predetta autorizzazione una mera condizione legale di efficacia del trasferimento delle partecipazioni. Dal punto di vista degli effetti negoziali connessi alla partecipazione al Patto Parasociale, il tempestivo esercizio dell'Opzione sarà, pertanto, sufficiente a vincolare il *Partner* a cedere la Partecipazione al verificarsi della condizione legale. Si può altresì concludere (in base a quanto specificato sopra, n. 7.1) che pure il termine di 60 giorni per il definitivo trasferimento della Partecipazione, mediante girata delle azioni e pagamento del prezzo, rimane sospeso sino al

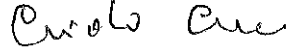


verificarsi della condizione legale, costituita dalla deliberazione autorizzativa da parte degli enti partecipanti le Società Socie di Acque, che siano qualificabili quali Società a controllo pubblico.

È tutto. Grati per la fiducia accordataci, restiamo a disposizione per quanto possa ancora occorrere e porgiamo i migliori saluti.

Milano, 30 giugno 2021

Prof. Avv. Guido Greco



Prof. Avv. Giuseppe B. Portale

NOTA LEGALE

**sulla compatibilità con lo stato di liquidazione
dell'esercizio dell'opzione di acquisto (l'“Opzione di Acquisto”)
ai sensi agli artt. 14 e 9 del patto parasociale sottoscritto in data 13.5.2011
(il “Patto Parasociale”)**

1. Ci è stato richiesto di valutare se la decisione di esercitare l'Opzione di Acquisto della partecipazione azionaria detenuta da ABAB s.p.a. in Acque s.p.a. pari al 45% del capitale sociale (la “*Partecipazione ABAB*”) possa trovare impedimento nello stato di liquidazione in cui versano talune società di capitali facenti parte del gruppo dei Soci Pubblici di Acque s.p.a. e, segnatamente, Cerbaie s.p.a. in liquidazione e GEA s.r.l. in liquidazione.

Preliminarmente, è necessario precisare che il giudizio che andremo ad esprimere ha esclusivamente per oggetto la compatibilità della decisione suindicata con le regole di diritto societario comune in materia di liquidazione delle società di capitali e con le determinazioni assunte, ai sensi dell'art. 2487 c.c., dalle assemblee di Cerbaie s.p.a. e di GEA s.r.l. sui criteri di liquidazione. La nostra valutazione prescinde, invece, da eventuali ulteriori vincoli – a noi non noti – che dovessero derivare da decisioni assunte a monte dai singoli Comuni soci delle predette società nell'ambito dei piani di revisione delle partecipazioni societarie ai sensi

dell'art. 20 D.lgs. n. 175/2016 o delle previgenti disposizioni di analogo tenore¹.

2. Ai fini suindicati, è opportuno ricordare, sia pure in estrema sintesi, i principali elementi che costituiscono i presupposti fattuali della questione giuridica sottopostaci, così come risultanti dalla documentazione in nostro possesso e dalla nota esplicativa inviataci dal liquidatore di Cerbaie s.p.a. in data 7 luglio 2021:

a) le delibere di scioglimento (volontario) di Cerbaie s.p.a. (delibera del 5.6.2018) e di GEA s.r.l. (delibera del 19.5.2011) non dettano, ai sensi dell'art. 2487 c.c., specifiche regole sull'estensione dei poteri dei liquidatori (limitandosi entrambe a un richiamo alla legge), né vincolano questi ultimi ad attenersi a una predeterminata strategia nella dismissione dell'attivo o nella estinzione del passivo, salvo, quanto alla sola GEA s.r.l., l'indicazione della tendenziale priorità per l'opzione del realizzo degli *assets* sociali tramite assegnazione in natura ai soci (*«le operazioni di liquidazione dovranno essere effettuate preferibilmente mediante assegnazione delle attività sociali ai soci»*);

¹ A tale riguardo ci limitiamo a ricordare che la liquidazione, anche là dove essa sia conseguenza del piano di riassetto delle partecipazioni dell'ente pubblico socio, resta disciplinata, sul piano societario, dalle norme di diritto comune di cui agli artt. 2484 ss. c.c. (art. 20, comma 5, secondo periodo, D.lgs. n. 175/2016).

b) nelle intenzioni dei Soci Pubblici, l'acquisto della Partecipazione ABAB, conseguente all'esercizio dell'Opzione di Acquisto, dovrebbe realizzarsi a un prezzo stimato (da esperto qualificato) in circa euro 85 milioni, mediante un'articolata operazione societaria e finanziaria (l'*"Operazione"*): in estrema sintesi, l'acquisto sarà eseguito non direttamente dai Soci Pubblici, ma da una società di nuova costituzione interamente partecipata dai Soci Pubblici (la *"Newco"*), la quale, da un lato, sarà titolare – a seguito di conferimento – dell'intero pacchetto azionario di Acque s.p.a. attualmente detenuto dai Soci Pubblici (pari complessivamente al 55% del capitale sociale) e, dall'altro, acquisirà la Partecipazione ABAB (pari al residuo 45% del capitale sociale) con la provvista finanziaria acquisita mediante un'operazione di finanziamento garantita da pegno da costituirsi sulle azioni di Newco di titolarità dei Soci Pubblici (o mediante l'emissione di strumenti finanziario di debito o di altra natura);

c) secondo quanto ci viene riferito dal liquidatore di Cerbaie s.p.a. (nella citata nota del 7 luglio 2021), l'Operazione è funzionale a ottenere il rilascio in capo ad Acque s.p.a. – una volta attratta interamente nella sfera pubblica e *"trasformata"* in una società *in house* – una nuova concessione del servizio idrico integrato mediante affidamento diretto per la durata massima di trenta anni. Su tale presupposto, il liquidatore evidenzia che: (i) l'Operazione «è sostenibile, in termini di flussi di cassa generati dalla stessa Acque, posto che l'*acquisition debt* (in disparte la forma attualmente in discussione) trova la sua fonte di rimborso nei flussi di cassa dalla

stessa generati»; (ii) «La proiezione degli economics testé riassunti per ulteriori 20 anni, è facilmente traducibile in una certa e significativa creazione di valore che va ben oltre il costo del debito contratto per finanziare l'acquisizione di una quota pari al 45% del capitale di Acque Spa, posto che tale debito è commisurato al valore corrente di Acque Spa considerando il termine della concessione al 31.12.2031»²;

d) l'esercizio dell'Opzione di Acquisto, prevista dagli artt. 14 e 9 del Patto Parasociale sottoscritto in data 13.5.2011 (e dunque anteriormente all'ingresso di Cerbaie s.p.a. e di GEA s.r.l. nella fase di liquidazione), assolve alla funzione tipica di superare la situazione di stallo nei rapporti con ABAB che ha condotto al fallimento delle trattative finalizzate alla stipula di un nuovo patto parasociale;

e) secondo quanto ci viene rappresentato, non solo Cerbaie s.p.a. e di GEA s.r.l., pur essendo in liquidazione, non versano in una condizione di *deficit* patrimoniale, ma l'attivo, che residuerebbe a seguito del conferimento in Newco delle azioni detenute in Acque s.p.a. nell'ambito

² Sempre nella nota del 7 luglio 2021, il liquidatore di Cerbaie s.p.a. rappresenta il valore creato mediante l'Operazione con i seguenti indicatori: «Investimenti cumulati euro 797 mls c.ca; EBITDA cumulo euro 1,368 bls c.ca; Flusso di cassa cumulo post investimenti 410 mls c.ca; Distribuzione di dividendi 76 mls c.ca; PFN alla fine dell'arco piano positiva per 88 mls c.ca; Terminal Value alla fine dell'arco piano 155 mls c.ca. Il tutto dopo aver rimborsato il finanziamento di 200 milioni».

dell'Operazione, è idoneo a garantire l'estinzione delle passività sociali e, dunque, l'integrale soddisfacimento dei creditori³.

3. Sotto il profilo giuridico, l'attuale assetto dei poteri nelle società di capitali in liquidazione – come modellato dalla riforma del diritto societario del 2003 (D.lgs. n. 6/2003) – eleva a unico criterio idoneo a perimetrare il potere gestorio il parametro dell'*utilità* dell'operazione alle finalità della liquidazione (art. 2489, comma 1, c.c.), con un rilevante ampliamento dell'area di operatività dell'istituto rispetto a sistema delineato nell'originario impianto codicistico.

Da un lato, la soppressione del c.d. divieto di nuove operazioni previsto dal previgente art. 2449 c.c. ha fatto cadere la tradizionale idea che vorrebbe la fase di liquidazione circoscritta al solo compimento di atti funzionali a realizzare in via diretta e immediata l'attivo; dall'altro, l'identificazione, sempre con la riforma del 2003, degli atti rientranti nella

³ Quanto a Cerbaie s.p.a., il liquidatore riferisce, nella nota del 7.7.2021, che «*al 31.12.2020 la liquidità, al netto di tutte le passività, è pari a circa 4 milioni di euro, mentre residuano altre attività a breve, al netto dei fondi rischi, per ulteriori euro 1,5 milioni circa. A tale disponibilità si sommano altre attività materiali e finanziarie (l'unica è la partecipazione in Acque spa, valutata all'"Equity") per più di 35 milioni di euro*». Quanto a GEA s.r.l., il liquidatore, in una nota in data 13 luglio 2021, ci rappresenta una situazione analoga, nella quale la sola liquidità al 31.12.2020 (circa euro 1,3 milioni) – senza contare, dunque, il valore della partecipazione in Acque s.p.a., né gli ulteriori elementi dell'attivo non liquidi – è ampiamente idonea a soddisfare le passività (circa euro 600 mila).

competenza istituzionale dei liquidatori in «*tutti gli atti utili per la liquidazione*» (art. 2489, comma 1, c.c.) – in luogo del previgente riferimento ai soli atti «*necessari*» (art. 2452 c.c. previgente, che richiamava l'art. 2278 c.c.) – ha aperto a una visione più dinamica della gestione della società in liquidazione e della sfera di operatività degli organi sociali, che può estendersi, come prevede l'art. 2487, comma 1, lett. c), anche all'esercizio provvisorio dell'impresa (in funzione del migliore realizzo)⁴.

Da un siffatto contesto la dottrina e la giurisprudenza prevalenti hanno tratto, in estrema sintesi, le seguenti conclusioni:

a) in mancanza di diversa disposizione prevista nello statuto o nella delibera di nomina (o in una successiva delibera assunta ai sensi dell'art. 2487, comma 1, lett. c), il potere originario di gestione affidato ai liquidatori è *generale*, fatte salve le competenze legali dell'assemblea, che permangono, nei limiti della compatibilità, anche nella fase di liquidazione ai sensi dell'art. 2488 c.c. Pertanto, «*ove l'assemblea che ha deliberato lo scioglimento della società e la nomina del liquidatore non abbia determinato i poteri attribuiti a quest'ultimo alla stregua delle indicazioni*

⁴ Cfr. Cass., 1° giugno 2017, n. 13867. In dottrina, *ex multis*, TURELLI, *Gestione dell'impresa e società per azioni in liquidazione*, Milano 2012, pp. 26 ss.; ID., *L'informazione sulla gestione nella società per azioni in liquidazione*, in *Il Nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. 4, Torino, 2007, pp. 5 ss.; FERRI JR., *La gestione di società in liquidazione*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, p. 423.

contenute nell'art. 2487, comma 2, c.c., il liquidatore è investito, giusta l'art. 2489, comma 1, c.c., del potere di compiere ogni atto utile per la liquidazione della società»⁵;

b) il criterio dell'*utilità* dell'atto ai fini della liquidazione si traduce nell'esigenza che sussista un nesso di strumentalità, diretto o anche solo indiretto, fra l'operazione e l'interesse dei soci alla massimizzazione del valore complessivo del disinvestimento in tempi ragionevoli. In altri termini, i liquidatori – in mancanza di limiti predeterminati dall'assemblea ai sensi dell'art. 2487, comma 1, lett. c), c.c. – dispongono di *«ampia discrezionalità nella scelta delle modalità più idonee alla celere massimizzazione del disinvestimento, in ordine sia alla realizzazione dell'attivo sia all'eliminazione del passivo»*⁶, essendo essi chiamati ad attuare un contemperamento fra le esigenze, fra loro non sempre conciliabili, di incrementare il risultato finale della liquidazione e di ridurre, nei limiti del possibile, i tempi della chiusura della liquidazione⁷;

c) alla stregua del parametro appena declinato, la dottrina prevalente ritiene che non siano *ex se* incompatibili con la fase di liquidazione operazioni che, pur non comportando in via immediata e

⁵ Così sempre Cass., 1° giugno 2017, n. 13867.

⁶ TURELLI, *Gestione dell'impresa e società per azioni in liquidazione*, cit., p. 119.

⁷ TURELLI, *Gestione dell'impresa e società per azioni in liquidazione*, cit., p. 110.

diretta attività di dismissione, siano comunque funzionali – anche nel contesto di una programmazione dell’attività – all’incremento del valore derivante da una futura attività di realizzo dei *assets* sociali (il che pare trovare conferma anche nella possibilità, esplicitamente prevista dall’art. 2487, comma 1, lett. c), c.c., dell’esercizio provvisorio dell’impresa in funzione del migliore realizzo)⁸;

d) l’intervento dell’assemblea, ai sensi dell’art. 2487, comma 1, lett. c), volto a determinare, in sede di nomina (o con successiva deliberazione), i poteri dei liquidatori e i criteri di liquidazione produce l’effetto non già di costituire il potere dei liquidatori, ma, all’apposto, di *limitare* i confini del potere generale ad essi già attribuito dalla legge di compiere «*tutti gli atti utili per la liquidazione*»⁹. In questa prospettiva, i soci

⁸ Così TURELLI, *Gestione dell’impresa e società per azioni in liquidazione*, cit., pp. 25 ss. e 84 ss.; ID., *L’informazione sulla gestione nella società per azioni in liquidazione*, cit., pp. 5 ss. e p. 19 alla quale si rinvia per tutti gli opportuni riferimenti; si veda anche FERRI JR., *La gestione di società in liquidazione*, cit., 2003, p. 423; Prima della riforma, nonostante la diversa formulazione della disposizione, cfr. NICCOLINI, *Scioglimento, liquidazione ed estinzione della società per azioni*, in *Trattato Colombo - Portale*, vol. 7***, Torino, 1997, 590 ss., il quale ritiene che lo *status* liquidativo di una società non stia necessariamente a significare che questa debba porre in essere atti dismissivi del patrimonio e dell’azienda, perché seppur questo sia l’esito ultimo, potrà essere raggiunto anche attraverso il compimento di un insieme di atti volti a massimizzare l’utile dell’operazione economica.

⁹ Cfr. Cass., 1° giugno 2017, n. 13867. Dopo la riforma del 2003 è ancora in parte controverso se la prosecuzione dell’attività e l’esercizio impresa (a) rientri nei poteri dei liquidatori ovvero (b) trovi necessario presupposto in una deliberazione assembleare o in una disposizione statutaria. Aderiscono alla prima tesi (*sub a*), in dottrina, FERRI JR., *La gestione di società in liquidazione*, cit., 2003, p. 423 e TURELLI, *Gestione dell’impresa e società per azioni in liquidazione*, cit., pp. 25 ss. e 84 ss., in giurisprudenza, Cass., 1° giugno 2017, n.

ben potrebbero subordinare alla previa deliberazione assembleare il compimento di determinati atti (individuati per categorie o *singulatim*), nonché vincolare la discrezionalità dei liquidatori nel senso di privilegiare determinate modalità di realizzo dell'attivo (l'alienazione a terzi dei beni oppure, ove ne sussistano i presupposti, assegnazione in natura ai soci) o di imporre a una strategia di liquidazione che dia prevalenza a «*un interesse al celere disinvestimento, anche se meno vantaggioso, o viceversa, come un interesse ad un quanto più cospicuo disinvestimento, pur a scapito di un suo più rapido conseguimento*»¹⁰.

e) un siffatto assetto di poteri, rientrando nella piena disponibilità dei soci, incontra un limite inderogabile nell'interesse dei creditori sociali, nell'ipotesi in cui la società in liquidazione versi in una situazione di *deficit* patrimoniale, essendo l'attivo realizzabile inidoneo al completo soddisfacimento dei creditori. In tal caso, il principio di corretta gestione imprenditoriale in fase di liquidazione non può che tradursi nel dovere dei liquidatori, indisponibile per i soci, di gestire l'attività nell'esclusiva prospettiva della conservazione dei valori del patrimonio

13867 e Trib. Milano, 12 gennaio 2017, in www.giurisprudenzadelleimprese.it; *contra* propendono per la seconda impostazione (*sub b*), in dottrina, NICCOLINI, *Gestione dell'impresa nella società in liquidazione: prime riflessioni sulla riforma*, in *Riv. soc.*, 2003, pp. 903 ss., in giurisprudenza, App. Salerno, 8 novembre 2012, in *Foro.it*.

¹⁰ TURELLI, *Gestione dell'impresa e società per azioni in liquidazione*, cit., p. 89.

sociale e di valutare l'accesso agli strumenti previsti dal diritto concorsuale¹¹.

4. Dati per acquisiti i presupposti fattuali più sopra enucleati (§ 2), si può fondatamente ritenere che *l'esercizio dell'Opzione di Acquisto, pur non essendo un atto direttamente strumentale alla dismissione dell'attivo, non sia incompatibile con il parametro dell'utilità ai fini della liquidazione di cui all'art. 2489 c.c.*

Una tale conclusione si regge, in ogni caso, sul presupposto che l'Operazione – come rappresentatoci dal liquidatore di Cerbaie s.p.a. nella citata nota del 7 luglio 2021 – sia effettivamente idonea, nell'ambito di una programmazione della futura liquidazione, a incrementare il valore complessivo del disinvestimento, senza alterare sensibilmente i tempi di realizzo (v. *supra*, § 2, lett. c).

A tale riguardo, è opportuno evidenziare che:

a) ci è stata rappresentata dai rispettivi liquidatori una situazione patrimoniale e finanziaria di GEA s.r.l. e di Cerbaie s.p.a. (v. *supra*, § 2, lett. e) tale escludere che l'attuazione dell'Operazione possa generare una situazione di *deficit* patrimoniale o, comunque, il rischio di non un

¹¹ TURELLI, *Gestione dell'impresa e società per azioni in liquidazione*, cit., p. 133.

integrale soddisfacimento dei creditori sociali, considerato, da un lato, che i pur ingenti impegni finanziari necessari ad attuare l'Operazione – per come quest'ultima è stata strutturata (v. *supra*, § 2, lett. b) – saranno concentrati su Newco (che assumerà in proprio il finanziamento) e, dall'altro, che il conferimento in Newco della partecipazione attualmente detenuta in Acque s.p.a. lascia nell'attivo delle conferenti valori liquidi in sé idonei a estinguere le passività;

b) in mancanza di specifiche determinazioni adottate dai soci a sul punto ai sensi dell'art. 2487, comma 1, lett. c), c.c. (come nel caso di GEA s.r.l. e di Cerbaie s.p.a.), non appare porsi in contrasto col disposto dell'art. 2489, comma 1, c.c., la definizione di una ponderata strategia di liquidazione che, mediante l'esercizio dell'Opzione di Acquisto, miri non solo alla massimizzazione del futuro valore di realizzo della partecipazione detenuta dai Soci Pubblici in Acque s.p.a., ma anche a superare l'attuale situazione di conflitto nei rapporti con ABAB e i conseguenti effetti potenzialmente negativi anche in termini di conservazione del valore attuale delle azioni;

c) l'attuazione dell'Operazione non altera sensibilmente le attuali *chances* di realizzo della partecipazione in Acque s.p.a. e le relative tempistiche. In particolare: (i) l'Operazione non presenta profili di incompatibilità rispetto a un programma di assegnazione in natura degli *assets* in favore dei soci (opzione, come si è detto, indicata come prioritaria nella delibera di scioglimento volontario di GEA s.r.l.), ben potendo un

siffatto interesse essere soddisfatto mediante l'assegnazione delle azioni che, all'esito dell'Operazione, Cerbaie s.p.a. e GEA s.r.l. andranno a detenere in Newco (destinata a controllare totalitariamente Acque s.p.a.); (ii) la programmata trasformazione di Acque s.p.a. in società *in house* non appare idonea a limitare ulteriormente la possibilità di vendita a terzi della partecipazione, ove solo si consideri che, anche nell'attuale regime di c.d. società mista, il vincolo del mantenimento in mano pubblica della maggioranza del capitale di Acque s.p.a., tipizzato anche negli artt. 6, comma 3 e 7 dello Statuto, già preclude, sia a GEA s.r.l. sia a Cerbaie s.p.a., la possibilità di collocare l'intera partecipazione presso soggetti diversi dagli enti pubblici locali compresi nell'ambito territoriale di erogazione del servizio.

d) in ogni caso, i soci, ai sensi dell'art. 2487, comma 1, lett. c), sono titolati, nel determinare i criteri di liquidazione (con delibera da adottarsi con le maggioranze previste per le modificazioni statutarie e da iscriversi nel registro delle imprese ai sensi dell'art. 2487-bis c.c.), a optare per una strategia di liquidazione che dia prevalenza a «*un interesse ad un quanto più cospicuo disinvestimento, pur a scapito di un suo più rapido conseguimento*»¹², apponendo un corrispondente vincoli all'attività dei liquidatori.

¹² TURELLI, *Gestione dell'impresa e società per azioni in liquidazione*, cit., p. 89.

* * *

Roma-Pisa, 14 luglio 2021

Prof. Avv. Vincenzo Pinto:

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Vincenzo Pinto', with a long, sweeping horizontal stroke extending to the right.

Avv. Giorgio Frasca (studio Bonelli Errede):

Spett.le
Cerbale Spa
Via Molise,1
56025 - Gello di Pontedera (PI)
CF 00371820507

Alla cortese attenzione del Dott. Carlo Vlegi

Milano, 30 giugno 2021

Oggetto: Stima del valore del Gruppo Acque

In data 15 gennaio 2021 è stato affidato al Prof. Maurizio Dallochio (il "Sottoscritto"), l'incarico di predisporre un parere indipendente attinente alla stima di un intervallo del valore economico del Gruppo Acque nel contesto di possibili operazioni straordinarie, alla data del 31 dicembre 2020 ("Data di Riferimento") e di assistere/affiancare la Società nelle operazioni eventualmente individuate.

L'attività professionale svolta si configura come un "parere valutativo" in merito al valore economico del Gruppo Acque (d'ora innanzi anche "Acque").

La presente lettera rappresenta la sintesi di un documento che è stato redatto e consegnato alla Società nel quale sono descritti: l'oggetto dell'incarico, i metodi utilizzati, i risultati ottenuti e l'analisi degli stessi, nonché tutto quanto necessario per consentire alla Società l'impiego delle informazioni in esso contenute. In considerazione del particolare obiettivo dell'incarico, il documento suddetto e i suoi contenuti non potranno essere utilizzati per altri scopi.

Sulla base delle informazioni disponibili, della documentazione fornita dalla Società e degli aggiornamenti ricevuti sino alla data del 30 giugno 2021, è stata condotta la stima del valore del 45% di Acque, con riferimento alla data del 31 dicembre 2020.

Trattasi di una stima di valore fondata sulla configurazione di valore intrinseco, che riflette l'apprezzamento che un qualsiasi soggetto razionale operante sul mercato senza vincoli e in condizioni di trasparenza informativa dovrebbe esprimere alla data di riferimento, in funzione dei benefici economici offerti dall'attività medesima e dei relativi rischi, senza considerare eventuali premi/sconti relativi a eventuali sinergie/dissinergie, né condizioni specifiche relative ad un eventuale contesto negoziale.

La specifica configurazione di valore è stata ritenuta adeguata nella fattispecie, rispetto ad altre teoricamente adottabili (quale il valore di mercato o il valore negoziale equitativo), tenuto conto della natura dell'offerente (azionariato diffuso di soggetti pubblici), della società oggetto di valutazione (operante in un mercato

regolamentato) e dell'esistenza di una procedura di arbitrato per la determinazione finale del prezzo di compravendita della quota in capo al Partner Privato, come prevista dai Patti Parasociali.

Chi scrive, infine, ritiene ragionevole, indicare quale prezzo per l'acquisizione del 45% di Acque da Indicare a Cerbaie nell'esercizio dell'Opzione medesima, un valore pari a circa **85 milioni di Euro**.

Cordialmente,

DGPA&Co Srl
Prof. Maurizio Dallochio





Sede Legale:
Via Garigliano, 1
50053 Empoli (FI)

Sede Amministrativa:
Via Bellatalla, 1
Ospedaletto - 56121 Pisa
Tel. 050 843111
Fax 050 843260
e-mail: info@acque.net

ACQUE

Prot: 0046404/2011

Data: 10/08/2011

PRES/01/



Ai soci di Acque S.p.A.

Oggetto: invio Patti parasociali aggiornati.

Si allega copia debitamente sottoscritta dei patti parasociali aggiornati.

Cordiali saluti

Per i soci pubblici di Acque S.p.A.

Dott. Giuseppe Sardu



PATTO PARASOCIALE

Tra le seguenti parti:

- **Aquapur Multiservizi s.p.a.** con sede in Lucca (LU), piazza Bernardini n. 41, codice fiscale e Partita I.V.A. e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Lucca (LU) presso la C.C.I.A.A. di Lucca (LU) 01601120460, in persona di Vincenzo Bigongiari, domiciliato per la carica presso la sede della Società.
- **Cerbaie s.p.a.** con sede in Pontedera (PI) zona industriale Gello, via Molise n. 1, codice fiscale e Partita I.V.A. e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Pisa (PI) presso la C.C.I.A.A. di Pisa 0037182507, in persona di Carlo Viegli, domiciliato per la carica presso la sede della Società.
- **Co. A.D. Consorzio Acque Depurazione**, con sede in Pescia (PT), piazza Mazzini n. 1, codice fiscale e Partita I.V.A. e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Pistoia (PT) presso la C.C.I.A.A. di Pistoia (PT) 01183170461, in persona di Giovanni Guidi, domiciliato per la carica presso la sede del Consorzio.
- **Gea Servizi per l'Ambiente s.p.a.** con sede in Pisa (PI) frazione Ospedaletto, via Bellatalla n. 1, partita I.V.A. 00678050501, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Pisa (PI) presso la C.C.I.A.A. di Pisa (PI) 80002710509, in persona di Fausto Valtriani, domiciliato per la carica presso la sede della Società.
- **Publiservizi s.p.a.** con sede in Firenze (FI), via G. Paisiello n. 8 – 50144 Firenze partita I.V.A. 03958370482, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Firenze (FI) presso la C.C.I.A.A. di Firenze (FI) 91002470481, in persona di Andrea Bonechi domiciliato per la carica presso la sede della Società.
- **Comune di Chiesina Uzzanese** nella persona del Sindaco, Marco Borgioli.
- **Comune di Crespina** nella persona del Sindaco, Thomas D'Addona.

d'ora in poi il "Partner Pubblico"
da un lato;

E

ACQUE BLU ARNO BASSO S.p.A. o in breve **ABAB S.p.A.**, con sede in Roma, Piazzale Ostiense, 2, P. IVA, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma presso la C.C.I.A.A. di Roma 07697511004, in persona di Emanuela Cartoni, domiciliata per la carica presso la sede della Società.

d'ora in poi il "Partner"
dall'altro lato.

PREMESSO CHE

A) **ACQUE S.p.A.** è una società a prevalente capitale pubblico locale ed è partecipata dagli Enti Pubblici Locali, di cui all'allegato sub lett. A al presente atto, indirettamente mediante le società sopra citate.

B) In ragione di tale sua natura, **ACQUE** svolge, in virtù di apposita convenzione stipulata in data 28.12.2001, la gestione del servizio idrico integrato, ai sensi della legge 36/94, successivamente sostituita dal d.lgs. 152/06, e della relativa legislazione regionale di settore, nel territorio dei comuni costituenti l'A.T.O. n. 2 della Toscana, "Basso Valdarno."

C) In attuazione delle indicazioni contenute nel Protocollo di Intesa (di seguito "Il Protocollo") siglato dai Comuni aderenti all'A.A.T.O. n.2 in data 22.10.2001, **ACQUE** ha dato vita ad una procedura di gara ad evidenza pubblica per la scelta di un socio privato di minoranza, stabilendo, tra l'altro, le modalità nonché i termini e le condizioni della progettata Privatizzazione e convenendo altresì che la stessa avvenisse attraverso la sottoscrizione da parte del socio selezionato di un aumento di capitale sociale ad esso riservato con esclusione del diritto di opzione spettante agli attuali soci ai sensi dell'art. 2441, comma 5, c.c.

D) La percentuale di capitale sociale riservata al *Partner* all'esito del predetto aumento di capitale era stabilita nella misura del 45%.

E) Il Raggruppamento di società di capitali costituito da Acea S.p.A. in qualità di mandataria e da Ondeo Services Società Anonima di diritto francese ora Suez Environnement S.A., Monte dei Paschi di Siena S.p.A., SILM Società Italiana per Lavori Marittimi S.p.A., Ondeo Degremont S.p.A. ora Degremont S.p.A. ed il Consorzio Toscano Costruzioni C.T.C. s.c.a.r.l., in qualità di mandanti si è reso aggiudicatario della gara suddetta e, in seguito all'aggiudicazione, in ottemperanza a quanto previsto nel relativo disciplinare, le società raggruppate hanno costituito, con atto ai rogiti del Notaio Paolo Silvestro in Roma (RM), in data 21/12/2003, rep. n. 73347 la ABAB S.p.A.

F) Con il Contratto Quadro (di seguito, il "*Contratto*"), già allegato agli atti di gara e sottoscritto in data 05/03/2003 i soci di ACQUE costituenti "il *Partner Pubblico*" si erano impegnati ad effettuare l'aumento di capitale sociale assumendo apposita delibera in sede di Assemblea Straordinaria di ACQUE. Essi avevano altresì rinunciato all'esercizio di diritto di opzione al fine di consentire la sottoscrizione del capitale di ACQUE al *Partner* nella misura del 45% del capitale sociale (di seguito, la "*Partecipazione*").

G) L'aumento di capitale sociale è stato regolarmente deliberato dall'Assemblea Straordinaria di ACQUE in data 27/06/2003 ed è stato interamente sottoscritto dal *Partner*, il quale ha pertanto acquisito la "*Partecipazione*".

H) Nell'ambito ed in attuazione degli impegni riflessi nel Contratto, le Parti hanno stipulato, in data 6 novembre 2003, un Patto parasociale diretto a regolare la *corporate governance* di ACQUE nonché ogni altro impegno finalizzato a garantire una piena e leale collaborazione tra le Parti medesime.

I) In data 3/10/2006 ACQUE ha stipulato un Contratto di Finanziamento ("*il Contratto di Finanziamento*") con un pool di soggetti finanziari (d'ora in poi, per brevità, "*le Banche*") a garanzia del quale il *Partner* ha costituito un diritto di pegno sulle azioni di ACQUE da esso detenute. In tale occasione le Parti hanno stipulato con le Banche un apposito accordo ("*Accordo con le Banche*") concernente l'esercizio dei diritti che originano dal contratto sociale. Tale accordo resta pienamente valido ed efficace tra le parti contraenti ed il suo contenuto, per quanto di rilievo, viene altresì recepito nel presente "*Nuovo Patto Parasociale*" (*il Nuovo Patto*).

L) Il precedente Patto aveva una durata di cinque anni, conformemente a quanto stabilito dall'art. 2341 bis c.c. e, nonostante la previsione di un suo rinnovo tacito, appare comunque opportuno, anche al fine di adeguarlo ai mutamenti nel frattempo intervenuti e di recepire in un unico atto le integrazioni apportate successivamente, addivenire alla stipula di un nuovo accordo (*il Nuovo Patto*) che assicuri la continuità della *governance* societaria e la reciproca cooperazione nello svolgimento delle attività di pubblico servizio affidate alla società.

M) L'art. 23 bis del d.l. 112/08, convertito nella legge 133/08, come recentemente modificato dall'art. 15 del d.l. 25 settembre 2009, n. 135 ha introdotto una nuova disciplina dei servizi pubblici locali il quale stabilisce che "*il conferimento della gestione dei servizi pubblici locali avviene, in via ordinaria*" tra l'altro, a società a partecipazione mista pubblica e privata, a condizione che la selezione del socio avvenga mediante procedure competitive ad evidenza pubblica, nel rispetto dei principi di cui alla lettera a), le quali abbiano ad oggetto, al tempo stesso, la qualità di socio e l'attribuzione dei compiti operativi connessi alla gestione del servizio e che al socio sia attribuita una partecipazione non inferiore al 40 per cento."

N) Tali disposizioni costituiscono attuazione (e devono essere interpretate sulla base dei) principi e delle norme di carattere comunitario, tra cui si annoverano anche quelle che disciplinano il fenomeno del Partenariato Pubblico/Privato e segnatamente quelle contenute nella "*Comunicazione interpretativa della Commissione sull'applicazione del diritto comunitario degli appalti pubblici e delle concessioni ai partenariati pubblico-privati istituzionalizzati (PPPI)*" (2008/C 91/02)."

O) La procedura di gara con cui ACQUE, per conto degli enti locali che indirettamente la partecipano, ha proceduto alla selezione di un socio privato di carattere industriale ai fini della gestione del servizio idrico integrato, risponde alle caratteristiche sopra indicate. Le Parti faranno comunque, all'occorrenza, quanto necessario al fine di adeguare gli atti e l'organizzazione societari alle norme suddette ed a quelle che dovessero essere emanate in attuazione di quelle comunitarie.

TUTTO CIO' PREMESSO, SI CONVIENE E SI STIPULA QUANTO SEGUE

Art. 1 – Definizioni

Nella presente scrittura le seguenti parole ed espressioni avranno il significato indicato a fianco di ciascuna di esse, restando altresì inteso che lo stesso significato varrà, *mutatis mutandis*, nel singolare e nel plurale:

- **ACQUE**: significa ACQUE S.p.A., con sede in Empoli, via Garigliano 1.
- **Protocollo**: significa l'accordo sottoscritto in data 22 Ottobre 2001 dai comuni dell'ATO 2 contenente tra l'altro l'impegno a costituire una società a prevalente capitale pubblico (poi: ACQUE) idonea ad ottenere l'affidamento diretto del servizio idrico integrato da parte dell'A.A.T.O. n.2.
- **Azioni**: significa le azioni di ACQUE che costituiscono la Partecipazione.
- **Contratto**: significa il Contratto Quadro, sottoscritto in data 05/03/2003, in virtù del quale i soci di ACQUE si sono impegnati a deliberare l'aumento di capitale riservato al *Partner*, rinunciando all'esercizio del diritto di opzione.
- **Convenzione**: significa la convenzione in data 28/12/2001 che ACQUE ha stipulato con l'A.A.T.O. n.2, "Basso Valdarno" per l'affidamento del servizio idrico integrato.
- **Contratto di finanziamento o Finance Documents**: significa il Contratto di Finanziamento stipulato con le Banche in data 3/10/2006 di cui alla lett. I) delle premesse e tutti i documenti di cui esso si compone.
- **Le Banche**: significa i soggetti finanziari con cui ACQUE ha stipulato il Contratto di finanziamento.
- **Accordo con le Banche**: l'accordo stipulato tra i soci di ACQUE e le Banche in concomitanza con la stipula del Contratto di Finanziamento e perfezionato, ai sensi dell'articolo 1.1a) Parte Seconda della Tariffa del DPR 131 del 26/04/1986, mediante scambio di corrispondenza con lettera spedita dalla Banche ai Soci Pubblici in data 10 luglio 2006.
- **Corrispettivo**: significa il prezzo complessivo determinato all'esito della gara versato dal *Partner* per la sottoscrizione della Partecipazione.
- **Soci Pubblici**: significa i soci attuali e/o futuri, diretti o indiretti di ACQUE. Per maggiore chiarezza, si intendono sia le società che sottoscrivono il presente atto, sia i Comuni che sono soci delle suddette e che nel futuro acquisiscano direttamente una partecipazione di ACQUE.
- **Partner Pubblico**: significa le società, Aquapur, Cerbaie, Coad, Gea e Publiservizi che sottoscrivono il presente atto.
- **Partecipazione**: significa le azioni di ACQUE pari al 45% del suo capitale sociale, sottoscritte e integralmente liberate dal *Partner* all'esito della gara, mediante versamento del Corrispettivo.
- **Parti**: significa il *Partner* e il *Partner Pubblico*.
- **Partner**: significa il soggetto aggiudicatario della gara e i suoi aventi causa, nei limiti in cui è consentita la circolazione delle azioni da esso possedute, conformemente al presente patto parasociale, al contratto quadro e allo statuto della società.
- **Nuovo Patto Parasociale**: significa la presente scrittura privata.
- **Piano di Impresa**: significa il documento elaborato dal *PARTNER* e costituente l'Offerta Tecnica formulata in sede di gara, che viene allegato al presente atto sub lett. B, per farne parte integrante e sostanziale.
- **Privatizzazione**: significa l'insieme delle operazioni e delle attività volte alla sottoscrizione di una quota del capitale sociale di ACQUE pari o comunque non superiore al 45% del capitale sociale di questa;
- **Publiacqua**: è la società partecipata dai comuni dell'Area Firenze, Prato, Pistoia e Arezzo, con sede in Firenze via Villamagna n. 39, esercente il servizio idrico integrato per conto dell'AATO 3.

• **Enti Pubblici Locali:** significa i Comuni, le Province, le città metropolitane, le comunità montane, le comunità isolate e le unioni dei Comuni.

Art. 2 – Premesse e allegati

2.1 Le premesse sono patti.

2.2 Le definizioni di cui al precedente art. 1 si intendono riferite tanto alle premesse quanto al testo della presente scrittura ed ai suoi allegati.

Art. 3 – Partecipazioni vincolate al Patto Parasociale

Le Parti vincolano al presente Nuovo Patto Parasociale le intere e rispettive partecipazioni detenute nella Società, e si impegnano fin da subito ad estendere altresì l'applicazione del Nuovo Patto Parasociale a tutte le ulteriori partecipazioni in ACQUE di cui divenissero in seguito eventualmente titolari, nonché agli eventuali diritti di opzione agli stessi spettanti, anche i virtù di operazioni sul capitale sociale, ovvero della loro acquisizione in qualsivoglia modo effettuata.

Art. 4 – Natura degli impegni

4.1 Le Parti si danno reciproco atto che il Nuovo Patto Parasociale dà origine ad obblighi giuridici che le vincolano sia sul piano del diritto che sul piano dell'onore.

In particolare, e non limitatamente, le Parti si impegnano:

- (i) ad adempiere ed osservare tutte le disposizioni del presente Nuovo Patto Parasociale;
- (ii) a fare in buona fede tutto quanto si renda necessario, anche se qui non specificamente previsto, per rendere pienamente efficaci le disposizioni del presente Nuovo Patto Parasociale.

4.2 Il *Partner* conferma l'impegno ad adempiere agli obblighi che ha già assunto con il Piano d'Impresa già allegato al precedente Patto Parasociale e nuovamente unito al Nuovo Patto sotto la lett. B), sempre che la mancata attuazione del Piano non derivi da una sopravvenuta diversa e motivata determinazione della società.

4.3. Il *Partner* Pubblico dichiara che tra i Soci Pubblici non esistono altri Patti Parasociali oltre quello sottoscritto in data 17/12/2001 e messo a disposizione dei concorrenti della gara in sede di data-room.

Art. 5 – Composizione degli organi sociali di ACQUE.

Poteri del Presidente e dell'A.D. Deliberazioni degli organi sociali.

5.1 Il Consiglio di Amministrazione di ACQUE è eletto sulla base del voto di lista, in conformità a quanto previsto dall'art. 15 dello statuto.

Le Parti convengono che per l'intera durata del Nuovo Patto Parasociale il Presidente e il Vice presidente del Consiglio di Amministrazione saranno nominati dal Consiglio medesimo che li sceglierà tra i propri componenti sulla base delle indicazioni dei Soci Pubblici.

5.2 Le Parti convengono altresì che il Consiglio di Amministrazione di ACQUE nominerà un Amministratore Delegato, il quale sarà prescelto dal Consiglio medesimo sulla base della designazione che sarà effettuata dal *Partner*, previo gradimento del *Partner* Pubblico che non potrà essere rifiutato per più di una volta.

5.3 Le Parti si impegnano a far sì che, ferme restando, in ogni caso, le competenze attribuite in via esclusiva al Consiglio di Amministrazione dal vigente statuto sociale, vengano assegnate deleghe al Presidente, in attuazione dell'art. 20 dello statuto sociale, in ordine ai rapporti con le realtà istituzionali, economiche e sociali del territorio, al fine di assicurare la soddisfazione dell'interesse pubblico nella erogazione del servizio ed il rispetto dei diritti degli utenti.

Il Presidente dovrà inoltre essere munito dei poteri necessari al fine di assicurare la funzionalità e l'adeguatezza del sistema di controllo interno, definendo, di concerto con l'Amministratore Delegato, le relative procedure ed individuando i soggetti responsabili della loro osservanza.

5.3.1 L'Amministratore Delegato dovrà riferire al Consiglio di Amministrazione dell'attività svolta nell'esercizio delle deleghe conferitegli con cadenza almeno trimestrale, anche mediante appositi report. L'Amministratore Delegato informerà tempestivamente il Presidente di ogni fatto che abbia particolare rilevanza per la gestione dell'azienda.

5.4 L'Amministratore Delegato potrà essere revocato con il voto favorevole dei 2/3 dei componenti il Consiglio di Amministrazione. In tal caso si provvederà alla sua sostituzione con le medesime modalità indicate al precedente comma 5.2.

5.5 L'Amministratore Delegato presterà la sua opera in favore della Società e/o nell'interesse della Società e non potrà, per tutta la durata della carica, stipulare contratti di collaborazione e/o prestazione professionale con qualsivoglia altro soggetto, eccetto soggetti di natura (anche parzialmente) pubblica e con sede legale in Toscana.

5.6 Il Collegio Sindacale di ACQUE è eletto sulla base del voto di lista, in conformità a quanto previsto dall'art. 22 dello statuto. Il Presidente del Collegio Sindacale sarà eletto sulla base della designazione effettuata dal *Partner* Pubblico.

5.7 Qualora, durante il periodo di durata in carica, vengano meno per qualsiasi causa uno o più consiglieri di amministrazione e/o sindaci di ACQUE nominati in conformità a quanto previsto dal presente art. 5.1 e 5.6, le Parti si impegnano a far designare, per il caso di cooptazione, e/o nominare, in sostituzione dei mancanti, le persone che saranno designate dagli stessi soci di cui i consiglieri e/o sindaci venuti meno erano espressione.

5.8. Le Parti confermano, sia in sede di convocazione degli organi sociali che di assunzione delle relative decisioni, il rispetto degli impegni assunti con l'Accordo con le Banche e ribadiscono in particolare l'impegno dei Soci Pubblici ad esercitare i diritti di voto relativi alle azioni di ACQUE di cui sono titolari, sia nell'assemblea ordinaria che in quella straordinaria della Società, nonché i diritti amministrativi relativi alle medesime azioni (inclusi, a titolo meramente esemplificativo e non tassativo, il diritto di intervenire in assemblea, il diritto di discussione sulle materie all'ordine del giorno, il diritto di chiedere il rinvio dell'assemblea, il diritto di impugnare le delibere ai sensi dell'articolo 2377 del codice civile, il diritto di chiedere agli amministratori la convocazione dell'assemblea ai sensi dell'articolo 2367, primo comma, del codice civile, il diritto di ispezionare i libri sociali della Società, ed il diritto di denuncia al collegio sindacale della Società ed al competente Tribunale rispettivamente ai sensi degli articoli 2408 e 2409 del codice civile) in modo tale da non determinare il verificarsi di un *Event* (come definito nel Contratto di Finanziamento).

Tale impegno, così come tutti quelli previsti dall'Accordo con le Banche e/o dal Contratto di Finanziamento avranno la durata stabilita da tali atti.

I riferimenti che tali atti contengono al Patto Parasociale si intendono effettuati alle corrispondenti disposizioni del presente Nuovo Patto Parasociale.

Art. 6 – Impegni relativi al trasferimento delle azioni

6.1 Il *Partner* si impegna a non cedere, in tutto o in parte, le Azioni per un periodo pari a cinque anni a partire dalla data di sottoscrizione del presente atto.

6.2 Nel caso di concessione in pegno o usufrutto delle azioni, il diritto di voto nelle assemblee ordinarie dovrà essere comunque riservato all'intestatario dei titoli.

6.3 Resta comunque inteso che, in deroga a quanto disposto dal precedente comma 6.1, il *Partner* avrà comunque facoltà di trasferire le Azioni ad altre società, sia controllanti del *Partner* che da questi controllate ai sensi dell'art. 2359 cod. civ., salvo comunque l'impegno da parte sua a far sottoscrivere al nuovo socio il presente Nuovo Patto Parasociale.

La facoltà di vendere è inoltre estesa alle società facenti parte del Raggruppamento di Imprese che hanno dato vita alla ABAB S.p.A. ed indicate alla lett. E) delle premesse.

Tale libertà di trasferimento è risolutivamente condizionata al fatto che, nel caso in cui venga meno il controllo di diritto, (certificato annualmente), il *Partner* che abbia effettuato il libero trasferimento di proprie azioni ai sensi del precedente comma riacquisti le azioni trasferite. Nel caso in cui tale riacquisto non venga effettuato entro 30 giorni dalla richiesta che venisse fatta da uno dei Soci Pubblici, oltre ad eventuali altri rimedi previsti dalla legge, ciascun socio avrà diritto di far dichiarare inefficaci i trasferimenti delle Azioni.

6.4 I Soci Pubblici potranno trasferire le loro partecipazioni anche ad altre società dagli stessi controllate o conferirle in società aventi la funzione di *holding* di gestione delle partecipazioni dirette o indirette degli Enti Locali.

6.5 Qualora, durante il vigore del presente Patto Parasociale, i Soci Pubblici intendano cedere a terzi le azioni di ACQUE da loro detenute, nel rispetto delle normative "al momento vigenti", al *Partner* dovrà essere riconosciuto il diritto di vendere la Partecipazione alle medesime condizioni offerte dal terzo acquirente ai suddetti Soci Pubblici.

6.6 Nell'ipotesi regolata dal precedente art. 6.5, e qualora il prezzo offerto dal terzo sia non inferiore al corrispettivo pagato dal *Partner* per ogni azione maggiorato di un tasso di interesse annuo pari all'EURIBOR a sei mesi, calcolato come media dei quindici giorni precedenti all'offerta

del terzo, il Partner avrà l'obbligo di cedere la propria partecipazione al ricorrere delle seguenti condizioni: (i) che il prezzo offerto dal terzo sia comunque non inferiore ad un prezzo di valutazione indipendente, determinato da un perito arbitratore, che sarà nominato di comune accordo fra le parti ovvero, in caso di mancato accordo, dal Presidente del Tribunale di Firenze. Il perito procederà, al più tardi entro 90 giorni dalla nomina, in modo che la valutazione, esprima il valore effettivo della partecipazione. La valutazione dovrà avere riguardo alla quota da cedere come percentuale del valore totale, senza deprezzamento per il fatto di essere una quota di minoranza, e comunque sarà riferita temporalmente alla data dell'esercizio dell'opzione; (ii) che la richiesta di cessione sia avanzata da parte di tutti i soci pubblici secondo le modalità di cui all'art. 15.

6.7 Le Parti si danno reciproco atto che, ai fini di quanto previsto dall'art. 1379 cod. civ., i vincoli relativi al trasferimento delle azioni di cui al presente art. 6 sono funzionali agli scopi perseguiti dalla Parti medesime con il presente atto e saranno validi ed efficaci nei limiti dallo stesso indicati.

6.8 Il trasferimento delle azioni disciplinato nel presente articolo è sospensivamente condizionato alla sottoscrizione dei presenti Patti Parasociali da parte degli acquirenti.

Art. 7 – Piano Pluriennale di Capitalizzazione

Le Parti s'impegnano alla progressiva capitalizzazione di ACQUE fino ad un importo da determinare di comune accordo (maggioranza richiesta 2/3 del capitale sociale), avendo presenti le indicazioni contenute nel Protocollo, diretti al rafforzamento patrimoniale e finanziario della società e al mantenimento della sua esposizione debitoria all'interno di congrui parametri di solidità finanziaria.

Art. 8 – Impegni di consultazione preventiva

8.1 Al fine di garantire una gestione il più possibile unitaria di ACQUE e comunque al fine di consolidare la collaborazione tra i Soci Pubblici ed il *Partner*, le Parti si impegnano a consultarsi prima dell'assunzione delle decisioni di particolare rilevanza.

8.2 Il *Partner* si impegna a fare in modo che ACQUE risulti tempestivamente informata o comunque che possa partecipare alle iniziative che lo stesso intenda intraprendere, tanto direttamente quanto indirettamente, nell'ambito del mercato sul quale ACQUE operi o abbia intenzione di operare e che possano rappresentare per ACQUE medesima una valida opportunità di sviluppo.

Art. 9 – Situazione di stallo

9.1 Qualora, unicamente per il caso di disaccordo tra i Soci Pubblici e il Partner, l'Assemblea o il Consiglio di Amministrazione di ACQUE convocati per la seconda volta sullo stesso ordine del giorno, non possano assumere le decisioni sulle materie di cui agli articoli 14 e 17 dello statuto sociale, le Parti convengono che rimetteranno la questione controversa al più alto livello esistente nelle rispettive organizzazioni, impegnandosi a riconsiderare in buona fede i motivi di disaccordo.

9.2 Qualora, decorsi 15 giorni dalla seconda infruttuosa riunione degli organi sociali di ACQUE, non sia stato trovato un accordo e la situazione di stallo comprometta il funzionamento della società impedendole, di fatto, di operare per il raggiungimento del proprio oggetto sociale, e comunque di realizzare l'interesse pubblico connesso allo svolgimento del pubblico servizio, i Soci Pubblici, entro i successivi 90 giorni, avranno facoltà di acquistare direttamente l'intera Partecipazione detenuta dal *Partner*, ovvero di indicare un terzo acquirente, di proprio gradimento, di detta Partecipazione, con conseguente obbligo del *Partner* di cedere interamente la propria Partecipazione nella Società al prezzo e con le modalità di cui al successivo comma 9.3.

9.3 Nei casi di cui al precedente comma 9.2, il pagamento del corrispettivo concordato tra le parti, a favore del *Partner* per la cessione della Partecipazione, con contestuale girata delle azioni cedute, libere da ogni vincolo ed onere pregiudizievole, dovrà intervenire entro 60 giorni dall'esercizio della facoltà da parte dei Soci Pubblici. In caso di disaccordo sul corrispettivo per la cessione della Partecipazione, detto prezzo sarà determinato da un terzo arbitratore designato di comune accordo tra il Socio Pubblico e il *Partner* ovvero, in mancanza di accordo, dal Presidente del Tribunale di Firenze. Il terzo arbitratore procederà ai sensi dell'art. 1349, primo comma, cod. civ. e determinerà entro 90 giorni dal conferimento dell'incarico, il prezzo di cessione della Partecipazione in base al valore corrente della Società alla data di esercizio della facoltà attribuita ai Soci Pubblici. Il valore della partecipazione sarà determinato avendo riguardo alla quota da

cedere come percentuale del valore totale senza deprezzamento per il fatto di essere una quota di minoranza. In questo caso, la cessione della Partecipazione, con contestuale girata delle azioni cedute, libere da ogni vincolo ed onere pregiudizievole, dovrà intervenire entro 60 giorni dalla determinazione dell'arbitratore.

9.4 Qualora si verifichi un trasferimento delle azioni del Partner ai sensi del presente articolo ed ai sensi di legge sia necessaria una procedura ad evidenza pubblica per la scelta del nuovo socio, il Partner Pubblico si impegna ad intraprendere ovvero, anche ai sensi e per gli effetti dell'articolo 1381 del codice civile, a far sì che venga intrapresa tempestivamente ed in ogni caso entro e non oltre il termine di 60 giorni dalla comunicazione di cui al precedente punto 9.2., anche in ottemperanza a quanto previsto dall'articolo 7 dello statuto della Società, la necessaria procedura di evidenza pubblica per la selezione di un nuovo socio privato della Società che abbia caratteristiche tecniche e finanziarie simili a quelle del Partner, prevedendo l'obbligo di subentro di tale nuovo socio privato in tutti gli obblighi del Partner verso le Banche ai sensi dei *Finance Documents*.

Art. 10 – Obblighi di non concorrenza

10.1. A partire dalla data di sottoscrizione della presente scrittura e per un periodo di cinque anni a decorrere da tale data, il *Partner* si obbliga a non svolgere, tanto direttamente quanto indirettamente, anche mediante società controllanti, attività in concorrenza con quella svolta da ACQUE sul territorio della Regione Toscana, salvo espressa autorizzazione scritta del Partner Pubblico.

L'obbligo di non concorrenza non pregiudica al Partner la possibilità di mantenere in Toscana le gestioni che detiene anteriormente all'aggiudicazione con facoltà di partecipare alle gare indette negli ambiti territoriali in cui tali gestioni sono esercitate.

Il *Partner* si obbliga inoltre a rispettare gli ulteriori impegni di non concorrenza da lui assunti nel Piano d'Impresa allegato al presente atto.

10.2. Gli obblighi di non concorrenza di cui al precedente comma, non impediranno al *Partner* di partecipare a gare per l'affidamento del servizio idrico integrato sul territorio della Regione Toscana, ove per sopravvenute disposizioni normative tale partecipazione fosse impedita ad ACQUE.

10.3. Resta comunque inteso che gli obblighi di non concorrenza di cui al precedente art. 10.1 non si applicheranno nelle ipotesi in cui sia intervenuto un espresso accordo per iscritto tra le Parti o sia stata adottata una delibera da parte di ACQUE ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2390 cod. civ.

Art. 11 – Dichiarazioni ed impegni inerenti il Protocollo d'Intesa e quotazione in borsa.

11.1. Il Partner dichiara di essere a conoscenza del contenuto del Protocollo e, a tal fine, riconosce che l'attuazione di quanto previsto in detto Protocollo e, segnatamente, la eventuale successiva integrazione societaria con Publiacqua S.p.A. o con i soggetti gestori di altri A.T.O. della Toscana, non contrasta con gli impegni assunti dalle Parti nell'ambito del presente patto parasociale.

11.2. In particolare, le Parti si danno reciprocamente atto che obiettivo comune è la eventuale quotazione in borsa di ACQUE o della società che conseguirà alla eventuale fusione con Publiacqua S.p.A.. Le parti convengono peraltro sul fatto che la realizzazione del progetto di fusione, con conseguente costituzione di una società unica, comporterà la risoluzione del presente Patto Parasociale e la stipulazione di ulteriori accordi, anche di natura parasociale, che permettano comunque al Partner di tutelare il proprio investimento effettuato in Acque s.p.a., tenuto conto dell'entità della partecipazione che il Partner verrà a detenere nel capitale sociale della società che risulterà dalla eventuale fusione.

11.3. Fermo restando quanto previsto al precedente comma 11.2., i Soci Pubblici si impegnano, anche promettendo il fatto del terzo ex art. 1381 c.c., a fare in modo che gli impegni riflessi nel presente Patto Parasociale rimangano validi e vincolanti anche nell'ipotesi in cui la partecipazione dei Soci Pubblici dovessero essere conferite in una holding di gestione delle partecipazioni da costituirsi tra i suddetti Soci o solo tra alcuni di essi.

Art. 12 – Modifiche e cessioni

12.1 Nessuna modifica o integrazione del presente patto parasociale sarà valida ed efficace, a meno che non risulti da atto scritto firmato da entrambe le Parti.

12.2 Il presente Patto Parasociale vincola le Parti nonché i soggetti che per legge succedano nella posizione di parte ad una delle Parti.

12.3 Ogni cessione del presente patto parasociale sarà inefficace, a meno che non sia consentita espressamente per iscritto dall'altra Parte.

Art. 13 – Invalidità o inefficacia parziale

Nel caso in cui qualsiasi disposizione del presente Patto Parasociale dovesse risultare invalida o inefficace in relazione a qualsiasi norma di legge applicabile, tale invalidità o inefficacia parziale non si estenderà alle altre disposizioni del presente patto parasociale. Fermo ciò restando, le Parti si impegnano a fare quanto possibile per trovare in buona fede una soluzione ai problemi che possano presentarsi a seguito di tale invalidità o inefficacia e per inserire in un accordo supplementare una disposizione sostitutiva che sia il più possibile simile alla disposizione invalida o inefficace senza essere a sua volta analogamente viziata.

Art. 14 – Durata.

Il presente Nuovo Patto Parasociale dura cinque anni a decorrere dalla sua sottoscrizione.

Alla scadenza il presente nuovo patto si intenderà tacitamente rinnovato per una durata corrispondente, salvo disdetta comunicata da una delle parti all'altra con un preavviso di 12 mesi fermo restando il rinnovo del patto non importa il rinnovo del divieto di alienabilità di cui al precedente articolo 6.

In caso di disdetta del Nuovo Patto, ai sensi del comma precedente, le Parti si impegnano a rinegoziare in buona fede i termini e le condizioni di un ulteriore Patto Parasociale, avviando le trattative entro e non oltre 15 gg. dalla disdetta e prestando reciprocamente la massima collaborazione al fine di pervenire alla stipulazione dell'ulteriore Patto parasociale, il quale dovrà uniformarsi ai principi essenziali espressi nel presente Patto in ordine alla governance della società.

Nel caso in cui, decorso un mese dall'avvio delle trattative, le Parti non siano pervenute ad un accordo, esse convengono che rimetteranno la questione controversa al più alto livello esistente nelle rispettive organizzazioni, impegnandosi a riconsiderare in buona fede i motivi di disaccordo. Decorso ancora un mese senza che si sia pervenuti ad un accordo, si applicheranno le disposizioni di cui al precedente art. 9, commi 9.2. e 9.3.

Il presente Nuovo Patto potrà risolversi anche anticipatamente ed in via automatica ex art. 1456 c.c. nel caso in cui la Partecipazione del Partner, per qualsivoglia ragione o titolo, scenda sotto la soglia del 40%. In tal caso si applicheranno le disposizioni di cui al comma precedente ed il termine per l'avvio delle trattative decorrerà dal quindicesimo giorno successivo al ricevimento della comunicazione che una Parte faccia all'altra di volersi avvalere della clausola risolutiva ex art. 1456, Il comma, c.c.

Art. 15 – Avvisi

Tutti gli avvisi, comunicazioni, richieste e domande inerenti il presente patto parasociale o da esso prescritti saranno inviate alle Parti per lettera raccomandata A.R. o per telefax (da confermare comunque con lettera raccomandata A.R. nei cinque giorni successivi) e si intenderanno validamente eseguiti al ricevimento della raccomandata stessa, sempreché siano inviati agli indirizzi qui di seguito indicati per ciascuna Parte:

Per il Partner Pubblico a: ACQUE S.p.A. via A. Bellatalla 1 – 56121 Pisa Ospedaletto

Per il Partner a: Acque Blu Arno Basso S.p.A. o ABAB S.p.A. P.le Ostiense 2 – 00154 Roma

Art. 16 - Clausola di riservatezza.

Il contenuto del presente Nuovo Patto Parasociale sarà considerato da ciascuna delle Parti assolutamente riservato, fermo restando che l'impegno di riservatezza non troverà applicazione rispetto a quelle informazioni che una parte sia tenuta a fornire per obbligo di legge e che in ogni caso le Parti si consulteranno previamente sul contenuto delle informazioni da diffondere a terzi.

Art. 17 – Legge applicabile. Clausola compromissoria. Giurisdizione e Foro esclusivi.

17.1. Il presente Nuovo Patto parasociale è retto dalla legge italiana e ad essa si fa riferimento nel suo testo. Tutte le controversie derivanti dal Nuovo Patto Parasociale, comprese quelle relative alla sua validità, interpretazione, esecuzione e risoluzione, saranno deferite ad un Collegio Arbitrale.

17.2. Il Collegio sarà composto da tre arbitri da nominare uno dal Partner Pubblico, uno dal *Partner*, ed il terzo, con funzioni di Presidente del Collegio Arbitrale, di comune accordo dai due arbitri così nominati o, in mancanza di accordo, dal Presidente dell'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Firenze, il quale provvederà altresì a nominare l'arbitro di quella parte che non vi abbia provveduto entro 30 giorni dalla ricevuta comunicazione di nomina di arbitro effettuata dall'altra parte. Il termine per la pronuncia del lodo arbitrale sarà di 180 giorni dalla costituzione del Collegio Arbitrale. Qualora il Collegio Arbitrale ammetta mezzi di prova e/o venisse disposta consulenza tecnica, detto termine si intenderà prorogato automaticamente e andrà a scadere entro il 120° giorno dal compimento dell'ultimo atto istruttorio o, se successivo, dall'ultimo atto relativo alla consulenza tecnica. Il Collegio Arbitrale procederà in via rituale e secondo diritto.

17.3. Il Collegio giudicherà secondo il diritto italiano e secondo le norme del codice di procedura civile di quest'ultimo ordinamento al momento vigenti.

17.4. Sede dell'arbitrato sarà Firenze.

Il Collegio Arbitrale liquiderà le spese e le competenze degli Arbitri e quelle per la difesa delle Parti attribuendone l'onere alle Parti stesse o ad una di esse nel modo che riterrà più equo, tenuto conto della soccombenza.

17.5. Viceversa, qualsiasi controversia che non possa essere devoluta per legge al Collegio Arbitrale sarà ritenuta appartenente in via esclusiva alla giurisdizione del giudice italiano ed alla competenza del Foro di Firenze.

Pisa, 13.05.2011

Allegati:

"A" – Elenco degli enti locali soci delle società a prevalente capitale pubblico che sottoscrivono il presente atto ("Partner Pubblico");

"B" – Offerta Tecnica (Piano di Impresa) presentata dal Partner in sede di gara;

Letto, approvato e sottoscritto.

Per il Partner Pubblico

Acquapur Multiservizi S.p.A.

Cerbaie S.p.A.

Co.A.D.

Gea Servizi per l'Ambiente S.p.A.

Publiservizi S.p.A.

Comune di Chiesina Uzzanese

Comune di Crespina

[Il Partner]

ABAB S.p.A.

STATUTO

“[•] S.p.A.”

Articolo 1 – Costituzione e denominazione

È costituita una società per azioni denominata “[•] S.p.A.”, ai sensi dell’art. 4, comma 5, ultimo capoverso, del d.lgs. 175/2016.

Articolo 2 – Sede

La società ha la sede nel territorio del Comune di [•], all’indirizzo risultante dal Registro delle Imprese.

Articolo 3 – Durata

La società ha durata fino al 31 dicembre 2025 e potrà essere prorogata con le formalità previste dalla legge o sciolta anticipatamente.

Articolo 4 – Soci

Possono essere soci della “[•] S.p.A.” gli attuali soci pubblici o a prevalente partecipazione pubblica di Acque S.p.A., nonché i Comuni ricadenti nell’A.T.O. 2 “*Basso Valdarno*” e le società a totale partecipazione pubblica da questi controllate.

Il domicilio dei soci, degli amministratori e dei sindaci per tutti i rapporti con la società è quello risultante dai libri sociali.

Articolo 5 – Oggetto sociale

La società ha per oggetto sociale esclusivo l’esercizio, per conto dei soci, delle attività di assunzione e gestione di partecipazioni in società di gestione del servizio idrico integrato nell’A.T.O. 2 “*Basso Valdarno*”, fermo restando il rispetto degli obblighi in materia di trasparenza dei dati finanziari e di consolidamento del bilancio degli enti partecipanti, con lo scopo - a titolo esemplificativo e senza che l’elencazione costituisca limitazione od obbligo - di:

- a. esercitare funzioni di indirizzo strategico e di coordinamento sia dell’assetto organizzativo che delle attività esercitate dalle società partecipate sotto il profilo patrimoniale, finanziario, amministrativo, tecnico ed organizzativo;
- b. assicurare omogeneità, unitarietà e continuità nella gestione delle società partecipate;
- c. coordinare le partecipate, anche in ordine ai rapporti con soggetti pubblici in merito a tutte le politiche per lo svolgimento delle attività ricomprese nell’oggetto sociale;

La società non potrà in alcun caso svolgere attività riservate per legge a categorie particolari di soggetti e quelle attività attinenti a particolari materie regolate da leggi specifiche, salvo l’acquisizione delle necessarie autorizzazioni.

La società potrà compiere tutte le operazioni che risulteranno necessarie o utili per il conseguimento degli scopi sociali; tra l’altro potrà porre in essere tutte le operazioni finanziarie, mobiliari ed immobiliari, assumere partecipazioni ed interessenze in altre società, anche costituendole;

Potrà, inoltre, ricevere o prestare fidejussioni ed apporre avalli per obbligazioni o debiti anche di terzi (purché società collegate o controllate o controllanti o sottoposte al

controllo delle controllanti), concedere pegni ed ipoteche e, in genere, prestare garanzie reali e personali per obbligazioni sia proprie che di terzi (purché società collegate o controllate o controllanti o sottoposte al controllo delle controllanti).

Articolo 6 – Capitale sociale

Il capitale sociale è di Euro [●] ([●]/00) suddiviso in n. [●] azioni del valore nominale di Euro [●] ciascuna.

Il capitale sociale può essere aumentato per delibera dell'Assemblea straordinaria, in osservanza delle vigenti norme di legge, anche con l'emissione di azioni aventi diritti diversi da quelle già emesse. Nel caso di aumento del capitale sociale sarà riservata l'opzione sulle nuove azioni agli aventi diritto in proporzione alle azioni possedute, salvo quanto consentito all'articolo 8 che segue e le eccezioni ammesse dalla legge.

Il capitale potrà essere aumentato a pagamento, mediante nuovi conferimenti in denaro e/o in natura, o a titolo gratuito, mediante passaggio di riserve disponibili a capitale, in forza di deliberazione dell'Assemblea dei soci da adottarsi con le maggioranze previste per le modifiche del presente statuto.

Il capitale sociale può essere liberato con conferimenti eseguiti in denaro, con apporti in natura di crediti e beni. Non possono formare oggetto di conferimento le prestazioni d'opera o di servizi.

Articolo 7 – Azioni

Le azioni sono indivisibili e nominative.

Ogni azione dà diritto ad un voto in Assemblea.

Il possesso anche di una sola azione costituisce di per sé adesione al presente statuto ed alle deliberazioni prese dall'Assemblea dei soci in conformità alla legge e al presente statuto.

I versamenti sulle azioni di nuova emissione saranno effettuati a norma di legge dagli azionisti.

Le eventuali azioni aventi diritti diversi da quelle già emesse godono dei diritti espressamente previsti nell'atto che ne disciplina l'emissione.

Non è consentito porre in essere alcun negozio che possa determinare, direttamente o indirettamente, il trasferimento dei diritti di voto relativi alle azioni della società, in contrasto con le previsioni dell'articolo 4 che precede. E' consentita la costituzione di pegno o altro vincolo sulle azioni, a condizione che avvenga (i) nel rispetto dei limiti e condizioni stabiliti dalla legge nonché dai regolamenti e dalle decisioni e/o determinate dalle autorità competenti, (ii) esclusivamente in favore di istituti di credito (o altri soggetti finanziatori) in relazione al reperimento da parte della Società e delle sue partecipate, a qualsiasi titolo (incluso mediante concessione di mutui, finanziamenti, sottoscrizione di titoli di debito e/o strumenti ibridi), di risorse finanziarie necessarie per lo svolgimento dell'attività della società medesima, per investimenti o operazioni straordinarie o altre attività comunque finalizzate al perseguimento dell'oggetto sociale.

Articolo 8 – Clausola di prelazione e gradimento

Le azioni (ovvero ogni diritto ad esse connesso se dalle stesse separabile) sono liberamente trasferibili salvo il rispetto del diritto di prelazione e del diritto di gradimento di cui appresso nel presente articolo che operano per i trasferimenti che non rientrano

nelle seguenti tipologie:

- a) trasferimento di azioni in favore di altri soci;
- b) trasferimento di azioni in favore di società a integrale partecipazione pubblica in cui uno o più soci, anche congiuntamente e indirettamente, abbiano una partecipazione di maggioranza nel capitale;
- c) trasferimento di azioni in favore di un ente che abbia già una partecipazione, diretta o indiretta, in uno o più soci;
- d) costituzione del diritto di pegno sulle azioni della società, ai sensi del precedente articolo 7, e di trasferimento delle azioni della società effettuato in forza di escussione del pegno, fatti salvi i limiti e le condizioni stabiliti dalla legge nonché dai regolamenti e dalle decisioni e/o determinate delle autorità competenti.

Il socio che intenda trasferire in tutto o in parte le proprie azioni ad eccezione dei casi di cui alle lettere a), b), c) di cui sopra, deve anzitutto offrirle in prelazione ~~di acquisto~~ agli altri soci, proporzionalmente alle rispettive partecipazioni. Perciò dovrà specificare con lettera raccomandata A.R. o posta elettronica certificata, all'organo amministrativo il nome del prospettato acquirente, le azioni oggetto della prospettata cessione, l'ammontare del prezzo o del corrispettivo o del valore, nonché le condizioni e le modalità di pagamento ed ogni elemento utile per valutare sotto ogni aspetto la prospettata operazione di cessione.

L'organo amministrativo entro 10 (dieci) giorni provvederà a darne notizia agli altri soci, ai quali spetta la facoltà di esercitare il diritto di essere preferiti nell'acquisto a parità di condizioni.

Gli altri soci potranno rendersi acquirenti delle azioni offerte in proporzione al numero delle azioni sociali già possedute e potranno altresì esercitare il diritto di prelazione anche per le azioni eventualmente non acquistate dagli altri azionisti, purché ne facciano contestuale richiesta.

Entro 45 (quarantacinque) giorni dalla data di ricevimento della comunicazione dall'organo amministrativo, i soci dovranno comunicare al socio alienante per iscritto se intendono esercitare il diritto di prelazione.

Scaduto tale termine senza che nessun socio abbia richiesto di acquistare tutte le azioni offerte in vendita, si intenderà venuto meno il diritto di prelazione.

La prelazione deve essere esercitata per il prezzo indicato nell'offerta. Qualora tale prezzo non sia ritenuto congruo da uno qualsiasi dei soci che abbia manifestato nei termini e nelle modalità di cui al precedente paragrafo la volontà di esercitare la prelazione, esso viene rimesso, in mancanza di accordo tra le parti, alla determinazione di un terzo ai sensi e per gli effetti stabiliti dall'articolo 1473 del codice civile, come previsto nelle disposizioni che seguono. Il terzo sarà nominato di comune accordo tra le parti o, nel caso in cui le parti non raggiungano un accordo sulla nomina, dal Presidente del Tribunale del luogo in cui ha sede la società, a richiesta di qualsiasi parte interessata, e procederà alla determinazione del prezzo delle azioni da trasferire nei confronti di tutti i soci che abbiano comunicato il loro disaccordo sul valore attribuito alle partecipazioni oblate. Il terzo determinerà il prezzo con riferimento alla data dell'offerta in prelazione, con equo apprezzamento e sulla base dei criteri estimativi usualmente adottati, tenendo conto, altresì, dei criteri di valutazione internazionalmente accettati. Il terzo renderà la propria determinazione comunicandola con lettera raccomandata A.R. o posta elettronica

certificata spedita a tutti i soci interessati entro 60 (sessanta) sessanta giorni dall'accettazione dell'incarico.

La stessa regola si applica per il caso in cui l'alienazione avvenga per un corrispettivo non in denaro o senza corrispettivo e per la quale venga contestato da uno degli aventi diritto il valore indicato nella comunicazione del socio alienante, dovendo in tal caso il terzo procedere alla determinazione del valore della partecipazione.

Resta salvo il diritto del socio alienante di rinunciare alla cessione nel caso di sua mancata accettazione della determinazione del terzo, entro 30 (trenta) giorni dalla comunicazione di tale determinazione da parte del terzo, a pena di decadenza; tale decisione di rinunciare alla cessione per il predetto motivo non costituisce giusta causa di recesso del socio alienante.

Lo stesso diritto di prelazione, con le medesime modalità e termini, spetta ai soci in caso di cessione del diritto di opzione per aumenti di capitale sociale. La relativa deliberazione di aumento del capitale assunta dal competente organo societario dovrà prevedere i termini per l'esercizio del diritto di opzione coerenti con la necessità di rispettare il presente articolo.

Il trasferimento per atto tra vivi delle azioni è comunque subordinato all'accertamento da parte dell'organo amministrativo che l'acquirente corrisponda ad uno dei soggetti di cui al precedente articolo 4.

Il trasferimento, ad eccezione dei casi stabiliti dalle lettere a), b) e c) che precedono, non produce effetti nei confronti della società se non con il preventivo gradimento espresso dall'organo amministrativo con le maggioranze di cui all'articolo 18. Il gradimento può essere negato ai soggetti che si trovino, direttamente o indirettamente, in posizione di concorrenza o di conflitto di interessi con la società, sue controllate o collegate. Il gradimento potrà, inoltre, essere rifiutato nel caso in cui l'acquirente proposto non sia in grado di fornire garanzie sulla propria capacità finanziaria o, per condizioni oggettive o per l'attività svolta, il suo ingresso in società possa considerarsi pregiudizievole per il perseguimento dell'oggetto sociale o in contrasto con gli interessi degli altri soci o con le strategie della società.

L'eventuale diniego del gradimento, adeguatamente motivato, dovrà pervenire al socio alienante entro 30 (trenta) giorni dalla data in cui l'organo amministrativo ha ricevuto la comunicazione del socio alienante di cui al secondo paragrafo del presente articolo. Qualora, entro il predetto termine, nessuna comunicazione contraria pervenga al socio alienante, il gradimento s'intenderà concesso ed il socio potrà trasferire la partecipazione alla persona indicata nella comunicazione.

Qualora per un trasferimento di azioni la legge imponga l'adozione di una qualsivoglia procedura ad evidenza pubblica per la selezione del soggetto destinato a subentrare nella posizione di socio, tale trasferimento potrà avvenire solo previa osservanza di detta procedura e per il prezzo che risulterà all'aggiudicazione della gara, ferme le condizioni di cui sopra. Anche in questa ipotesi, ove non in contrasto con le disposizioni normative, l'alienazione al soggetto così individuato e per il prezzo fissato a seguito della gara sarà sottoposta al diritto di prelazione e gradimento statutariamente disciplinati e l'aggiudicazione diverrà definitiva solo in caso di mancato esercizio della prelazione da parte degli altri soci e di rilascio del gradimento.

Ai fini del presente articolo per trasferimento si intende: a) qualsiasi forma di alienazione, a titolo universale o particolare, gratuito od oneroso; b) il trasferimento effettuato in

forza di escussione di pegno e/o vendita forzata e/o assegnazione forzata di azioni; e c) qualsiasi negozio, atto o convenzione, a titolo particolare o universale, gratuito od oneroso, in forza del quale si consegua in via diretta o indiretta (anche attraverso il trasferimento di partecipazioni di società che detengano direttamente o indirettamente le partecipazioni nella società) il risultato del trasferimento diretto o indiretto della proprietà o di qualsivoglia altro diritto sulle, o comunque relativo alle azioni.

Articolo 9 – Contributi dei Soci – Obbligazioni

Per la realizzazione del proprio oggetto sociale, è consentita l'acquisizione anche presso i soci di fondi con obbligo di rimborso, sia sotto forma di deposito, sia sotto altra forma di finanziamento a titolo oneroso o gratuito, alle condizioni previste dal Decreto Legislativo n. 385/1993 e dalle altre disposizioni vigenti in materia di tutela di raccolta del risparmio tra il pubblico, ove applicabili.

I soci potranno quindi effettuare singoli finanziamenti, sia a titolo oneroso che gratuito, in relazione ai quali saranno convenuti di volta in volta la misura del saggio d'interesse (nel rispetto delle norme imperative di legge) e le modalità di erogazione e di rimborso. La società potrà emettere obbligazioni ordinarie, nei limiti e con le modalità previste dall'articolo 2412 del codice civile e delle altre disposizioni vigenti in materia.

[Articolo 9-bis – Strumenti finanziari partecipativi

La società può emettere strumenti finanziari partecipativi ai sensi dell'articolo 2346, comma 6, del codice civile, a fronte dell'apporto in denaro da parte dei soci o di terzi. La competenza in ordine alla approvazione dell'emissione, nonché all'approvazione e modifica dei relativi regolamenti, spetta in via esclusiva all'Assemblea straordinaria della società (ferma restando l'eventuale delega all'organo amministrativo a procedere all'effettiva emissione).]

Articolo 10 – Recesso

Hanno diritto di recedere i soci che non hanno concorso all'approvazione delle deliberazioni di cui all'articolo 2437 del codice civile e per le altre cause previste dalla legge.

Articolo 11 – Organi della società

Sono organi della società:

- a) l'Assemblea dei soci;
- b) l'Amministratore Unico o il Consiglio di Amministrazione, su decisione dell'assemblea;
- ⇒ nel caso di Consiglio di Amministrazione, il Presidente del Consiglio di Amministrazione;
- d) il Collegio Sindacale.

È vietato istituire ulteriori organi diversi da quelli previsti dalle norme generali in tema di società per azioni, sopra indicati.

Articolo 12 – Assemblea della società

L'Assemblea della società è ordinaria e straordinaria ai sensi di legge.

L'Assemblea rappresenta la totalità dei soci e le sue deliberazioni, prese in conformità alle leggi e al presente statuto, vincolano tutti i soci ancorché assenti e dissenzienti, salvo quanto disposto dall'articolo 2437 del codice civile.

Articolo 13 – Convocazione dell'Assemblea

L'Assemblea dei soci, sia ordinaria che straordinaria, è convocata dall'organo amministrativo nei termini di legge, anche fuori dalla sede sociale o in un diverso comune, purché in territorio italiano.

Ove consentito dalla legge, l'Assemblea è convocata con raccomandata con avviso di ricevimento o tramite posta elettronica certificata da far pervenire almeno 8 (otto) giorni prima al domicilio dei soci, degli amministratori e dei sindaci, fatta salva comunque la facoltà per l'organo amministrativo di ricorrere alla pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale, in alternativa all'invito diretto.

Il telefax o la posta elettronica non certificata possono sostituire la raccomandata purché assicurino la tempestiva informazione sugli argomenti da trattare e la prova dell'avvenuto ricevimento da parte dei soci.

Nell'avviso di convocazione dell'Assemblea può essere fissato il giorno per la seconda convocazione, la quale non potrà aver luogo nello stesso giorno fissato per la prima.

In mancanza delle suddette formalità, l'Assemblea si reputa regolarmente costituita quando è rappresentato l'intero capitale sociale e ad essa partecipa la maggioranza dei componenti degli organi amministrativi e di controllo; nei confronti dei componenti di detti organi non presenti dovrà essere provveduto alla comunicazione prevista dalla legge a cura degli amministratori.

L'organo amministrativo, senza ritardo, dispone la convocazione dell'Assemblea quando ne sia fatta richiesta da tanti soci che rappresentino almeno un decimo del capitale sociale e che nella domanda indichino espressamente gli argomenti da trattare.

L'Assemblea ordinaria per l'approvazione del bilancio deve essere convocata almeno una volta l'anno entro 120 (centoventi) giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale; tale termine, nei casi consentiti dalla legge, può essere elevato a 180 (centoottanta) giorni.

L'Assemblea ordinaria e straordinaria, oltre che nei casi stabiliti dalla legge, sono convocate in qualsiasi momento in cui l'organo amministrativo lo ritenga opportuno.

Articolo 14 – Diritto di intervento

L'intervento in Assemblea è regolato dalle disposizioni di legge. All'Assemblea può altresì partecipare, qualora la società abbia emesso obbligazioni, il rappresentante comune degli obbligazionisti.

I soci possono intervenire all'Assemblea personalmente, in persona del legale rappresentante oppure a mezzo di delegati nei modi e nelle forme previste dalla legge.

Le deleghe devono avere forma scritta, essere rilasciate per singole assemblee e vengono depositate presso la sede della società prima dell'Assemblea.

Articolo 15 – Funzionamento dell'Assemblea

L'Assemblea ordinaria, in prima convocazione, è validamente costituita con la presenza di tanti soci che rappresentano più del 50% (cinquanta per cento) del capitale sociale. In seconda convocazione, è validamente costituita qualunque sia la parte di capitale

rappresentata.

L'Assemblea ordinaria sia in prima e sia in seconda convocazione delibera con il voto favorevole di almeno i quattro quinti del capitale rappresentato in assemblea.

L'Assemblea straordinaria, in prima convocazione, è validamente costituita con la presenza di tanti soci che rappresentano più del 50% (cinquanta per cento) del capitale sociale. In seconda convocazione, è validamente costituita con la partecipazione di oltre un terzo del capitale sociale.

L'Assemblea straordinaria, sia in prima e sia in seconda convocazione, delibera con il voto favorevole di almeno i quattro quinti del capitale rappresentato in assemblea.

Per l'approvazione del bilancio e per la nomina e la revoca delle cariche sociali si rimanda a quanto previsto ai sensi dell'articolo 2369, comma 3 del codice civile salve le specifiche disposizioni sul punto del presente statuto.

Le riunioni dell'Assemblea, sia ordinaria che straordinaria, possono essere tenute con l'intervento dei soci dislocati in più luoghi distanti e collegati in audio o video conferenza, purché siano osservate le seguenti condizioni e modalità:

- devono essere presenti nel luogo ove si tiene l'Assemblea il Presidente e il segretario, i quali provvederanno a redigere e sottoscrivere il verbale, facendo espressa menzione della modalità con cui avviene il collegamento con i soci non presenti;
- il Presidente dell'Assemblea deve poter accertare l'identità e la legittimità degli intervenuti, regolare lo svolgimento dell'Assemblea, constatare e proclamare i risultati della votazione;
- il verbalizzante deve essere in grado di recepire adeguatamente gli eventi assembleari da verbalizzare;
- gli intervenuti devono poter partecipare alla discussione e votazione simultanea sugli argomenti all'ordine del giorno, nonché visionare, ricevere o trasmettere documenti;
- nell'avviso di convocazione (salvo che si tratti di Assemblea totalitaria) devono essere indicati i luoghi audio o video collegati a cura della società o le modalità di collegamento. La riunione si considera tenuta nel luogo dove sono presenti il presidente e il verbalizzante.

Il Presidente dell'Assemblea, per ogni sede periferica, potrà avvalersi dell'opera di un proprio coadiutore da lui designato con il compito di svolgere sotto la sua direzione e responsabilità gli adempimenti inerenti alla costituzione e allo svolgimento della riunione assembleare, dandone immediata comunicazione al Presidente che poi riferirà all'Assemblea e ne darà atto nel verbale.

Articolo 16 – Presidenza dell'Assemblea

L'Assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o in caso di sua assenza o impedimento dal Vice Presidente o da persona designata dall'Assemblea stessa e, nel caso in cui la società sia amministrata da un amministratore unico, dall'Amministratore Unico.

Spetta al Presidente dell'Assemblea accertare il diritto di intervento, anche per delega, verificare la regolarità di costituzione dell'Assemblea, dirigere e regolare la discussione e stabilire le modalità di espressione del voto.

L'Assemblea nomina un segretario ed eventualmente uno o più scrutatori scelti tra gli

azionisti; nei casi di legge o quando ciò sia ritenuto opportuno dal Presidente dell'Assemblea, il verbale viene redatto da un Notaio, nel qual caso non è necessaria la nomina del segretario.

Articolo 17 – Nomina e composizione dell'organo di amministrazione

La Società è amministrata da un Amministratore Unico o da un Consiglio di Amministrazione composto da tre o cinque membri, ~~anche non soci~~, tra cui il Presidente, nel rispetto della normativa in materia di società a controllo pubblico, tempo per tempo vigente.

La nomina assembleare dell'organo amministrativo collegiale è sempre preceduta da delibera, motivata con riguardo a specifiche ragioni di adeguatezza organizzativa e tenendo conto delle esigenze di contenimento dei costi, con la quale l'Assemblea dispone che la società sia amministrata da un Consiglio di amministrazione e stabilisce se questo debba essere composto da tre o da cinque membri, compreso il Presidente. Tale delibera è prontamente trasmessa dalla società alla competente sezione regionale di controllo della Corte dei Conti ed alla struttura del Ministero dell'Economia e delle Finanze di cui all'art. 15 del d.lgs. 175/2016.

Agli amministratori è attribuito un compenso omnicomprensivo stabilito dall'Assemblea nel rispetto dei limiti della normativa vigente applicabile al caso di specie.

È fatto divieto di corrispondere gettoni di presenza o premi di risultato deliberati dopo lo svolgimento dell'attività e di corrispondere trattamenti di fine mandato ai componenti dell'organo amministrativo.

Gli amministratori:

- a) non possono essere nominati, e, se nominati, decadono dall'ufficio, se si trovano nelle condizioni previste dall'articolo 2382 del codice civile;
- b) sono rieleggibili;
- c) sono tenuti al divieto di concorrenza di cui all'articolo 2390 del codice civile;
- d) devono possedere i requisiti di onorabilità, professionalità e autonomia previsti dalla normativa in materia tempo per tempo vigente nonché la relativa nomina è subordinata al rispetto delle norme vigenti in materia di incompatibilità e inconferibilità degli incarichi presso le pubbliche amministrazioni e presso gli enti privati in controllo pubblico.

Nel procedere alla nomina dell'organo amministrativo, così come alla sostituzione dei consiglieri che cessano dalla carica, nel corso del mandato, per dimissioni o altra causa, si terranno presenti le disposizioni tempo per tempo vigenti in relazione alla diversità di genere dei componenti del Consiglio di Amministrazione stesso arrotondato per eccesso. Se per dimissioni o per altre cause viene a mancare più della metà degli amministratori si intende decaduto l'intero Consiglio di Amministrazione.

Il Consiglio di Amministrazione può nominare un segretario scelto anche tra persone estranee al Consiglio di Amministrazione stesso.

È consentita l'attribuzione di deleghe di gestione ad un solo amministratore, fatta salva la delega al Presidente specificamente autorizzata dall'Assemblea.

Per regolare lo svolgimento dell'attività della società, l'organo amministrativo adotta le misure di organizzazione e di gestione atte a prevenire reati, ai sensi del d.lgs. 231/2001, opportunamente integrate dalle misure in materia di trasparenza e prevenzione della corruzione, nonché ogni altra misura connessa all'applicazione delle disposizioni di cui

all'art. 6, comma 3, del medesimo d.lgs. 175/2016.

Articolo 18 – Funzionamento del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione si riunisce, nel luogo indicato nell'avviso di convocazione, su invito del Presidente o, in caso di sua assenza o impedimento, di chi ne fa le veci o comunque ogniqualvolta ne faccia richiesta almeno uno dei suoi membri o del Collegio Sindacale. Le riunioni del Consiglio di Amministrazione possono essere tenute anche a mezzo di conferenza telefonica o di videoconferenza, a condizione che i partecipanti alla riunione siano sicuramente identificati e siano posti in grado di seguire la discussione, di parteciparvi e, se necessario, di ricevere e trasmettere documentazione. In tale ipotesi il Consiglio di Amministrazione si considera riunito nel luogo in cui si trovano il Presidente ed il segretario della riunione o il Notaio, che provvedono a redigere e a sottoscrivere il verbale relativo.

La convocazione viene fatta mediante avviso agli amministratori e ai sindaci, inviato, di regola, almeno 5 (cinque) giorni prima dell'adunanza e contenente l'ordine del giorno.

In caso di urgenza il Consiglio di Amministrazione può essere convocato anche mediante telegramma, telefax o posta elettronica con preavviso di almeno 24 (ventiquattro) ore.

La riunione del Consiglio di Amministrazione è ugualmente valida in mancanza delle formalità di cui sopra qualora siano presenti tutti gli amministratori in carica e i sindaci effettivi.

Per la validità dell'adunanza del Consiglio di Amministrazione occorre la presenza effettiva della maggioranza degli amministratori in carica.

Le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione sono prese a maggioranza assoluta dei voti degli amministratori presenti. In caso di parità di voto ha prevalenza la decisione alla quale accede il Presidente.

Il voto non può essere dato per rappresentanza.

Articolo 19 – Presidente e rappresentanza della società

La firma sociale e la rappresentanza della società di fronte a terzi e in giudizio, salvo quanto previsto all'articolo 20, spetta disgiuntamente all'Amministratore Unico ovvero al Presidente del Consiglio di Amministrazione e, se nominato e nei limiti delle deleghe o dei poteri conferiti, all'Amministratore Delegato. In caso di assenza o impedimento del Presidente, spetta al Vice Presidente. La carica di Vice Presidente ha unicamente funzione di sostituzione del Presidente in caso di assenza o impedimento, senza riconoscimento di compensi aggiuntivi.

Articolo 20 - Poteri dell'organo amministrativo

L'Amministratore Unico o, a seconda del caso, il Consiglio di Amministrazione, sono investiti di ogni potere per l'amministrazione ordinaria e straordinaria della società e provvedono a tutto quanto non sia riservato, dalla legge o dallo statuto, all'Assemblea dei soci.

Il Consiglio di Amministrazione può delegare parte dei propri poteri ad un Amministratore Delegato e, se autorizzato dall'assemblea, al Presidente nei limiti delle leggi vigenti e del presente statuto. La delega si intende conferita con facoltà di nomina e di revoca di procuratori speciali per singoli affari o gruppi di affari e con l'obbligo di riferire al Consiglio di Amministrazione delle attività svolte in forza della delega stessa.

Sono comunque di esclusiva competenza dell'Amministratore Unico o del Consiglio di Amministrazione e non sono delegabili i poteri al medesimo organo riservati per legge, nonché i poteri relativi a:

- a) predisposizione degli atti di programmazione, dei piani di investimento;
- b) le eventuali variazioni dello statuto da proporre all'Assemblea;
- c) le decisioni inerenti all'assunzione di partecipazioni da parte della società in società nonché le dimissioni o cessioni delle partecipazioni, e la designazione, ove occorra, delle persone destinate a rappresentare nei medesimi la società stessa ivi inclusa la designazione del soggetto tenuto a rappresentare la società nelle assemblee dei soci delle società partecipate che siano chiamate a deliberare sulle materie più rilevanti e il conferimento delle relative istruzioni di voto;
- d. la fusione, la scissione, lo scioglimento, la liquidazione dei soggetti di cui alla precedente lett. c. ovvero, la modifica della partecipazione negli stessi;
- e. alienazione, compravendita e permuta di beni immobili e brevetti;
- f. prestazioni di garanzie, fidejussioni e concessioni di prestiti;
- g. assunzioni di mutui e finanziamenti di qualsiasi tipo;
- h. approvazione del budget annuale;

Articolo 21 – Composizione del Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale è composto da tre membri effettivi e due supplenti, nominati dall'Assemblea dei soci. I membri del Collegio Sindacale restano in carica per tre esercizi e sono rieleggibili.

Nel procedere alla nomina dei membri del Collegio Sindacale e alle eventuali sostituzioni dei sindaci effettivi, cessati per dimissioni o altra causa, con i sindaci supplenti si terranno presenti le disposizioni tempo per tempo vigenti in relazione alla diversità di genere dei componenti del Collegio Sindacale stesso.

L'assunzione della carica di sindaco è subordinata, ferme restando le norme vigenti in materia di incompatibilità e inconfiribilità, al possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità, competenza e autonomia previsti dalla normativa in materia tempo per tempo vigente.

Il Collegio Sindacale vigila sull'osservanza della legge e dello statuto, nel rispetto dei principi di corretta amministrazione ed, in particolare, sulla adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla società e sul suo concreto funzionamento.

La retribuzione annuale dei sindaci è stabilita dall'Assemblea, all'atto della nomina del Collegio Sindacale, per l'intero periodo di durata del loro ufficio, ai sensi dell'articolo 2402 del codice civile. È fatto divieto di corrispondere gettoni di presenza o premi di risultato deliberati dopo lo svolgimento dell'attività e di corrispondere trattamenti di fine mandato ai componenti del Collegio Sindacale..

I sindaci scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio della carica. La cessazione dei sindaci per scadenza del termine ha effetto dal momento in cui il collegio è stato ricostituito.

Il Collegio Sindacale si riunisce almeno ogni novanta giorni su iniziativa di uno qualsiasi dei sindaci. Esso è validamente costituito con la presenza della maggioranza dei sindaci e delibera con il voto favorevole della maggioranza dei presenti.

Articolo 22 – Revisione legale

La revisione legale dei conti è esercitata da un revisore iscritto nel Registro dei Revisori legali o da una società di revisione, nominati dall'assemblea, che ne stabilisce il compenso. È fatto divieto di corrispondere gettoni di presenza o premi di risultato deliberati dopo lo svolgimento dell'attività e di corrispondere trattamenti di fine mandato al soggetto incaricato della revisione legale dei conti.

Il soggetto incaricato della revisione legale dei conti svolge l'incarico per tre esercizi consecutivi; esso termina alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo di tali esercizi ed è rieleggibile una sola volta.

Articolo 23 – Requisiti degli amministratori in carica

Gli amministratori e sindaci sono nominati nel rispetto dei criteri di onorabilità, professionalità e competenza.

Articolo 24 – Bilancio

L'esercizio sociale termina al 31 dicembre di ogni anno. Il bilancio, unitamente alle relazioni sulla gestione, redatte dall'organo amministrativo in conformità agli articoli 2427 e 2428 del codice civile e alla relazione del Collegio Sindacale (articolo 2429 del codice civile) nonché alla relazione sul governo societario redatta ai sensi dell'art. 6, commi 2 e 4, del d.lgs. 175/2016, è presentato all'assemblea per l'approvazione nei termini di cui al precedente articolo 13 44.

Almeno 15 (quindici) giorni prima dell'assemblea il bilancio, la relazione sulla gestione e la relazione dei sindaci e alla relazione sul governo societario dovranno essere depositati presso la sede sociale ed ivi tenuti a disposizione dei soci. La ripartizione degli utili avverrà in conformità alle disposizioni previste dalla legislazione vigente detratto il 5% (cinque per cento) da destinare a riserva legale sino a che la stessa non raggiunga il quinto del capitale sociale e fatta salva ogni altra eventuale deliberazione assembleare e salvi i diritti patrimoniali degli strumenti finanziari partecipativi emessi.

L'Assemblea potrà deliberare la formazione di riserve straordinarie da effettuarsi mediante speciali accantonamenti di utili.

Articolo 25 – Cause di scioglimento

Le cause di scioglimento e di liquidazione della società sono quelle previste dalla legge e dal presente statuto.

Quando si verifica una delle cause che comportano lo scioglimento della società, l'organo amministrativo deve provvedere senza indugio alla convocazione dell'Assemblea dei soci, per deliberare sulla liquidazione, sulla nomina e sui poteri del liquidatore o dei liquidatori.

Per quanto riguarda la sostituzione o la revoca dei liquidatori valgono le disposizioni stabilite in materia dall'articolo 2487 del codice civile.

Articolo 26 – Foro competente

Foro competente per ogni controversia è quello di [●].

Articolo 27 – Norme finali

Per quanto non espressamente previsto dal presente statuto valgono le vigenti disposizioni del codice civile e delle leggi speciali (ivi incluso il D. Lgs n. 175 del 2016, come ~~di volta in volta~~ modificato e/o integrato e l'ulteriore normativa di settore).

Patto Parasociale

Tra

Aquapur Multiservizi S.p.A.

Cerbaie S.p.A.

Co. A.D. Consorzio Acque Depurazione

Gea Servizi per l'Ambiente S.r.l.

Publiservizi S.p.A.

Comune di Chiesina Uzzanese

Comune di Crespina

(collettivamente i “**Soci Sottoscrittori del Patto**”)

relativo alla gestione delle rispettive partecipazioni in Acque S.p.A. (“**Acque**” o la “**Società**”) e alla *corporate governance* della Società.

Premesso che

I Soci Sottoscrittori del Patto sono complessivamente titolari di una partecipazione rappresentativa del [●]% del capitale sociale di Acque, mentre il residuo [●]% è detenuto come segue:(i) [●]% è complessivamente detenuto da altri enti pubblici (insieme ai Soci Sottoscrittori del Patto, i “**Soci Pubblici di Acque**”), mentre il 45% è detenuto da ACQUE BLU ARNO BASSO S.p.A. o in breve ABAB S.p.A. (“**ABAB**”), società costituita in data 21 dicembre 2003 da Acea S.p.A., Ondeo Services Società Anonima di diritto francese (ora Suez Environnement S.A.), Monte dei Paschi di Siena S.p.A., SILM Società Italiana per Lavori Marittimi S.p.A., Ondeo Degremont S.p.A. (ora Degremont S.p.A.) e dal Consorzio Toscano Costruzioni C.T.C. s.c.a.r.l. a seguito di aggiudicazione di una procedura ad evidenza pubblica per la scelta del socio privato di Acque.

A seguito di un prolungato tentativo di rinegoziazione tra i Soci Pubblici di Acque e ABAB per il rinnovo del patto parasociale esistente tra gli stessi, stante le divergenze emerse e l'impossibilità di addivenire a un accordo, nonché i riflessi pregiudizievoli anche sulla gestione della Società derivanti dalla situazione di contrasto venutasi a creare con ABAB, è ora interesse dei Soci Pubblici di Acque procedere all'acquisto della partecipazione di ABAB esercitando il diritto di opzione previsto dall'art. 9 e 14 del summenzionato patto parasociale e costituire una nuova società per azioni (“**Newco**”), mediante la quale procedere all'acquisto di cui sopra e in cui conferire le proprie azioni in Acque, al fine – tra gli altri - di conseguire l'obiettivo di consolidare il controllo pubblico sulla Società e assicurare una gestione unitaria, coordinata e sinergica di Acque e del servizio dalla stessa reso, inizialmente per il tramite di NewCo ma nella prospettiva di una possibile futura

integrazione di NewCo in Acque, mediante operazione di fusione inversa o altra forma analoga.

Alcuni Soci Pubblici di Acque hanno già completato (o sono comunque in procinto di completare) le attività preparatorie necessarie per effettuare da subito la costituzione della Newco, conferire alla stessa le proprie azioni della Società ed eseguire le ulteriori operazioni finalizzate all'acquisto della partecipazione di ABAB, mentre altri Soci Pubblici di Acque, seppur interessati a porre in essere l'operazione, preferiscono attendere alcuni mesi per verificare, anche al loro interno, nel rispetto delle procedure applicabili, la presenza di tutti i requisiti e autorizzazioni che consentano di procedere con l'operazione.

Tutto ciò premesso, i Soci Sottoscrittori del Patto convengono quanto segue.

Articolo 1 – Costituzione di Newco, conferimento delle azioni di Acque e costituzione di pegno sulla partecipazione in Newco

1. I Soci Sottoscrittori del Patto s'impegnano a:
 - a. costituire Newco prontamente a seguito dell'invio della comunicazione di esercizio dell'opzione di acquisto della partecipazione da ABAB e, comunque, entro il [20 settembre] 2021 (o l'eventuale minor termine compatibile con le tempistiche di perfezionamento dell'opzione di acquisto della partecipazione da ABAB),
 - b. conferire o comunque trasferire alla stessa tutte le loro azioni di Acque, nel rispetto dei requisiti e delle procedure applicabili per il conferimento o, comunque, il trasferimento, delle azioni dagli stessi detenute in Acque a favore di Newco entro la data di perfezionamento dell'acquisto della partecipazione da ABAB S.p.a. (o il diverso termine che sarà stabilito sulla base delle richieste dei, e degli esiti delle negoziazioni coi, finanziatori di Newco),
 - c. laddove sia richiesto dai finanziatori di Newco ai fini del reperimento delle risorse finanziarie necessarie per il perfezionamento dell'acquisto della partecipazione da ABAB, costituire in pegno le proprie partecipazioni in Newco (e compiere ogni atto necessario e/o opportuno per la conferma e/o estensione del diritto di pegno anche a seguito dei conferimenti sub 1(b)), entro termini compatibili con le tempistiche di perfezionamento del relativo finanziamento e dell'acquisto della partecipazione da ABAB.
2. I Soci Sottoscrittori del Patto inoltre:
 - a. prendono atto dell'interesse degli altri Soci Pubblici di Acque a procedere con il trasferimento delle proprie azioni di Acque a favore di Newco e della disponibilità degli stessi a costituire in pegno le proprie partecipazioni in Newco, non appena completate alcune procedure interne di valutazione e approvazione; e
 - b. ai sensi dell'articolo 1411 del codice civile, s'impegnano a fare tutto quanto

in loro potere – ivi incluso attraverso l'esercizio del diritto di voto nei competenti organi di Newco - per consentire a ciascuno degli altri Soci Pubblici di Acque che lo comunichi per iscritto ai Soci Sottoscrittori del Patto entro i termini di cui al successivo paragrafo 3, di effettuare il trasferimento delle azioni di Acque da loro detenute a favore di Newco, costituire in pegno le proprie partecipazioni in Newco e gestire la propria partecipazione in Acque in via indiretta attraverso la partecipazione in Newco ai sensi del presente patto parasociale.

3. I Soci Sottoscrittori del Patto concordano che:
 - a. il termine entro il quale gli altri Soci Pubblici di Acque potranno trasferire le loro azioni di Acque a Newco ai sensi del precedente paragrafo 2 b. e aderire al presente patto parasociale è il [31 ottobre 2021] o il diverso più breve termine che sarà richiesto dal rispetto dei termini previsti per l'acquisto delle azioni di Acque detenute da ABAB nel rispetto della procedura per l'esecuzione dell'opzione di acquisto delle azioni di Acque detenute da ABAB ai sensi del patto parasociale in essere con ABAB;
 - b. l'esercizio da parte di uno o più degli altri Soci Pubblici di Acque della facoltà di cui al paragrafo 2 b. che precede non potrà avere a oggetto solo il trasferimento delle azioni di Acque da esso detenute a favore di Newco, ma dovrà includere anche l'impegno a costituire in pegno le proprie partecipazioni in Newco, salvo diverso accordo con gli altri Soci Pubblici di Acque e dovrà contenere l'espressa dichiarazione di adesione al presente Patto in qualità di Socio Sottoscrittore del Patto a ogni effetto.
4. I Soci Sottoscrittori del Patto si danno infine atto che Newco sarà costituita con lo scopo della successiva integrazione con la Società.

Articolo 2 – Sindacato di voto relativo ad Acque e nomina degli organi sociali di Newco e Acque

1. Al fine di garantire il controllo da parte dei Soci Pubblici di Acque sulla Società, i Soci Sottoscrittori del Patto s'impegnano a concordare tra loro e a fare quanto possibile per concordare con gli altri Soci Pubblici di Acque, prima delle assemblee ordinarie e straordinarie di Acque, le posizioni comuni sui singoli argomenti all'ordine del giorno, dando mandato ad un solo rappresentante per tutte le azioni da loro detenute direttamente e indirettamente nella Società al fine di esprimere il voto in modo unitario conformemente alle posizioni comuni definite tra i sottoscrittori del presente patto parasociale.
2. I Soci Sottoscrittori del Patto s' impegnano a far in modo che i componenti degli organi di amministrazione e controllo di Newco e di Acque siano nominati assicurando una rappresentatività proporzionata alla percentuale di partecipazione di ciascun socio in Newco e, indirettamente, in Acque.

Articolo 3 – Comunicazioni

Tutte le comunicazioni, richieste e domande inerenti il presente patto parasociale o da esso prescritti saranno inviate ai Soci Sottoscrittori del Patto per lettera raccomandata A.R. o PEC e si intenderanno validamente eseguiti al ricevimento della raccomandata stessa, sempreché siano inviati agli indirizzi indicati nell'Allegato 1.

Articolo 4 – Durata

1. Il presente patto parasociale dura cinque anni a decorrere dalla sua sottoscrizione.
2. Alla scadenza il presente patto si intenderà tacitamente rinnovato per ulteriori cinque anni, salvo disdetta comunicata da una delle parti alle altre con un preavviso di 12 mesi. Nel caso di disdetta comunicata solo da uno o più Soci Pubblici di Acque il patto parasociale si rinnoverà tra gli altri soci che non abbiano comunicato la disdetta con il suddetto preavviso di 12 mesi.

Articolo 5 – Legge applicabile, clausola compromissoria e foro competente

1. Il presente patto parasociale è retto dalla legge italiana.
2. Tutte le controversie derivanti o comunque connesse al presente patto parasociale saranno deferite ad un Collegio Arbitrale composto da tre arbitri da nominare secondo il Regolamento della Camera Arbitrale di [Pisa].
3. Il Collegio Arbitrale giudicherà secondo il diritto italiano e secondo le norme del codice di procedura civile. Sede dell'arbitrato sarà [Pisa].
4. Il Collegio Arbitrale liquiderà le spese e le competenze degli Arbitri e quelle per la difesa delle parti attribuendone l'onere alle parti stesse o ad una di esse nel modo che riterrà più equo, tenuto conto della soccombenza.
5. Qualsiasi controversia che non possa essere devoluta per legge al Collegio Arbitrale sarà devoluta in via esclusiva alla giurisdizione del giudice italiano ed alla competenza del Foro di [Pisa].

Allegati

Allegato 1 –Indirizzi per le comunicazioni ai Soci Sottoscrittori del Patto.

[Aquapur Multiservizi S.p.A.]

[Cerbaie S.p.A.]

[Co. A.D. Consorzio Acque Depurazione]

[Gea Servizi per l'Ambiente S.r.l.]

[Publiservizi S.p.A.]

[Comune di Chiesina Uzzanese]

[Comune di Crespina]

Allegato 1

Indirizzi per le comunicazioni ai Soci Sottoscrittori del Patto

[...]



Progetto Samarcanda

Proposta di acquisto quota ABAB – Potenziale struttura dell'operazione di finanziamento secondo i termini offerti dal mercato nella fase di market sounding

Agosto 2021



Indice

01 Struttura dell'operazione

02 Struttura Finanziaria (Schema 1)

02.1 Cash flow OpCo dopo rifinanziamento (€ 300m)

02.2 Conto Economico / Stato Patrimoniale

02.3 Cash flow OpCo dopo rifinanziamento (€ 200m)

02.4 Conto Economico / Stato Patrimoniale

Contatti



01 Struttura dell'operazione

A seguito della fase di monitoraggio del mercato finanziario, sono state ottenute, da parte di alcuni investitori istituzionali, delle lettere di supporto indicative che prevedono la costituzione di una NewCo detenuta al 100% dagli azionisti pubblici di Acque, la quale, in base all'offerta di acquisto presentata a luglio dai soci pubblici stessi, sarà chiamata a perfezionare a settembre l'acquisizione della quota di ABAB

Le proposte di finanziamento prevedono un rimborso a scadenza (durata massima 5 anni); il pagamento degli interessi è previsto avvenire grazie ai flussi di dividendi che vengono pagati dalla partecipata Acque S.p.A. E' previsto anche un contributo aggiuntivo nella NewCo da parte dei Soci in termini o di apporto di capitale oppure tramite un finanziamento coperto da garanzia bancaria, questo per far fronte alla eventuale situazione di flussi di dividendi inferiori alle attese e non sufficienti a pagare gli interessi. Si prevede inoltre che le NewCo venga fusa in Acque entro un periodo di 18 mesi e che pertanto l'indebitamento sia portato a livello di Acque ed eventualmente rifinanziato insieme al rifinanziamento dell'attuale indebitamento esistente nella Società.

A tal riguardo, tra le strutture presentate dagli istituti che hanno manifestato il loro interesse, si vuole fare menzione di quella che prevede anche il rifinanziamento del debito esistente in Acque, costituendo di fatto una unica operazione complessiva di finanziamento (Schema 1) e quella che propone invece l'utilizzo degli Strumenti Finanziari Partecipativi ("SFP"), ossia strumenti ibridi, diversi sia dalle obbligazioni che dalle azioni emessi dalla NewCo e acquistati dall'Investitore Acquirente (Schema 2).

Lo Schema 1 delinea un'operazione di finanziamento di lunga durata (12 anni), a favore della NewCo, per Euro 300 milioni divisa in due Tranches: (1) Tranche A per il finanziamento dell'acquisizione della partecipazione di ABAB e (2) Tranche B per il rifinanziamento dell'indebitamento esistente in Acque. La struttura prevede che, al momento del rifinanziamento, la NewCo venga fusa in Acque, riportando tutto il debito (Tranche A e B) a livello di società operativa (Acque).



01 Struttura dell'operazione

Oltre quanto evidenziato, i punti di forza dello Schema 1 permettono di avere una controparte unica sia nella fase del finanziamento per l'acquisto della quota di ABAB, che per il rifinanziamento del debito in essere, facilitando di conseguenza le negoziazioni

Il potenziale rischio di rifinanziamento del debito esistente in Acque (in scadenza nel 2023) viene definitivamente eliminato in quanto tutte le condizioni economiche verranno fissate sin da ora, consentendo quindi una più agevole pianificazione finanziaria di Acque

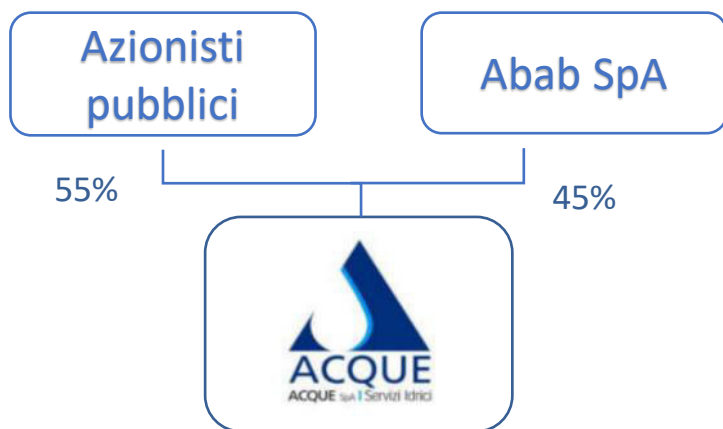
In alternativa, lo Schema 2, prevede che, a seguito della costituzione da parte degli azionisti pubblici, la NewCo (che verrà successivamente fusa in Acque) emetterà gli SFP per un ammontare pari alla quota delle azioni detenute da ABAB e i fondi necessari per perfezionare l'acquisizione saranno messi a disposizione dall'Investitore Acquirente che acquisterà gli SFP, ottenendo il diritto a beneficiare di alcuni diritti patrimoniali e di governance

L'aspetto positivo dello schema è che gli SFP non prevedono un piano di rimborso, né sono assimilabili ad un indebitamento. Questo significa che, pur nel rispetto dei parametri della Concessione e dei parametri economico-finanziari della Società da concordare con l'Investitore Acquirente, c'è spazio per possibili nuovi finanziamenti a fronte di nuovi investimenti da realizzare. Inoltre, anche in questo caso, l'interlocutore con cui negoziare è unico, che per di più va considerato come un partner piuttosto che come un finanziatore

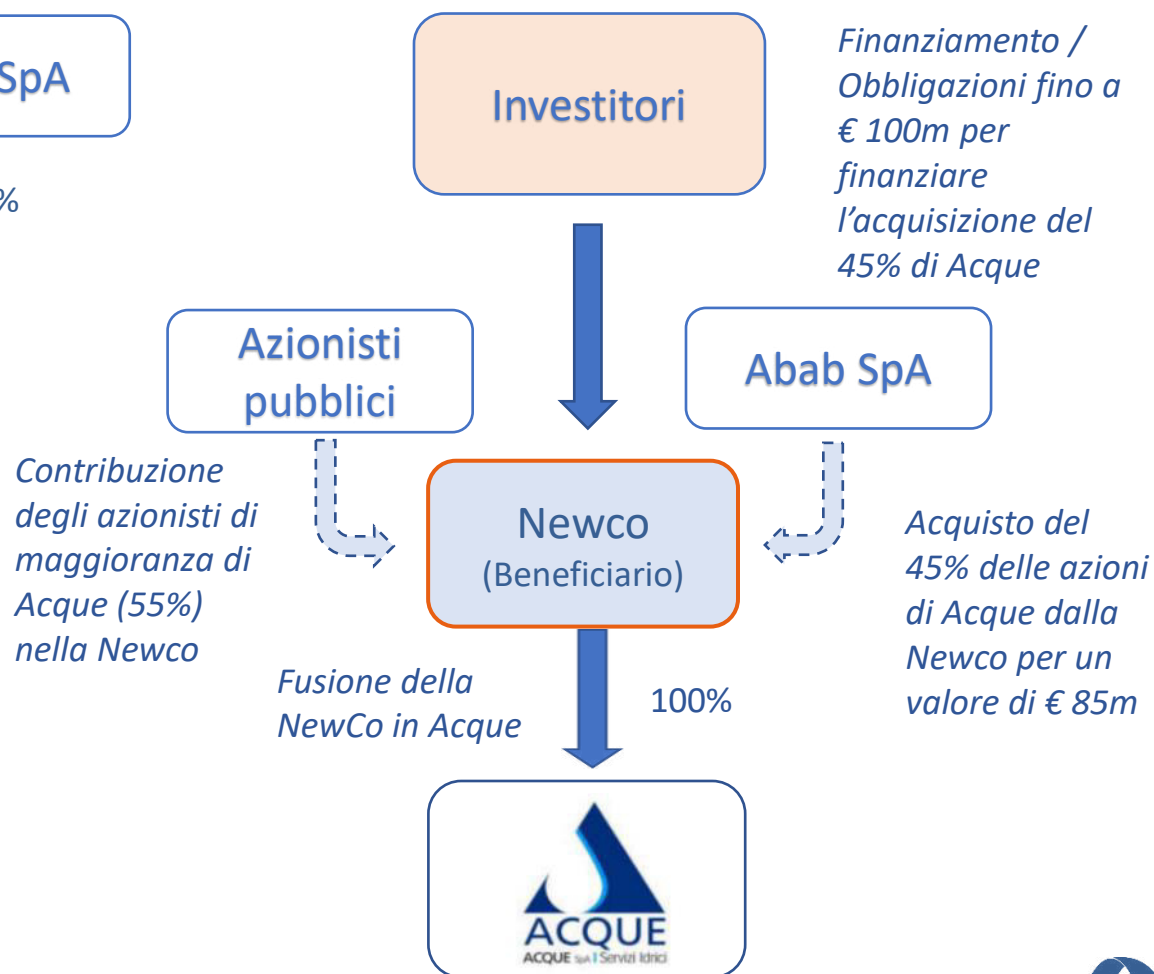
Con l'acquisizione della partecipazione di ABAB e la conseguente qualifica di società in house, Acque potrà contare auspicabilmente sul prolungamento della esistente concessione. Ciò consentirà ulteriori margini di pianificazione finanziaria e degli investimenti, a beneficio di tutti gli stakeholders

01 Struttura dell'operazione (Schema 1)

Struttura attuale

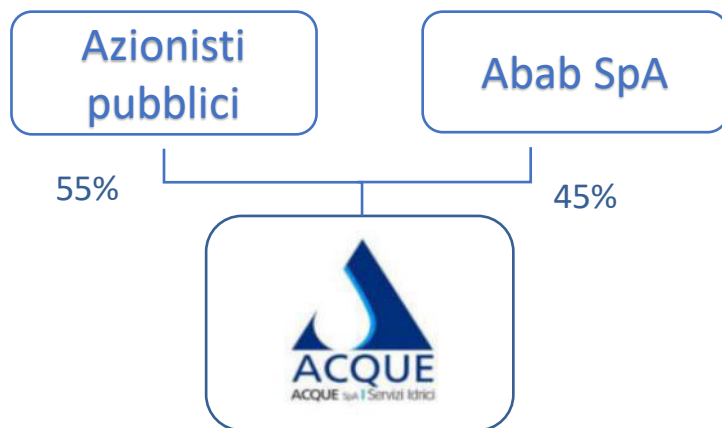


Struttura prevista dopo l'acquisizione del 45%

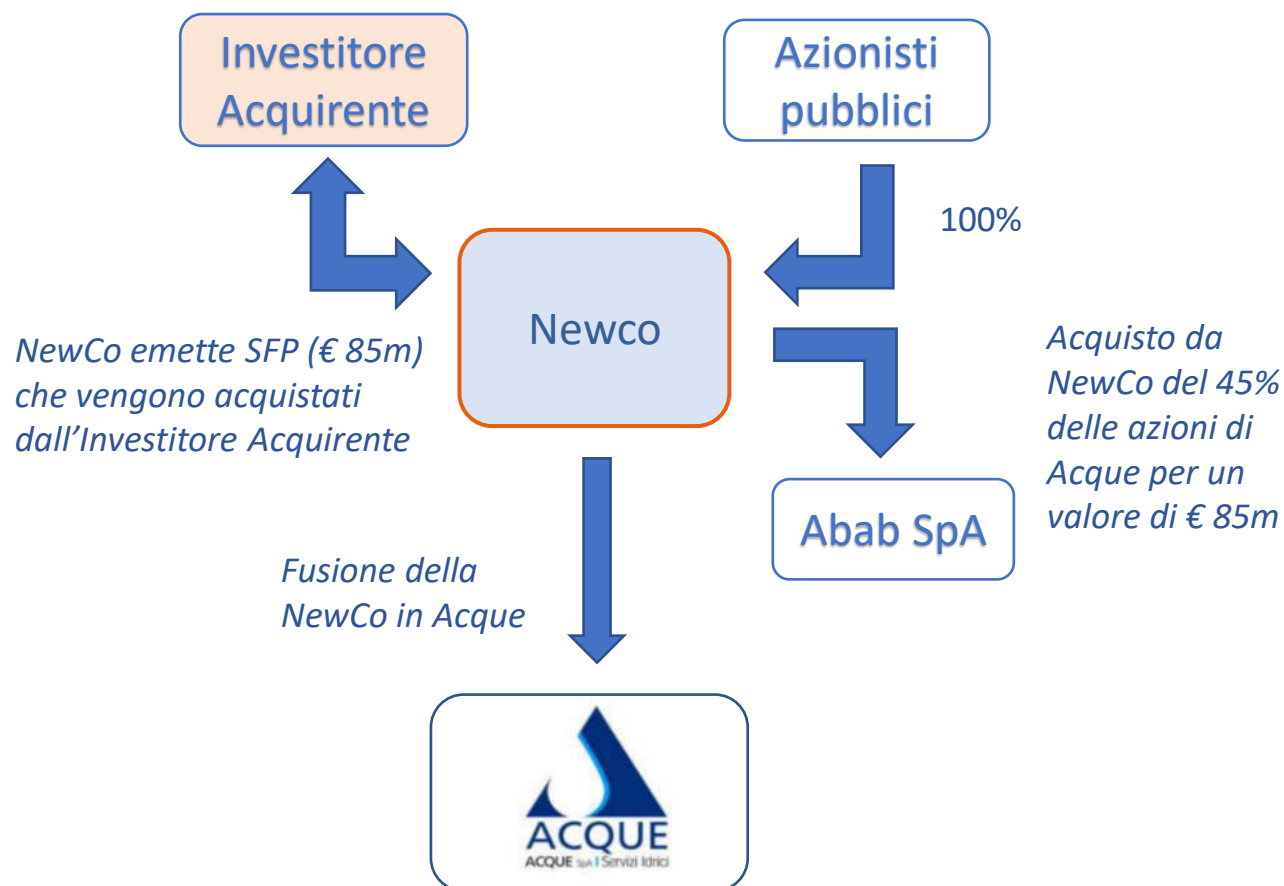


01 Struttura dell'operazione (Schema 2)

Struttura attuale



Struttura prevista con gli SFP



02 Struttura Finanziaria (Schema 1)

NewCo

Rendiconto finanziario (€m)	2021	2022	2023
Dividendi ricevuti da Acque	-	-	4.272
Erogazione Linea Junior	100.000	-	-
Apporto capitale/Finanziamento con Garanzia Bancaria	10.000	-	-
TOTALE FONTI	110.000	-	4.272
Acquisto partecipazione in Acque	(85.000)	-	-
Costi operativi	(100)	(100)	(100)
Transaction costs	(500)	-	-
Upfront fee	(1.000)	-	-
Upfront fee (Fwd REFI)	(2.000)	-	-
Coommitment fee (Fwd REFI)	(438)	(1.750)	-
Interessi	(1.250)	(5.000)	(5.000)
Rimborso Linea Junior	-	-	-
Fees estinzione anticipata	-	-	-
TOTALE IMPIEGHI	(90.288)	(6.850)	(5.100)
Cash Flow netto	19.713	(6.850)	(828)
Cassa anno precedente	-	19.713	12.863
Cassa Finale	19.713	12.863	12.035

Ammontare

Upfront Fee

Tasso fisso

Data tiraggio Tranche A

Data tiraggio Tranche B

Prezzo di acquisto

100.000.000

1,0%

5,00%

30/09/2021

Entro 2023

85.000.000



02.1 Cash flow OpCo dopo rifinanziamento (€300m)

Rendiconto finanziario (€m)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
EBITDA	88,1	95,0	98,1	110,7	121,6	128,3	133,4	139,0	144,6	150,8	158,4
Variazione Capitale Circolante Netto e altri (*)	(1,1)	6,0	12,1	5,0	0,7	(1,4)	(10,7)	(5,5)	(2,1)	(1,2)	(1,0)
Variazione fondi e altre non monetarie	(8,2)	(9,5)	(13,3)	(15,4)	(15,9)	(16,5)	(17,1)	(17,9)	(18,8)	(20,3)	(23,0)
Imposte pagate	(9,7)	(7,7)	(5,2)	(5,0)	(5,2)	(3,1)	(1,1)	(1,8)	(4,4)	(6,1)	(8,6)
Flusso di cassa prima degli investimenti	69,1	83,8	91,7	95,3	101,1	107,3	104,4	113,8	119,2	123,3	125,8
Investimenti	(95,5)	(96,1)	(91,9)	(83,1)	(86,8)	(85,1)	(63,8)	(53,2)	(49,2)	(47,1)	(45,5)
Contributi	21,6	20,4	13,1	4,3	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6
Flusso di cassa post investimenti	(4,8)	8,1	13,0	16,5	16,9	24,8	43,3	63,2	72,7	78,8	82,9
Rimborso finanziamenti	-	-	(200,0)	(4,0)	(4,5)	(10,6)	(25,0)	(40,9)	(49,3)	(55,4)	(60,2)
Variazioni RCF	6,0	(4,0)	(2,0)	2,0	-	(2,0)	-	-	-	-	-
Oneri finanziari	(4,1)	(4,1)	(7,7)	(8,7)	(8,6)	(8,4)	(8,1)	(7,4)	(6,2)	(4,8)	(3,2)
Flusso di cassa dopo il servizio del debito	(2,9)	(0,1)	(196,7)	5,8	3,9	3,7	10,1	14,8	17,1	18,5	19,5
Utilizzo Linea Term / Rifinanziamento Linea Term											
	-	-	300,0	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale flusso di cassa attività di finanziamento	(2,9)	(0,1)	103,3	5,8	3,9	3,7	10,1	14,8	17,1	18,5	19,5
Dividendi	-	-	(103,3)	-	(3,8)	(3,9)	(3,7)	(4,1)	(8,4)	(13,0)	(18,5)
Cash Flow netto	(2,9)	(0,1)	-	5,8	0,1	(0,1)	6,4	10,7	8,7	5,5	1,0
Disponibilità liquide inizio periodo	4,2	1,3	1,3	1,3	7,0	7,1	7,0	13,4	24,1	32,8	38,2
Disponibilità liquide fine periodo	1,3	1,3	1,3	7,0	7,1	7,0	13,4	24,1	32,8	38,2	39,2

Parametri Finanziari	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
PFN/EBITDA (x)	2,31x	2,11x	3,01x	2,60x	2,33x	2,12x	1,81x	1,37x	0,91x	0,48x	0,07x
EBITDA/OF (x)	20,53x	21,99x	22,66x	12,71x	14,18x	15,19x	16,41x	18,69x	23,12x	31,08x	58,70x
Debt/Equity (x)	0,88x	0,80x	1,80x	1,67x	1,56x	1,46x	1,33x	1,09x	0,82x	0,53x	0,23x
TV/PFN (x)	1,92x	2,03x	1,43x	1,50x	1,54x	1,59x	1,67x	1,88x	2,27x	3,23x	14,46x
ICR	-1,16x	1,95x	1,68x	1,90x	1,97x	2,94x	5,33x	8,51x	11,65x	16,28x	25,93x
DSCR (x)	n.s.	n.s.	n.s.	1,30x	1,30x	1,30x	1,31x	1,31x	1,31x	1,31x	1,31x



02.2 Conto Economico/Stato Patrimoniale

Conto economico (€m)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Ricavi da tariffa	162,1	158,3	157,9	167,9	176,5	182,8	187,4	192,3	197,1	202,0	207,0
Altri ricavi	16,4	17,5	21,1	23,2	23,6	24,0	24,6	25,2	26,1	27,4	30,0
Totale Ricavi	178,5	175,8	179,0	191,1	200,1	206,9	211,9	217,6	223,2	229,4	237,0
Var. %	-3%	-2%	2%	7%	5%	3%	2%	3%	3%	3%	3%
Costo del personale	(23,1)	(23,0)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)
Canone di concessione	(9,3)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri costi di gestione	(58,0)	(57,8)	(57,9)	(57,5)	(55,7)	(55,7)	(55,7)	(55,7)	(55,7)	(55,7)	(55,7)
EBITDA	88,1	95,0	98,1	110,7	121,6	128,3	133,4	139,0	144,6	150,8	158,4
Margine %	49,4%	54,0%	54,8%	57,9%	60,7%	62,0%	62,9%	63,9%	64,8%	65,7%	66,8%
Var. %											
Ammortamenti	(54,0)	(60,8)	(72,3)	(81,8)	(91,8)	(105,3)	(116,9)	(117,1)	(117,4)	(116,7)	(117,5)
Accantonamenti e svalutazioni	(3,8)	(3,9)	(3,9)	(3,8)	(3,9)	(4,0)	(4,1)	(4,2)	(4,3)	(4,5)	(4,6)
EBIT	30,3	30,3	21,9	25,1	25,9	18,9	12,3	17,6	22,9	29,7	36,3
Margine %	17,0%	17,2%	12,3%	13,1%	12,9%	9,1%	5,8%	8,1%	10,2%	12,9%	15,3%
Var. %											
Oneri finanziari netti	(4,3)	(4,3)	(4,3)	(8,7)	(8,6)	(8,4)	(8,1)	(7,4)	(6,3)	(4,9)	(2,7)
Dividendi da controllate / partecipate	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8
Imposte	(8,0)	(8,0)	(5,6)	(5,4)	(5,7)	(3,7)	(1,8)	(3,5)	(5,4)	(7,7)	(10,1)
Risultato netto	19,8	19,8	13,8	12,7	13,4	8,6	4,1	8,4	13,0	18,9	25,3

Stato Patrimoniale (€m)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Totale immobilizzazioni	499,1	534,4	554,0	555,2	550,3	530,0	476,8	412,9	344,7	275,1	203,0
Attivo corrente	109,1	101,6	89,3	81,5	83,6	85,9	87,4	89,0	90,3	91,3	91,9
Liquidità	1,3	1,3	1,3	7,0	7,1	7,0	13,4	24,1	32,8	38,2	39,2
Totale attivo	609,5	637,3	644,6	643,8	641,0	622,9	577,6	526,0	467,7	404,6	334,2
Patrimonio netto	232,3	252,9	164,2	177,0	186,6	191,3	191,7	196,0	200,7	206,5	213,2
Debiti finanziari	204,6	201,3	296,4	294,9	290,9	278,8	254,3	213,9	165,1	110,2	50,0
Altre passività (*)	172,6	183,1	183,9	172,0	163,5	152,8	131,6	116,1	102,0	87,9	70,9
Totale passivo	609,5	637,3	644,6	643,8	641,0	622,9	577,6	526,0	467,7	404,6	334,2
Posizione finanziaria netta	203,3	200,1	295,1	287,8	283,8	271,8	240,9	189,8	132,3	71,9	10,7
Terminal Value (TV)	389,8	405,5	423,0	431,4	435,9	432,5	403,0	357,4	300,2	232,4	155,2



02.3 Cash flow OpCo dopo rifinanziamento (€200m)

Rendiconto finanziario (€m)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
EBITDA	88,1	95,0	98,1	110,7	121,6	128,3	133,4	139,0	144,6	150,8	158,4
Variazione Capitale Circolante Netto e altri (*)	(1,1)	6,0	12,1	5,0	0,7	(1,4)	(10,7)	(5,5)	(2,1)	(1,2)	(1,0)
Variazione fondi e altre non monetarie	(8,2)	(9,5)	(13,3)	(15,4)	(15,9)	(16,5)	(17,1)	(17,9)	(18,8)	(20,3)	(23,0)
Imposte pagate	(9,7)	(7,7)	(5,2)	(5,6)	(6,1)	(3,9)	(1,9)	(2,6)	(5,2)	(6,9)	(9,4)
Flusso di cassa prima degli investimenti	69,1	83,8	91,7	94,7	100,2	106,5	103,6	113,0	118,4	122,5	125,0
Investimenti	(95,5)	(96,1)	(91,9)	(83,1)	(86,8)	(85,1)	(63,8)	(53,2)	(49,2)	(47,1)	(45,5)
Contributi	21,6	20,4	13,1	4,3	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6
Flusso di cassa post investimenti	(4,8)	8,1	13,0	16,0	16,0	24,0	42,5	62,4	71,9	78,0	82,1
Rimborso finanziamenti	-	-	(200,0)	(6,5)	(6,7)	(13,0)	(27,5)	(43,4)	(51,9)	(51,0)	-
Variazioni RCF	6,0	(4,0)	(2,0)	2,0	-	(2,0)	-	-	-	-	-
Oneri finanziari	(4,1)	(4,1)	(6,7)	(5,9)	(5,7)	(5,5)	(5,1)	(4,3)	(3,1)	(1,6)	(0,1)
Flusso di cassa dopo il servizio del debito	(2,9)	(0,1)	(195,7)	5,6	3,7	3,6	9,9	14,7	16,9	25,4	82,0
Utilizzo Linea Term / Rifinanziamento Linea Term											
Term	-	-	200,0	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale flusso di cassa attività di finanziamento	(2,9)	(0,1)	4,3	5,6	3,7	3,6	9,9	14,7	16,9	25,4	82,0
Dividendi	-	-	(4,3)	-	(3,6)	(3,7)	(3,6)	(6,5)	(10,9)	(15,6)	(21,5)
Cash Flow netto	(2,9)	(0,1)	-	5,6	0,0	(0,1)	6,4	8,1	6,0	9,8	60,5
Disponibilità liquide inizio periodo	4,2	1,3	1,3	1,3	6,9	6,9	6,8	13,2	21,3	27,3	37,1
Disponibilità liquide fine periodo	1,3	1,3	1,3	6,9	6,9	6,8	13,2	21,3	27,3	37,1	97,6

Parametri Finanziari	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
PFN/EBITDA (x)	2,31x	2,11x	2,00x	1,68x	1,48x	1,29x	0,99x	0,58x	0,16x	n.s.	n.s.
EBITDA/OF (x)	20,53x	21,99x	22,66x	19,35x	22,00x	24,06x	26,98x	33,29x	49,35x	103,55x	n.s.
Debt/Equity (x)	0,88x	0,80x	0,75x	0,69x	0,64x	0,58x	0,48x	0,33x	0,16x	0,00x	0,00x
TV/PFN (x)	1,92x	2,03x	2,16x	2,31x	2,42x	2,61x	3,05x	4,42x	12,89x	n.s.	n.s.
ICR	-1,16x	1,95x	1,93x	2,73x	2,83x	4,40x	8,38x	14,50x	23,50x	49,18x	n.s.
DSCR (x)	n.s.	n.s.	n.s.	1,30x	1,30x	1,30x	1,31x	1,31x	1,31x	1,48x	n.s.



02.4 Conto Economico/Stato Patrimoniale

Conto economico (€m)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Ricavi da tariffa	162,1	158,3	157,9	167,9	176,5	182,8	187,4	192,3	197,1	202,0	207,0
Altri ricavi	16,4	17,5	21,1	23,2	23,6	24,0	24,6	25,2	26,1	27,4	30,0
Totale Ricavi	178,5	175,8	179,0	191,1	200,1	206,9	211,9	217,6	223,2	229,4	237,0
Var. %	-3%	-2%	2%	7%	5%	3%	2%	3%	3%	3%	3%
Costo del personale	(23,1)	(23,0)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)
Canone di concessione	(9,3)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri costi di gestione	(58,0)	(57,8)	(57,9)	(57,5)	(55,7)	(55,7)	(55,7)	(55,7)	(55,7)	(55,7)	(55,7)
EBITDA	88,1	95,0	98,1	110,7	121,6	128,3	133,4	139,0	144,6	150,8	158,4
Margine %	49,4%	54,0%	54,8%	57,9%	60,7%	62,0%	62,9%	63,9%	64,8%	65,7%	66,8%
Var. %											
Ammortamenti	(54,0)	(60,8)	(72,3)	(81,8)	(91,8)	(105,3)	(116,9)	(117,1)	(117,4)	(116,7)	(117,5)
Accantonamenti e svalutazioni	(3,8)	(3,9)	(3,9)	(3,8)	(3,9)	(4,0)	(4,1)	(4,2)	(4,3)	(4,5)	(4,6)
EBIT	30,3	30,3	21,9	25,1	25,9	18,9	12,3	17,6	22,9	29,7	36,3
Margine %	17,0%	17,2%	12,3%	13,1%	12,9%	9,1%	5,8%	8,1%	10,2%	12,9%	15,3%
Var. %											
Oneri finanziari netti	(4,3)	(4,3)	(4,3)	(5,7)	(5,5)	(5,3)	(4,9)	(4,2)	(2,9)	(1,5)	0,4
Dividendi da controllate / partecipate	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8
Imposte	(8,0)	(8,0)	(5,6)	(6,1)	(6,4)	(4,4)	(2,6)	(4,3)	(6,2)	(8,5)	(10,9)
Risultato netto	19,8	19,8	13,8	15,0	15,7	10,9	6,5	10,9	15,6	21,5	27,6

Stato Patrimoniale (€m)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Totale immobilizzazioni	499,1	534,4	554,0	555,2	550,3	530,0	476,8	412,9	344,7	275,1	203,0
Attivo corrente	109,1	101,6	89,3	81,5	83,6	85,9	87,4	89,0	90,3	91,3	91,9
Liquidità	1,3	1,3	1,3	6,9	6,9	6,8	13,2	21,3	27,3	37,1	97,6
Totale attivo	609,5	637,3	644,6	643,7	640,8	622,7	577,4	523,2	462,3	403,5	392,5
Patrimonio netto	232,3	252,9	263,2	278,3	290,3	297,6	300,6	305,0	309,7	315,6	321,7
Debiti finanziari	204,6	201,3	197,4	193,3	187,0	172,3	145,2	102,2	50,6	-	-
Altre passività (*)	172,6	183,1	183,9	172,1	163,5	152,8	131,6	116,1	102,0	87,9	70,9
Totale passivo	609,5	637,3	644,6	643,7	640,8	622,7	577,4	523,2	462,3	403,5	392,5
Posizione finanziaria netta	203,3	200,1	196,1	186,4	180,1	165,5	132,0	80,8	23,3	(37,1)	(97,6)
Terminal Value (TV)	389,8	405,5	423,0	431,4	435,9	432,5	403,0	357,4	300,2	232,4	155,2



Contatti

Stefano Cassella

Founding Partner & CEO

Mob: +39 348 0860865
stefano.cassella@arcusadvisors.it

Federico Mander

Senior Partner

Mob: +39 335 422837
federico.mander@arcusadvisors.it

Riccardo Rossitto

Senior Partner

Mob: +39 335 7864081
riccardo.rossitto@arcusadvisors.it

Stefania Gatti

Director

Mob: +39 391 3555893
stefania.gatti@arcusadvisors.it





Arcus Financial Advisors s.r.l.

Tel. +39 02 84174342

E. info@arcusadvisors.it

Via Vincenzo Gioberti 1

20123 Milano

Documentazione Riservata

Le informazioni contenute in questa presentazione sono riservate e destinate solamente alla/e persona/e e/o agli enti destinatari. È vietato a soggetti diversi dai destinatari di questa presentazione qualsiasi uso, copia o diffusione delle informazioni e dei dati in essa contenuti.



Progetto Samarcanda

Proposta di acquisto quota ABAB – Proposta di supporto finanziario secondo la struttura SFP (Strumenti Finanziari Partecipativi)

Agosto 2021



Premesse/Limitazione di responsabilità

Il presente documento ha lo scopo di rappresentare sinteticamente i principali termini e caratteristiche - che sono stati ritenuti rilevanti da un punto di vista finanziario e secondo la percezione degli autori - di una delle possibili opzioni di reperimento da parte dei Soci Pubblici della società Acque S.p.A. (rispettivamente, i “Soci Pubblici” e “Acque”) delle risorse finanziarie necessarie per l’acquisto delle azioni di Acque oggi detenute da ABAB S.p.A. **Nello specifico, la possibile operazione descritta in questa Presentazione è quella riportata in una offerta ricevuta da Fondi Italiani per le Infrastrutture (“F2i”) ed è di carattere indicativo e non vincolante. ARCUS Financial Advisors S.r.l. (“Arcus”) non assume nessun impegno circa i termini contenuti nella suddetta proposta né in relazione alle condizioni che verranno incluse nella proposta finale e impegnativa, che è previsto che sarà presentata da F2i a esito della propria Due Diligence attualmente in corso.**

Le informazioni contenute in questa Presentazione sono state fornite dai Soci Pubblici. Tutti i dati e le informazioni di cui al presente documento sono quelli noti alla data odierna. Eventuali modifiche e/o integrazioni che dovessero emergere in futuro necessiteranno di essere integrate nel documento

Arcus non ha condotto alcuna verifica indipendente per accertare l’esattezza, l’accuratezza e la completezza di tali informazioni, le stesse vengono messe a disposizione da Arcus al solo scopo informativo, sulla base dell’incarico di consulente finanziario esclusivo dei Soci Pubblici con riferimento alla prospettata operazione di finanziamento.

Né i Soci Pubblici né Arcus garantiscono l’accuratezza e la completezza di tali informazioni e non assumono nessun impegno a fornire informazioni supplementari in caso di aggiornamenti o di variazioni delle circostanze attuali.

I Soci Pubblici e Arcus non saranno responsabili per le dichiarazioni e garanzie (esprese o implicite) contenute nella Presentazione o per l’omissione delle stesse, o per qualsiasi altra comunicazione scritta o verbale trasmessa ai riceventi durante il processo di valutazione dell’operazione di finanziamento proposta o di qualsiasi altra operazione.

I Soci Pubblici e Arcus espressamente declinano ogni responsabilità derivante dalle informazioni e dichiarazioni, o da parte di esse, contenute, o omesse, nella Presentazione.

Le informazioni qui contenute includono dichiarazioni, stime e previsioni fornite dai Soci Pubblici in relazione al futuro andamento economico/patrimoniale. Tali dichiarazioni, stime e previsioni riflettono assunzioni elaborate dai Soci Pubblici in merito ai risultati attesi, assunzioni che possono o non possono essere corrette. I risultati definitivi possono variare sensibilmente, anche in modo



Indice

- 01** Ipotesi di reperimento di risorse finanziarie tramite SFP (“Ipotesi di Operazione”) – struttura dell’Ipotesi di Operazione
- 02** Ipotesi di Rifinanziamento OpCo
 - 02.1** Cash flow OpCo dopo rifinanziamento (€ 200m)
 - 02.2** Conto Economico / Stato Patrimoniale

Contatti



01 Ipotesi di reperimento di risorse finanziarie tramite SFP (“Ipotesi di Operazione”) – Struttura dell’Ipotesi di Operazione

La struttura, proposta da F2i, prevede la sottoscrizione da parte di questi ultimi di SFP emessi da una Newco costituita dai Soci Pubblici (“SFP”). Gli SFP sono degli strumenti ibridi, diversi sia dalle obbligazioni che dalle azioni, e nella struttura dell’Ipotesi di Operazione di F2i sono qualificabili come strumenti di rischio e non di debito e prevedono alcuni diritti partecipativi all’organizzazione e gestione della società emittente. In ogni caso la Società rimane di proprietà per il 100% dei Soci Pubblici

La struttura, schematizzata nel flowchart delle slides successive, prevede (i) la costituzione da parte degli azionisti pubblici, di una Newco detenuta al 100% dagli stessi; (ii) l’emissione, da parte della Newco, degli SFP; (iii) l’acquisizione della quota detenuta dall’azionista privato con i fondi messi a disposizione da F2i (€ 85 milioni), che acquista gli SFP emessi, senza obbligo di rimborso da parte della Newco; (iv) la fusione della Newco in Acque

In parallelo l’Ipotesi di Operazione prevede una opzione Put&Call, mediante la quale il Socio Pubblico avrà il diritto di acquistare da F2i (obbligata in tal caso a vendere) a valori da determinarsi tutti gli SFP e pariteticamente F2i avrà il diritto di vendere al Socio Pubblico (obbligato in tal caso ad acquistare) a valori da determinarsi tutti gli SFP. Tale operazione attualmente è previsto che non potrà essere esercitata prima di 10 anni dalla data di firma dell’Ipotesi di Operazione.

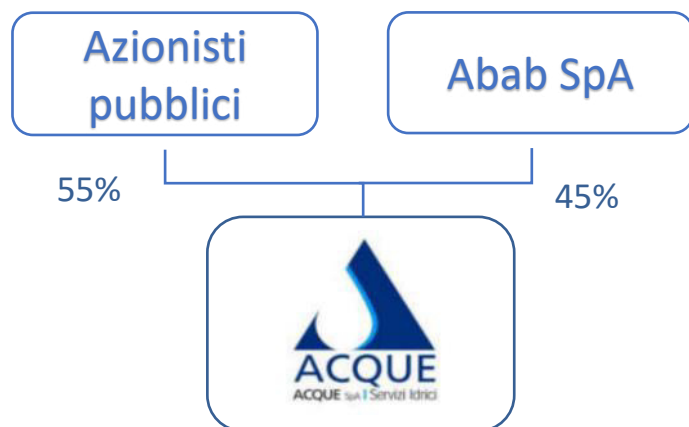
01 Struttura dell'Ipotesi di Operazione

Nell'analisi dell'Ipotesi di Operazione con gli SFP, va considerato che (i) la remunerazione è sostanzialmente rappresentata dalla quota parte dei dividendi relativi alla partecipazione azionaria acquisita da ABAB (45%); (ii) le risorse finanziarie che apporterebbe F2i a seguito della sottoscrizione degli SFP sono pari ad Eur 85 milioni. Qualora il prezzo di acquisizione fosse superiore, la NewCo dovrà reperire gli ulteriori mezzi finanziari fino a concorrenza dell'effettivo fabbisogno o eventualmente rinegoziare con F2i il numero di SFP emessi; (iii) F2i richiede di avere, tra l'altro, diritti di veto in merito alla modifica di taluni indirizzi strategici, di taluni capisaldi del Business Plan e sulla nomina di figure apicali da concordarsi; (iv) vanno definiti i prezzi di esercizio della opzione Call (a favore dei soci Pubblici) e Put (a favore di F2i); (v) nell'ambito dell'operazione di fusione inversa andrà rifinanziato il debito di Acque, o comunque ottenuto il consenso alla fusione inversa e una rimodulazione del relativo debito; (vi) la struttura dell'Ipotesi di Operazione andrà confermata con AIT (con cui sono in corso apposite interlocuzioni) in relazione alla compatibilità della stessa con i requisiti con controllo analogo

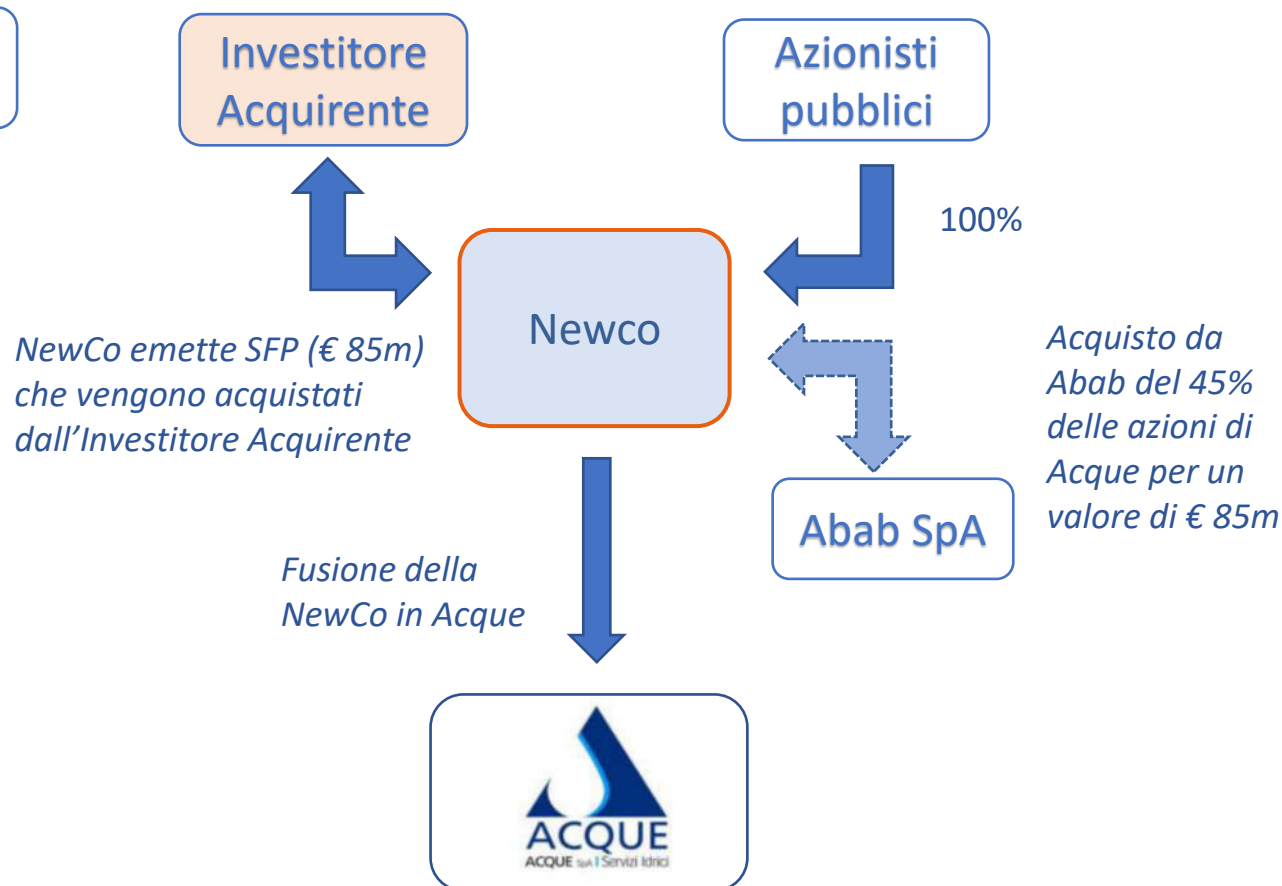
Uno degli aspetti positivi dell'Ipotesi di Operazione è che gli SFP sono qualificati non come indebitamento ma come capitale di rischio e non prevedono obbligo di rimborso. Questo significa che, pur nel rispetto dei parametri della Concessione e dei parametri economico-finanziari della Società da concordare con l'Investitore Acquirente, c'è potenzialmente spazio per possibili nuovi finanziamenti a fronte di nuovi investimenti da realizzare. Inoltre, l'interlocutore con cui negoziare è unico, che per di più va considerato come un partner piuttosto che come un finanziatore

01 Struttura dell'operazione (Flowchart)

Struttura attuale



Struttura prevista con gli SFP



02 Ipotesi di rifinanziamento di OpCo (€200m)

Di seguito una ipotesi di rifinanziamento di Acque nell'ambito della fusione inversa di Newco in Acque.

I dati riportati nelle slides successive si riferiscono al Piano Industriale così come fornito dai Soci Pubblici.

Le ipotesi di rifinanziamento sono puramente indicative e non costituiscono in alcun modo un impegno da parte di Arcus e/o da parte di alcun istituto finanziatore alla finalizzazione dell'operazione sulla base dei termini esposti.



02.1 Cash flow OpCo dopo rifinanziamento (€200m)

Rendiconto finanziario (€m)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
EBITDA	88,1	95,0	98,1	110,7	121,6	128,3	133,4	139,0	144,6	150,8	158,4
Variazione Capitale Circolante Netto e altri (*)	(1,1)	6,0	12,1	5,0	0,7	(1,4)	(10,7)	(5,5)	(2,1)	(1,2)	(1,0)
Variazione fondi e altre non monetarie	(8,2)	(9,5)	(13,3)	(15,4)	(15,9)	(16,5)	(17,1)	(17,9)	(18,8)	(20,3)	(23,0)
Imposte pagate	(9,7)	(7,7)	(5,2)	(5,6)	(6,1)	(3,9)	(1,9)	(2,6)	(5,2)	(6,9)	(9,4)
Flusso di cassa prima degli investimenti	69,1	83,8	91,7	94,7	100,2	106,5	103,6	113,0	118,4	122,5	125,0
Investimenti	(95,5)	(96,1)	(91,9)	(83,1)	(86,8)	(85,1)	(63,8)	(53,2)	(49,2)	(47,1)	(45,5)
Contributi	21,6	20,4	13,1	4,3	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6
Flusso di cassa post investimenti	(4,8)	8,1	13,0	16,0	16,0	24,0	42,5	62,4	71,9	78,0	82,1
Rimborso finanziamenti	-	-	(200,0)	(6,5)	(6,7)	(13,0)	(27,5)	(43,4)	(51,9)	(51,0)	-
Variazioni RCF	6,0	(4,0)	(2,0)	2,0	-	(2,0)	-	-	-	-	-
Oneri finanziari	(4,1)	(4,1)	(6,7)	(5,9)	(5,7)	(5,5)	(5,1)	(4,3)	(3,1)	(1,6)	(0,1)
Flusso di cassa dopo il servizio del debito	(2,9)	(0,1)	(195,7)	5,6	3,7	3,6	9,9	14,7	16,9	25,4	82,0
Utilizzo Linea Term / Rifinanziamento Linea Term											
Term	-	-	200,0	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale flusso di cassa attività di finanziamento	(2,9)	(0,1)	4,3	5,6	3,7	3,6	9,9	14,7	16,9	25,4	82,0
Dividendi	-	-	(4,3)	-	(3,6)	(3,7)	(3,6)	(6,5)	(10,9)	(15,6)	(21,5)
Cash Flow netto	(2,9)	(0,1)	-	5,6	0,0	(0,1)	6,4	8,1	6,0	9,8	60,5
Disponibilità liquide inizio periodo	4,2	1,3	1,3	1,3	6,9	6,9	6,8	13,2	21,3	27,3	37,1
Disponibilità liquide fine periodo	1,3	1,3	1,3	6,9	6,9	6,8	13,2	21,3	27,3	37,1	97,6

Parametri Finanziari	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
PFN/EBITDA (x)	2,31x	2,11x	2,00x	1,68x	1,48x	1,29x	0,99x	0,58x	0,16x	n.s.	n.s.
EBITDA/OF (x)	20,53x	21,99x	22,66x	19,35x	22,00x	24,06x	26,98x	33,29x	49,35x	103,55x	n.s.
Debt/Equity (x)	0,88x	0,80x	0,75x	0,69x	0,64x	0,58x	0,48x	0,33x	0,16x	0,00x	0,00x
TV/PFN (x)	1,92x	2,03x	2,16x	2,31x	2,42x	2,61x	3,05x	4,42x	12,89x	n.s.	n.s.
ICR	-1,16x	1,95x	1,93x	2,73x	2,83x	4,40x	8,38x	14,50x	23,50x	49,18x	n.s.
DSCR (x)	n.s.	n.s.	n.s.	1,30x	1,30x	1,30x	1,31x	1,31x	1,31x	1,48x	n.s.



02.2 Conto Economico/Stato Patrimoniale

Conto economico (€m)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Ricavi da tariffa	162,1	158,3	157,9	167,9	176,5	182,8	187,4	192,3	197,1	202,0	207,0
Altri ricavi	16,4	17,5	21,1	23,2	23,6	24,0	24,6	25,2	26,1	27,4	30,0
Totale Ricavi	178,5	175,8	179,0	191,1	200,1	206,9	211,9	217,6	223,2	229,4	237,0
Var. %	-3%	-2%	2%	7%	5%	3%	2%	3%	3%	3%	3%
Costo del personale	(23,1)	(23,0)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)
Canone di concessione	(9,3)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri costi di gestione	(58,0)	(57,8)	(57,9)	(57,5)	(55,7)	(55,7)	(55,7)	(55,7)	(55,7)	(55,7)	(55,7)
EBITDA	88,1	95,0	98,1	110,7	121,6	128,3	133,4	139,0	144,6	150,8	158,4
Margine %	49,4%	54,0%	54,8%	57,9%	60,7%	62,0%	62,9%	63,9%	64,8%	65,7%	66,8%
Var. %											
Ammortamenti	(54,0)	(60,8)	(72,3)	(81,8)	(91,8)	(105,3)	(116,9)	(117,1)	(117,4)	(116,7)	(117,5)
Accantonamenti e svalutazioni	(3,8)	(3,9)	(3,9)	(3,8)	(3,9)	(4,0)	(4,1)	(4,2)	(4,3)	(4,5)	(4,6)
EBIT	30,3	30,3	21,9	25,1	25,9	18,9	12,3	17,6	22,9	29,7	36,3
Margine %	17,0%	17,2%	12,3%	13,1%	12,9%	9,1%	5,8%	8,1%	10,2%	12,9%	15,3%
Var. %											
Oneri finanziari netti	(4,3)	(4,3)	(4,3)	(5,7)	(5,5)	(5,3)	(4,9)	(4,2)	(2,9)	(1,5)	0,4
Dividendi da controllate / partecipate	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8
Imposte	(8,0)	(8,0)	(5,6)	(6,1)	(6,4)	(4,4)	(2,6)	(4,3)	(6,2)	(8,5)	(10,9)
Risultato netto	19,8	19,8	13,8	15,0	15,7	10,9	6,5	10,9	15,6	21,5	27,6

Stato Patrimoniale (€m)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Totale immobilizzazioni	499,1	534,4	554,0	555,2	550,3	530,0	476,8	412,9	344,7	275,1	203,0
Attivo corrente	109,1	101,6	89,3	81,5	83,6	85,9	87,4	89,0	90,3	91,3	91,9
Liquidità	1,3	1,3	1,3	6,9	6,9	6,8	13,2	21,3	27,3	37,1	97,6
Totale attivo	609,5	637,3	644,6	643,7	640,8	622,7	577,4	523,2	462,3	403,5	392,5
Patrimonio netto	232,3	252,9	263,2	278,3	290,3	297,6	300,6	305,0	309,7	315,6	321,7
Debiti finanziari	204,6	201,3	197,4	193,3	187,0	172,3	145,2	102,2	50,6	-	-
Altre passività (*)	172,6	183,1	183,9	172,1	163,5	152,8	131,6	116,1	102,0	87,9	70,9
Totale passivo	609,5	637,3	644,6	643,7	640,8	622,7	577,4	523,2	462,3	403,5	392,5
Posizione finanziaria netta	203,3	200,1	196,1	186,4	180,1	165,5	132,0	80,8	23,3	(37,1)	(97,6)
Terminal Value (TV)	389,8	405,5	423,0	431,4	435,9	432,5	403,0	357,4	300,2	232,4	155,2



Contatti

Stefano Cassella

Founding Partner & CEO

Mob: +39 348 0860865
stefano.cassella@arcusadvisors.it

Federico Mander

Senior Partner

Mob: +39 335 422837
federico.mander@arcusadvisors.it

Riccardo Rossitto

Senior Partner

Mob: +39 335 7864081
riccardo.rossitto@arcusadvisors.it

Stefania Gatti

Director

Mob: +39 391 3555893
stefania.gatti@arcusadvisors.it





Arcus Financial Advisors s.r.l.

Tel. +39 02 84174342

E. info@arcusadvisors.it

Via Vincenzo Gioberti 1

20123 Milano

Documentazione Riservata

Le informazioni contenute in questa presentazione sono riservate e destinate solamente alla/e persona/e e/o agli enti destinatari. È vietato a soggetti diversi dai destinatari di questa presentazione qualsiasi uso, copia o diffusione delle informazioni e dei dati in essa contenuti.

Delibera del Consiglio Comunale

Seduta del [●]

Oggetto: Costituzione di una *holding* pubblica pluripartecipata per la gestione delle partecipazioni societarie (“NewCo”). Conferimento in NewCo della partecipazione in Acque S.p.A.. Acquisto da parte di NewCo delle partecipazioni di ABAB S.p.A. in Acque S.p.A. (l’“Acquisizione”). Eventuale costituzione di un pegno sulle partecipazioni di NewCo a garanzia del debito che sarà assunto da NewCo per finanziare l’Acquisizione. Sottoscrizione di un patto parasociale tra soci pubblici di Acque S.p.A..



Il Consiglio Comunale

Premesso che:

1. Acque S.p.A. (di seguito “**Acque**” o la “**Società**”), con sede in Via Garigliano 1, 50053 Empoli, capitale sociale interamente versato pari a Euro 9.953.116,00 (novemilioninovecentocinquantremilacentosedici/00), iscritta nel Registro delle Imprese di Firenze con il numero di iscrizione e Codice Fiscale 05175700482, è una società per azioni mista, a maggioranza di capitale sociale pubblico (55%) e partecipata al 45% dal socio industriale Acque Blu Arno Basso S.p.A. (“**ABAB**”) selezionato mediante procedura ad evidenza pubblica;
2. il Comune di [●] (di seguito il “**Comune**”) è socio [indiretto] della Società, [con una partecipazione in [●] (“[●]”) *[Nota: inserire denominazione della società socia diretta di Acque, di cui il Comune è socio]* pari al [●] e, indirettamente, pari al [●] del capitale sociale della Società];
3. la Società è il gestore del servizio idrico integrato a seguito di affidamento da parte dell’Autorità Idrica Toscana (AIT), ATO 2 Basso Valdarno a partire dal 1 gennaio 2002 per una durata originariamente stabilita in 20 anni;

Ricordato che:

4. in data 6 novembre 2003, conformemente a quanto previsto negli atti di gara, è stato sottoscritto un primo patto parasociale regolante i rapporti tra i soci pubblici e il socio privato in relazione alla partecipazione in Acque;
5. in data 13 maggio 2011, i soci pubblici e il socio privato di Acque hanno sottoscritto un nuovo patto parasociale volto a modificare talune previsioni del

patto originario anche al fine di favorire l'operazione di finanziamento su base *project financing* conclusa in data 3 ottobre 2006 (di seguito, il “**Patto Parasociale**”);

6. Acque negli anni si è resa autosufficiente rispetto all'apporto industriale del socio privato, tanto è vero che quest'ultimo non gestisce più alcun servizio (gestionale, tecnico, commerciale, informatico, amministrativo, ingegneristico, etc.) per Acque;
7. a riprova di quanto precede, in data 24 gennaio 2019 la Società ha rimborsato e risolto anticipatamente il summenzionato finanziamento a seguito della stipula di un nuovo contratto di finanziamento non più su base *project financing* bensì su base *corporate*, quindi, esclusivamente legato alla valutazione (del merito creditizio) della Società e non anche dei soci che ne detengono il capitale sociale e la cui concessione è svincolata dall'assunzione di impegni o garanzie a carico dei soci medesimi;
8. in data 14 luglio 2019 tutti i soci pubblici di Acque hanno comunicato al socio privato la disdetta del menzionato Patto Parasociale, ai sensi dell'art. 14 del medesimo Patto Parasociale, dando avvio a una fase di rinegoziazione ivi disciplinata volta a ridefinire l'assetto dei rapporti con il socio privato di Acque non più commisurato al contributo che quest'ultimo poteva effettivamente garantire al posizionamento strategico della Società, alle sue prospettive di crescita e di aggregazione nel contesto regionale e nazionale;

Dato conto che a seguito della deliberazione di ARERA n. 502/2018/R/idr del 9 ottobre 2018 avente ad oggetto “*Approvazione dell'aggiornamento delle predisposizioni tariffarie del servizio idrico integrato, per gli anni 2018 e 2019, proposto dall'autorità idrica toscana per il gestore Acque S.p.A.*” e della deliberazione ATT n. 28 del 5 ottobre 2016, la scadenza dell'affidamento del servizio idrico integrato ad Acque è stata prorogata al 31 dicembre 2031;

Ricordato che:

1. ai sensi dell'art. 14 del Patto Parasociale, successivamente alla disdetta del Patto Parasociale i soci pubblici e il socio privato di Acque hanno avviato (e proseguito, per oltre 18 mesi) le negoziazioni per la ri-definizione dei termini e la sottoscrizione di un ulteriore patto parasociale senza riuscire a giungere ad alcuna conclusione condivisa, rinnovando e prorogando i termini previsti dal Patto Parasociale e formulando varie proposte nel tentativo di giungere a un accordo con il socio privato;
2. in data 10 maggio 2021, riscontrata l'impossibilità di addivenire a un accordo sul nuovo patto e stante le divergenze e contrasti emersi con ABAB, i soci pubblici di Acque hanno inviato una comunicazione ad ABAB per dare atto

della situazione di stallo ai sensi dell'art. 14 del Patto Parasociale, riservandosi l'esercizio delle facoltà previste dal medesimo Patto Parasociale;

3. ai sensi dell'art. 9 del Patto Parasociale, in caso di mancato accordo sul nuovo patto parasociale, i soci pubblici di Acque, entro i successivi 90 giorni, hanno facoltà di acquistare direttamente l'intera partecipazione detenuta da ABAB, ovvero di indicare un terzo acquirente, di proprio gradimento, di detta partecipazione, con conseguente obbligo di ABAB di cedere interamente la propria partecipazione nella Società al prezzo e con le modalità ivi previste;

Ritenuto che, considerata l'impossibilità di addivenire a un accordo sul nuovo patto nonostante vari e prolungati tentativi di giungere a una posizione condivisa, nonché la situazione di contrasto venutasi a creare tra ABAB e i soci pubblici di Acque e il conseguente venir meno del rapporto di piena collaborazione e fiducia necessario ad assicurare una migliore gestione della Società (come dimostrato anche dai toni e contenuti delle missive inviate da ABAB a seguito del verificarsi della situazione di stallo), risulta nel migliore interesse di Acque e del servizio dalla stessa reso non proseguire il rapporto societario con ABAB e, dunque, procedere all'esercizio del diritto di acquisto dell'intera partecipazione di ABAB come prevista dall'art. 9 del Patto Parasociale;

Ritenuto altresì che l'esercizio del diritto di acquisto da parte dei soci pubblici di Acque possa altresì favorire il conseguimento di unitarietà di azione, indirizzo e strategia fra i soci di Acque;

Valutate le possibili diverse forme di esercizio del diritto di acquisto da parte dei soci pubblici di Acque ai sensi dell'art. 9 del Patto Parasociale;

Ritenuto che la forma associativa societaria sia lo strumento idoneo a rispondere alla duplice esigenza di unitarietà d'azione fra soci pubblici di Acque e miglior coordinamento e sinergia nelle attività di indirizzo e controllo, nonché di agevolare il reperimento di risorse finanziarie per l'esercizio del diritto di acquisto ai sensi dell'art. 9 del Patto Parasociale, senza gravare sulla finanza pubblica o incrementare l'indebitamento degli stessi soci pubblici;

Dato atto che i soci pubblici di Acque hanno dunque condiviso l'intento di costituire una nuova società (di seguito, "**NewCo**"), in cui conferire successivamente anche le proprie attuali quote di partecipazione di Acque e tramite la quale perfezionare l'operazione di acquisto dell'intera partecipazione di ABAB in Acque e di definire, mediante la sottoscrizione di apposito patto parasociale, sia le modalità di ingresso nella compagine di NewCo da parte dei soci pubblici che rimarranno per il momento soci diretti di Acque, che un esercizio coordinato dei diritti amministrativi nella Società, il tutto nella prospettiva di una futura integrazione di NewCo in Acque;

Evidenziato che al fine di reperire le risorse finanziarie necessarie a far fronte all'acquisizione da parte di NewCo delle partecipazioni detenute da ABAB nel capitale sociale di Acque ai sensi del combinato disposto degli artt. 9 e 14 del Patto Parasociale (di seguito, l'“**Acquisizione**”), NewCo richiederà ad uno o più enti finanziatori un finanziamento.

Nel contesto di tale operazione di finanziamento, ai soci di NewCo, al fine di favorire la finanziabilità dell'operazione, come da prassi in questa tipologia di operazioni, potrà esser richiesta la costituzione di un pegno sulle partecipazioni in NewCo a garanzia delle obbligazioni di quest'ultima derivanti dalla menzionata operazione di finanziamento (di seguito, il “**Pegno NewCo**”);

Evidenziato che, al fine di preservare il controllo pubblico e assicurare il rispetto dei vincoli di legge, regolatori e di quelli previsti nelle deliberazioni della Corte dei Conti, Sezione Lombardia N. 874/2010/PAR e N. 409/2013/PAR, il Pegno NewCo in nessun caso prevedrà il passaggio dei diritti amministrativi ed economici in capo al creditore pignoratizio e un eventuale trasferimento e/o escussione del diritto di pegno potranno avvenire solo entro i limiti e condizioni compatibili con lo statuto di NewCo e la natura di società a partecipazione pubblica;

Ritenuto che l'operazione di Acquisizione non si pone in contrasto, anzi risulta del tutto coerente con il possibile percorso di trasformazione del regime di affidamento del servizio idrico integrato in regime di *in house providing*, in linea con l'indirizzo già espresso anche nell'ambito della delibera n. 28/2018 del 16 novembre 2018 dell'Assemblea dell'Autorità Idrica Toscana;

Visto, in particolare, l'incarico al Direttore Generale dell'AIT, contenuto nella suddetta delibera, di “... *provvedere agli opportuni approfondimenti e alla predisposizione di tutti gli atti necessari per la scelta della forma di gestione, verificando la fattibilità e sostenibilità economico-finanziaria di ciascuna opzione, affinché questa Assemblea, in esito a tali valutazioni, assuma le conseguenti determinazioni, tenuto conto che cinque Conferenze territoriali su sei hanno espresso l'indirizzo di procedere verso l'affidamento in house della gestione del Servizio Idrico Integrato*”;

Considerato che l'AIT può procedere alla revisione/modifica della scelta della forma di gestione del servizio secondo le previsioni di legge;

Dato atto che in materia di società a partecipazione pubblica deve darsi applicazione a quanto disposto dal decreto legislativo 19 agosto 2016, n. 175, recante il “*Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica*” (il “**TUSPP**”), ed in particolare, a:

- l'art. 7, comma 1, in base al quale le amministrazioni pubbliche devono deliberare preventivamente circa la costituzione di una società partecipata e, nel caso di partecipazioni comunali, stabilisce che tale deliberazione sia assunta dal consiglio comunale;

- l'art. 5 in base al quale le amministrazioni pubbliche devono motivare in merito al rispetto delle finalità istituzionali di cui all'art. 4, evidenziando le ragioni e le finalità che giustificano tale scelta, anche sul piano della convenienza economica e della sostenibilità finanziaria nonché della compatibilità della scelta con i principi di efficienza, di efficacia e di economicità dell'azione amministrativa;
- l'art. 4, comma 2, lett. d), in base al quale le amministrazioni pubbliche possono detenere, anche in via indiretta, quote nelle società per l'autoproduzione di beni o servizi strumentali all'ente o agli enti pubblici partecipanti o allo svolgimento delle loro funzioni, nel rispetto delle condizioni stabilite dalle direttive europee in materia di contratti pubblici e della relativa disciplina nazionale di recepimento;
- l'art. 4, comma 5, in base al quale le società di cui all'art. 4, comma 2, lett. d) possono costituire nuove società o acquisire partecipazioni in società solo se hanno come oggetto sociale esclusivo la gestione delle partecipazioni societarie di enti locali, salvo il rispetto degli obblighi previsti in materia di trasparenza dei dati finanziari e di consolidamento del bilancio degli enti partecipanti;
- l'art. 5, comma 3, in base al quale l'atto deliberativo adottato dal consiglio comunale di costituzione della società o di acquisizione della partecipazione diretta o indiretta deve essere trasmesso alla Corte dei conti, a fini conoscitivi, e all'Autorità garante della concorrenza e del mercato, che può esercitare i poteri di cui all'articolo 21-*bis* della legge 10 ottobre 1990, n. 287;
- l'art. 8, comma 1, in base al quale le amministrazioni pubbliche devono deliberare preventivamente circa le operazioni che comportino l'acquisto di partecipazioni in società già esistenti e stabilisce che tale deliberazione sia assunta dal consiglio comunale;
- l'art. 9, comma 5 in base al quale la conclusione, la modificazione e lo scioglimento di patti parasociali sono deliberati ai sensi dell'art. 7, comma 1 del TUSP;
- l'art. 10, comma 1, in forza del quale gli atti deliberativi aventi ad oggetto la costituzione di vincoli su partecipazioni sociali delle amministrazioni pubbliche sono adottati secondo le modalità di cui all'articolo 7, comma 1.

Considerato che il Comune di [●] è socio indiretto di Acque SpA, per il tramite di Gea Srl, che è una Società in controllo pubblico,

Ritenuto, comunque, con riferimento alla convenienza a concludere l'Acquisizione, che la stessa consentirà di (i) superare l'attuale situazione di contrasto tra i soci pubblici e il socio privato di Acque che è di grave detrimento per la Società e per la gestione del servizio alla stessa affidato, (ii) consolidare la partecipazione dei soci pubblici nella Società, rafforzando così il controllo pubblico nella stessa; nonché (iii) conseguire una migliore unitarietà di azione, indirizzo e strategia nella gestione del servizio di cui Acque è affidataria e consentire un miglior perseguimento delle finalità di interesse pubblico. Di contro, si prevede che l'uscita del partner privato da Acque non avrà impatti negativi sulla operatività della stessa e del servizio reso, stante il fatto che negli anni Acque ha già sviluppato piena autonomia sul piano gestionale, tecnico, commerciale, informatico, amministrativo e ingegneristico rispetto all'iniziale apporto del socio privato, come confermato dal fatto che già oggi quest'ultimo non gestisce più queste attività per la società. Inoltre, l'Acquisizione sarà finanziata mediante la concessione di un finanziamento che assumerà direttamente NewCo, così da evitare ai soci pubblici (a) l'assunzione di qualsiasi forma di indebitamento finanziario a loro carico, (b) l'insorgenza della necessità di attingere a risorse proprie o ad altre forme di finanza pubblica;

Tenuto conto, con riferimento alla costituzione della NewCo, della natura strumentale di una holding, che si pone *“come una mera interposizione tra il Comune e la società di servizi al fine di detenerne le azioni”* o come coordinatrice *“sotto il profilo patrimoniale, finanziario, amministrativo, tecnico ed organizzativo, delle società ed enti in cui partecipa”* e, quindi, come strumento di *governance* di società di servizi (Cfr. C. Conti, sez. I, 24 marzo 2015, n. 249);

Atteso che la scelta di costituire la NewCo risponde a un'esigenza organizzativa, transitoria e funzionale all'Acquisizione e nella prospettiva della futura integrazione di NewCo in Acque, che si ispira ai seguenti obiettivi:

- a) organizzare le partecipazioni pubbliche in Acque in modo efficiente, efficace ed economico, assicurando una struttura dedicata in modo adeguato alle problematiche legate alla *governance* e alla gestione dei servizi pubblici, assicurando la convenienza economica della scelta e la sostenibilità finanziaria;
- b) garantire il mantenimento in capo agli organi di governo del Comune di [●], per il tramite di [●], e gli altri Enti pubblici e società aderenti, l'esercizio stringente delle funzioni di vigilanza, controllo ed indirizzo, delle partecipazioni in Acque, delle scelte strategiche per l'acquisizione di nuove, nel rispetto tra l'altro delle rispettive finalità istituzionali e delle prerogative dei relativi organi;
- c) favorire il reperimento delle risorse finanziarie necessarie per procedere all'Acquisizione, atteso che la concentrazione delle partecipazioni in Acque in un unico soggetto neo costituito favorisce il merito creditizio del prestatore;

- d) consentire di procedere all'acquisito della partecipazione di ABAB senza gravare sulla finanza pubblica, reperendo le relative risorse finanziarie senza assunzione di indebitamento da parte dei soci pubblici di Acque né prestare garanzie personali;

avviare e definire il percorso di trasformazione del regime di affidamento del servizio idrico integrato in regime di *in house providing*, ad esito delle verifiche e degli adempimenti che saranno disposti da AIT.

Considerato che:

- con l'acquisizione della partecipazione societaria nella nuova società il Comune di [●], indirettamente, per il tramite di [●], insieme agli altri soci costituenti, in conformità di quanto disposto dall'art. 4 del TUSPP risponde al perseguimento delle proprie finalità istituzionali, in quanto tramite detta società intende provvedere al consolidamento e gestione della partecipazione societaria in un soggetto che opera nel campo dei servizi pubblici, rafforzando il ruolo strategico per i soci pubblici all'interno della compagine sociale di Acque;
- il modello organizzativo della società holding comunale è una prassi già da tempo applicata nell'ambito degli enti locali, e che la dottrina ha esaminato e condiviso il modello holding attraverso l'enucleazione di una tipologia di società specializzata, in genere nella forma di società di capitali a partecipazione pubblica locale, a cui vengono conferite le partecipazioni in società che gestiscono servizi pubblici di rilevanza economica;

Rilevata pertanto la conformità della costituzione di un soggetto societario con oggetto sociale, esclusivo riferito alla gestione di partecipazioni sociali degli enti locali o di società da essi partecipate, alla normativa vigente in materia di partecipazioni pubbliche e alle finalità istituzionali degli Enti costituenti e del Comune di [●];

Evidenziato che:

- il superamento della frammentarietà nel costituire uno strumento societario comune per gestire (in modo indiretto, per il tramite di [●] [Nota: inserire denominazione della società socia diretta di Acque, di cui il Comune è socio]) le partecipazioni societarie e procedere, per il tramite di questa, all'Acquisizione, consente vantaggi di economicità complessivi;
- è possibile ravvisare la dimensione della sostenibilità finanziaria di NewCo, garantita dai proventi per dividendi futuri di Acque e dall'ottimale impiego delle risorse pubbliche, ferma restando altresì la prospettiva della futura integrazione di NewCo in Acque, in vista della trasformazione dell'attuale modello di affidamento in quello *in house providing*;

Evidenziate altresì, ai sensi dell'articolo 5 del TUSPP, le ragioni e le finalità della scelta a favore della costituzione di una holding di partecipazioni alla quale conferire la propria partecipazione indiretta, per il tramite di [●], in Acque nel:

- rafforzare l'aggregazione dei soci di parte pubblica di Acque per conferire maggiore efficacia alla linea di gestione unitaria, in vista dell'esigenza condivisa fra i soci pubblici di Acque di assumere la guida della Società rilevando la partecipazione del socio privato;
- disporre di uno strumento per conseguire unitarietà di azioni maggiormente adeguato all'attuale contesto anche in considerazione della delicata fase di disimpegno dal rapporto con il socio privato industriale di Acque in coerenza con la normativa in materia di società a partecipazione mista pubblico/privata, per una maggiore efficacia dell'azione amministrativa dei soci pubblici partecipanti tutti;
- consentire l'ottenimento di risorse finanziarie necessarie per far sì che i soci pubblici di Acque acquisiscano l'intero capitale sociale della Società, mediante lo strumento del finanziamento senza ricorso sui soci pubblici di Acque;
- trasformare il regime di affidamento attuale in regime di *in house providing*, in linea con l'indirizzo espresso dall'assemblea dell'AIT, come sopra riportato.

Considerato che la scelta di partecipare per il tramite di [●] *[Nota: inserire denominazione della società socia diretta di Acque, di cui il Comune è socio]* alla NewCo non comporta per il Comune di [●] oneri finanziari diretti;

Considerato che la società partecipata [●] *[Nota: inserire denominazione della società socia diretta di Acque, di cui il Comune è socio]*, per partecipare alla costituzione di NewCo dovrà (i) sottoscrivere una quota del capitale iniziale di NewCo di Euro [50.000] e versare il relativo 25%, mediante apporto in denaro, per un importo proporzionale al valore della partecipazione in Acque rapportata al valore totale delle partecipazioni in Acque che saranno conferite alla NewCo al termine del percorso amministrativo di tutte le amministrazioni aderenti, e (ii) in una fase successiva, conferire alla costituenda nuova società holding le azioni detenute in Acque;

Dato conto, per mero tuziorismo, della compatibilità del presente atto con la normativa dei trattati europei ai sensi dell'art. 5, comma 2 del TUSPP, che non trova applicazione nella fattispecie, come meglio di seguito precisato:

- ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1 del TFUE, si definisce aiuto di Stato alle imprese qualsiasi aiuto concesso da uno Stato membro, ovvero mediante risorse statali, sotto qualsiasi forma che, favorendo talune imprese o talune produzioni, falsa o minaccia di falsare la concorrenza, nella misura in cui incide sugli scambi tra gli Stati membri, è incompatibile con il mercato interno;

- affinché l'intervento pubblico si configuri come aiuto di Stato è necessario che:
 - sia concesso dallo Stato o tramite risorse pubbliche;
 - favorisca una o più imprese rispetto alle altre, ovvero venga concesso un vantaggio selettivo;
 - distorca di fatto o potenzialmente una situazione di concorrenza;
 - incida sugli scambi tra Stati membri;

Rilevato che l'acquisizione (diretta o indiretta) della partecipazione nella nuova società da parte dei Comuni soci a fronte del trasferimento delle azioni direttamente o indirettamente detenute in Acque non costituisce violazione della normativa in materia di aiuti di stato alle imprese poiché i Comuni, direttamente o indirettamente, non versano nella nuova società risorse finanziarie destinate ad abbattere il prezzo di un servizio di mercato, e che quindi non esiste, in assoluto, il presupposto affinché si configuri l'ipotesi di violazione della concorrenza prevista dal Trattato Internazionale;

Ritenuto di stabilire fin da ora che la società NewCo sarà sottoposta agli indirizzi dei soci in ordine al contenimento dei costi di funzionamento ai sensi dell'art. 19 del TUSPP da condividersi all'interno dell'assemblea dei soci;

Ritenuto necessario approvare la bozza di patto parasociale, allegata alla presente deliberazione a formarne parte integrante e sostanziale, che dovrà essere sottoscritta dai soci che conferiranno in NewCo le partecipazioni nella Società e, quindi, anche da parte della società partecipata [●] [Nota: inserire denominazione della società socia diretta di Acque, di cui il Comune è socio], al fine di regolare sia le modalità di ingresso nella compagine di NewCo da parte dei soci pubblici che rimarranno per il momento soci diretti di Acque, che un esercizio coordinato dei diritti amministrativi nella Società, sempre allo scopo di assicurare un miglior coordinamento, unitarietà di indirizzo e più efficiente gestione anche di Acque, anche nell'ottica e a seguito dell'Acquisizione;

Con riferimento alla convenienza a costituire il Pegno NewCo a garanzia del citato potenziale finanziamento di NewCo, come anticipato, la costituzione di tale pegno ha la funzione di aumentare il merito creditizio di NewCo e, quindi, di favorire la finanziabilità dell'operazione, come da prassi in questa tipologia di operazioni. A miglior chiarimento, il Pegno NewCo sarà costituito nel rispetto dei vincoli di legge, regolatori e di quelli previsti nelle deliberazioni della Corte dei Conti, Sezione Lombardia N. 874/2010/PAR e N. 409/2013/PAR e avrà una funzione meramente difensiva. In particolare, tra gli altri, in nessun caso prevedrà il passaggio dei diritti amministrativi ed economici in capo al creditore pignoratizio, così da assicurare che i poteri di indirizzo e controllo permangano sempre in capo ai soci pubblici e l'eventuale trasferimento e/o escussione del diritto di pegno potranno avvenire solo entro

i limiti statutari di NewCo e compatibilmente con la propria natura di società a partecipazione pubblica (diretta o indiretta) per la sua intera durata. Inoltre, il Pegno NewCo di per sé non implica assunzione di indebitamento né impegni a titolo di garanzia personale a carico dei soci pubblici (diretti e indiretti);

Visto lo statuto di NewCo che si configurerà come società pluripartecipata a partecipazione pubblica, caratterizzata da:

- (i) partecipazione di capitale pubblico, diretto o indiretto e, in particolare, inizialmente, degli attuali soci pubblici o a prevalente partecipazione pubblica di Acque; e
- (ii) oggetto sociale esclusivo finalizzato alla gestione delle partecipazioni societarie dei soci pubblici;

Visto l'art. 2342, commi 1 e 2 del codice civile in ordine ai conferimenti in denaro nelle società per azioni;

Visti gli artt. 2343 e ss. del codice civile in ordine ai conferimenti in natura nelle società per azioni e, in particolare, l'art. 2343-ter, comma 2, lettera b) del codice civile;

Precisato che la società partecipata [-] [Nota: inserire denominazione della società socia diretta di Acque, di cui il Comune è socio] , conferirà in NewCo le azioni dalla stessa detenute in Acque in una fase successiva alla costituzione di NewCo;

Vista la valutazione indipendente preliminare (del prof. Maurizio Dallochio) sul valore delle azioni di Acque redatta da esperto indipendente dotato di adeguata e comprovata professionalità, sulla base dell'incarico conferitogli da [●] [su mandato congiunto dei soci pubblici di Acque], volta a fornire un'indicazione di massima del valore del conferimento della partecipazione di [●] [Nota: inserire denominazione della società socia diretta di Acque, di cui il Comune è socio] detenuta in Acque, in NewCo, che sarà effettuato successivamente alla costituzione di NewCo, soggetta a successivo aggiornamento e conferma in prossimità del relativo conferimento, mediante ufficiale perizia da redigersi ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lettera b) del codice civile];

Ritenuto per tutto quanto sopra di aderire al progetto di costituzione della nuova società di gestione della partecipazione in Acque nei termini di cui sopra;

Considerato che:

- l'oggetto, la durata, il sistema di amministrazione, il collegio sindacale, l'assemblea, i bilanci e gli altri patti che regolano la società o richiesti dalla legge, sono contenuti nello statuto sociale;
- tutti i partecipanti all'aggregazione effettueranno un conferimento iniziale in denaro proporzionale alla rispettiva quota di partecipazione detenuta in Acque e solo successivamente conferiranno le azioni di Acque;

Dato atto inoltre che tutte le spese inerenti la costituzione, oltre che quelle accessorie, sono a carico della NewCo, ad eccezione del 25% del capitale minimo di Euro [50.000] che dovrà esser sottoscritto all'atto della costituzione di NewCo, che sarà a carico dei soci costituenti, ivi incluso [●] *[Nota: inserire denominazione della società socia diretta di Acque, di cui il Comune è socio]*, in misura proporzionale alla propria quota di partecipazione in Acque, rapportata alle quota di partecipazione in Acque degli altri soci costituenti di NewCo;

Preso atto della convenienza a concludere l'Acquisizione e, quindi, a costituire il Pegno NewCo, nei limiti sopra ampiamente richiamati;

Ritenuto altresì di dichiarare il presente provvedimento immediatamente eseguibile onde consentire la rapida costituzione di NewCo.

Il Consiglio Comunale di [●]

Visti:

- tutto quanto sopra contenuto nelle premesse, prese d'atto, considerazioni che costituiscono parte integrante della presente deliberazione;
- l'art. 42, comma 2, lett. e) del TUEL che attribuisce al Consiglio Comunale competenza in materia di partecipazione dell'ente locale a società di capitali;
- la normativa del TUSPP;
- il vigente statuto comunale;
- la bozza di statuto di NewCo;
- il parere positivo di regolarità tecnica di cui all'articolo 49 del TUEL;
- il parere positivo dell'organo di revisione ai sensi dell'art. 239, comma 1, lett. b), n. 3) del TUEL;
- la bozza di patto parasociale;

Con [●] voti favorevoli e [●] voti contrari, espressi in forma palese, essendo [●] i presenti, dei quali [●] votanti e [●] astenuti;

Delibera

1. di richiamare le premesse, prese d'atto, considerazioni, quali parti integranti e sostanziali del presente dispositivo;
- ~~2.~~ di autorizzare il Sindaco/suo delegato ad esprimere, in seno all'Assemblea di GEA Srl, voto favorevole circa l'operazione in oggetto, ampiamente descritta nel presente atto, con specifico riferimento ai documenti che qui di seguito vengono approvati;

3. di approvare, per quanto di ragione, ed in vista della conseguente deliberazione dell'Assemblea di, la costituzione da parte della stessa società partecipata [-] [Nota: inserire denominazione della società socia diretta di Acque, di cui il Comune è socio] di NewCo, una nuova società in controllo pubblico con totale partecipazione di Enti pubblici o società da questi partecipate o società a prevalente partecipazione pubblica che siano già soci di Acque, con sede a [●];
4. di approvare, per quanto di ragione, la sottoscrizione, da parte della società partecipata [-] [Nota: inserire denominazione della società socia diretta di Acque, di cui il Comune è socio], della quota del capitale sociale iniziale di Euro [50.000] di NewCo di propria pertinenza, che sarà determinata in misura proporzionale al valore della partecipazione di [●] [Nota: inserire denominazione della società socia diretta di Acque, di cui il Comune è socio] in Acque rapportata al valore totale delle partecipazioni in Acque che saranno conferite alla NewCo al termine del percorso amministrativo di tutte le amministrazioni aderenti;
5. di approvare, per quanto di ragione, ed in vista della conseguente deliberazione dell'Assemblea di, lo statuto della NewCo in un testo sostanzialmente simile a quello allegato al presente atto, contenente gli elementi essenziali dell'atto costitutivo previsti dagli artt. [2328 e ss.] del codice civile per le società per azioni;
6. di approvare, per quanto di ragione, ed in vista della conseguente deliberazione dell'Assemblea di, il successivo conferimento da parte di [●] [Nota: inserire denominazione della società socia diretta di Acque, di cui il Comune è socio] in NewCo della propria partecipazione in Acque;
7. di dare atto che la quota di partecipazione di [●] [Nota: inserire denominazione della società socia diretta di Acque, di cui il Comune è socio], sarà proporzionale al valore conferito rispetto al totale dei conferimenti degli aderenti alla aggregazione e quindi rappresenterà una quota percentuale del capitale della NewCo pari valore della partecipazione in Acque rapportata al valore totale delle partecipazioni in Acque che saranno conferite alla NewCo al termine del percorso amministrativo di tutte le amministrazioni aderenti, come disciplinato nel patto parasociale di cui al successivo punto 9;
8. che gli indirizzi in ordine al contenimento dei costi di funzionamento *ex* articolo 19 del TUSPP per la NewCo sono da condividersi all'interno dell'assemblea dei soci e di stabilire che dunque la società nella fase di avvio delle attività debba operare una oculata gestione dei costi;
9. di approvare, per quanto di ragione, ed in vista della conseguente deliberazione dell'Assemblea di, la bozza di patti parasociali tra soci di NewCo allegata alla presente deliberazione;

10. di approvare, per quanto di ragione, ed in vista della conseguente deliberazione dell'Assemblea di, la conclusione dell'Acquisizione e, quindi, dell'acquisto da parte di NewCo delle partecipazioni detenute da ABAB in Acque;
11. di approvare, per quanto di ragione, ed in vista della conseguente deliberazione dell'Assemblea di, nell'ambito della potenziale operazione di finanziamento di NewCo volta a reperire le risorse finanziarie per acquistare da ABAB le partecipazioni detenute in Acque, la costituzione del Pegno NewCo a garanzia di tale finanziamento secondo termini e condizioni in linea con i rilevanti vincoli di legge, regolatori, quelli previsti nelle deliberazioni della Corte dei Conti, Sezione Lombardia N. 874/2010/PAR e N. 409/2013/PAR e con la prassi per questa tipologia di operazioni;
12. di dare atto che [●] [Nota: inserire denominazione della società socia diretta di Acque, di cui il Comune è socio] nella qualità di [●] di [●] titolare della partecipazione in Acque, per il tramite del proprio organo amministrativo, ai sensi dell'art. 9, comma 4 del TUSPP procederà alla negoziazione – con gli altri rappresentanti dei soci pubblici o a prevalente partecipazione pubblica di Acque che conferiranno le relative partecipazioni detenute nel capitale sociale di Acque in NewCo – della bozza di statuto di NewCo con tali soggetti;
13. di dare atto che [●] [Nota: inserire denominazione della società socia diretta di Acque, di cui il Comune è socio] nella qualità di [●] di [●] titolare della partecipazione in Acque, per il tramite del proprio organo amministrativo, ai sensi dell'art. 9, comma 3 del TUSPP procederà alla negoziazione e sottoscrizione (i) dell'atto costitutivo di NewCo e al successivo conferimento delle azioni di Acque nella NewCo; (ii) del patto parasociale tra i soci di NewCo, (iii) di qualsiasi documento volto a ufficializzare, completare ed eseguire l'Acquisizione; (iv) di qualsiasi documento finanziario relativo all'assunzione di indebitamento da parte di NewCo per finanziare l'Acquisizione; (v) dell'atto costitutivo del Pegno NewCo, e compirà tutte le attività negoziali, preparatorie e organizzative necessarie per dare attuazione alla presente deliberazione;
14. di acconsentire a che GEA Srl apporti eventuali modifiche, necessarie per meglio soddisfare ed attuare le ragioni e obiettivi di interesse pubblico sopra rappresentati, nonché su indicazione del notaio o di altri uffici pubblici per ragioni di natura normativa, amministrativa o fiscale ai documenti allegati;
15. di dare atto che tutte le spese inerenti la costituzione della NewCo, oltre che quelle accessorie, sono a carico della NewCo;
16. di inoltrare la presente delibera all'Autorità Idrica Toscana perché provveda agli opportuni approfondimenti ed alla predisposizione di tutti gli atti necessari alla revisione/modifica della scelta della forma di gestione del servizio, in vista del suo affidamento in regime di *in house providing* ad Acque SpA.

17. di pubblicare il presente atto sulla sezione “Amministrazione Trasparente” del Comune di [●] ai sensi del D.Lgs. 33/2013;
18. quanto ai punti 10, 11, 12 e, per quanto rileva, ai punti 13 e 14, di subordinare l'efficacia di tale deliberazione al reperimento da parte di NewCo delle risorse finanziarie necessarie per l'Acquisizione].

Successivamente

Con [●] voti favorevoli e [●] voti contrari, espressi in forma palese, essendo [●] i presenti, dei quali [●] votanti e [●] astenuti;

Delibera

[di dichiarare la presente deliberazione immediatamente eseguibile, ai sensi dell'art. 134, comma 4 del TUEL;



(Allegato "B")

RELAZIONE ISTRUTTORIA**relativa alle determinazioni consiliari concernenti il
"Progetto di ripubblicizzazione di Acque S.p.A. mediante l'acquisizione dell'intero capitale sociale e
trasformazione della Società secondo il modello in house"**

L'istruttoria relativa alla deliberazione in oggetto, afferente ad una complessa operazione che coinvolge una pluralità di soggetti operanti su una vasta area della Toscana, è stata effettuata nei limiti della documentazione disponibile, trasmessa da Gea S.r.l., e con riferimento alla delibera di competenza consiliare.

In data 01.09.2021, con nota prot. Ente n. 87404, è pervenuta al Comune la documentazione relativa al "Progetto di ripubblicizzazione di Acque S.p.A. mediante l'acquisizione dell'intero capitale sociale e trasformazione della Società secondo il modello in house".

Tale documentazione consta di una relazione (oltre indicata come "Relazione") a firma del Liquidatore di Gea S.r.l. ("Gea"), rag. Luca Cecconi, corredata da una serie di allegati a supporto del Progetto medesimo:

- allegato 01 – Nota dei soci pubblici di Acque S.p.A. al socio privato ABAB S.p.A. per l'esercizio dell'opzione di acquisto avente ad oggetto l'intera partecipazione di ABAB S.p.A. in Acque S.p.A.;
- allegato 02 – Verbale della seduta del 19.07.2021 dell'Assemblea dei soci di Gea S.r.l. in liquidazione;
- allegato 03 – Piano industriale di Acque S.p.A. periodo 2021-2031;
- allegato 04 – Parere legale pro-veritate "Sull'applicabilità della disciplina del D.Lgs. 175/2016 all'esercizio di un'opzione di acquisto di azioni contenuta in un patto parasociale stipulato prima dell'entrata in vigore del medesimo D.Lgs." del prof. avv. Guido Greco e del prof. avv. Giovanni B. Portale, in data 30.06.2021;
- allegato 05 – Nota legale "Sulla compatibilità con lo stato di liquidazione dell'esercizio dell'opzione di acquisto ai sensi degli artt. 14 e 9 del patto parasociale sottoscritto in data 13.05.2011" del prof. avv. Vincenzo Pinto e dall'avv. Giorgio Frasca, in data 14.07.2021;
- allegato 06 – Stima del valore della partecipazione detenuta dal socio privato in Acque S.p.A. del prof. Maurizio Dallochio, in data 30.06.2021;
- allegato 07 – Patti parasociali tra i soci Acque S.p.A. del 13.05.2011;
- allegato 08 – Schema dello statuto della NewCo;
- allegato 09 – Schema dei Patti parasociali;
- allegato 10 – Scenario economico finanziario nel caso di finanziamento mediante prestito obbligazionario, redatto da Arcus Financial Advisors S.r.l.;
- allegato 11 – Scenario economico finanziario nel caso di strumenti finanziari partecipativi (SFP), redatto da Arcus Financial Advisors S.r.l.;
- allegato 12 – Bozza di delibera consiliare per i comuni.

Gea S.r.l. in liquidazione è una società partecipata dal Comune di Pisa con una quota del valore nominale di € 3.263.631,00, corrispondente al 87,834% del capitale sociale. Gli altri soci sono i Comuni di Calci, San Giuliano Terme e Vecchiano: dunque Gea è una società a capitale totalmente pubblico, controllata dal Comune di Pisa.



Gea detiene n. 1.220.816 azioni, per un valore nominale di € 1.220.816,00, pari al 12,266% del capitale sociale di Acque S.p.A. ("Acque"), società che gestisce il servizio idrico integrato (S.I.I.) nell'A.T.O Basso Valdarno. Il Piano di razionalizzazione delle partecipazioni societarie dirette e indirette del 2020, approvato con Delibera del C.C. n. 46 del 30.11.2020, prevede per Gea l'assegnazione pro-quota ai comuni soci delle azioni detenute in Acque, ai fini del "completamento della procedura di liquidazione e [...] estinzione della società".

Acque è partecipata, oltre che da Gea, da altri soggetti pubblici o a maggioranza di capitale pubblico, e dal socio privato ABAB S.p.A. che ne detiene il 45%.

Per il tramite di Gea, il Comune di Pisa detiene quindi una partecipazione indiretta in Acque pari al 10,773% del capitale sociale.

Di seguito lo schema di sintesi di dette partecipazioni:

Soci	Capitale Sociale	Quota %		Capitale Sociale € 9.953.116
 Comune di Pisa	3.263.631	87,83%		
 Comune di San Giuliano Terme	288.406	7,76%		
 Comune di Vecchiano	107.571	2,90%		
 Comune di Calci	56.056	1,51%		
	3.715.664	100,00%		Quota 12,266%

Soci	N. Azioni	Capitale Sociale	Quota %
Acque Blu Arno Basso S.p.A. (ABAB)	4.478.902	4.478.902,00	45,000%
Totale Soci Privati	4.478.902	4.478.902,00	45,000%
Publiservizi S.p.A.	1.921.537	1.921.537,00	19,306%
Cerbaie S.p.A.	1.618.776	1.618.776,00	16,264%
Gea S.r.l.	1.220.816	1.220.816,00	12,266%
Aquapur Multiservizi S.p.A.	502.085	502.085,00	5,045%
CO.A.D. Consorzio Acqua Depurazione	155.104	155.104,00	1,558%
Comune di Chiesina Uzzanese	30.703	30.703,00	0,308%
Comune di Crespina Lorenzana	25.193	25.193,00	0,253%
Totale Soci Pubblici	5.474.214	5.474.214,00	55,000%
TOTALE COMPLESSIVO	9.953.116	9.953.116,00	100,00%

Acque S.p.A. è una società che negli anni ha prodotto risultati di bilancio positivi e che si presenta economicamente solida, con capacità di generare utili di esercizio. Nell'ultimo quinquennio lo sviluppo del Patrimonio netto è stato il seguente:



	2020	2019	2018	2017	2016
Capitale Sociale	9.953.116	9.953.116	9.953.116	9.953.116	9.953.116
Riserve	171.158.262	145.881.407	115.415.444	94.186.304	76.441.957
Risultato Esercizio	30.598.791	27.873.819	30.605.391	18.139.177	14.107.299
Patrimonio Netto	211.710.169	183.708.342	155.973.951	122.278.597	100.502.372

I risultati economici della Società, a partire dalla sua costituzione, sono tali da ritenere ampiamente remunerativo l'investimento iniziale effettuato da soci. Sulle prospettive future si rinvia al Piano Industriale 2021-2031 (allegato 03).

Dal Progetto si rileva che i Soci pubblici di Acque (per essi intendendosi i soggetti che detengono direttamente il capitale della Società, siano essi comuni, società a maggioranza pubblica o società a totale partecipazione pubblica, come da elenco sopra riportato), a seguito delle vicende descritte nella citata nota prot. n. 87404/2021, si sono determinati a procedere alla trasformazione della stessa Acque in una società a capitale interamente pubblico alla quale l'AIT potrà successivamente affidare in regime *in house* la gestione del servizio idrico integrato.

In proposito rileva che, con deliberazione n. 28 del 16.11.2018, l'Assemblea dell'AIT ha preso atto che cinque Conferenze territoriali su sei hanno espresso l'indirizzo di procedere verso l'affidamento *in house* della gestione di detto servizio.

Tale eventuale affidamento potrà comunque aver luogo in subordine al concretizzarsi ed alla verifica della sussistenza dei presupposti di legge (vedasi, fra l'altro, gli artt. 5 e 192 del D.Lgs. 50/2016, l'art. 16 del D.Lgs. 175/2016, l'art. 34, comma 20, del D.L. 179/2012, le Linee guida n. 7 dell'Autorità Nazionale Anticorruzione). Dunque, nel Progetto in esame, per "*ripubblicizzazione*" di Acque pare doversi intendere il processo individuato dai Soci pubblici per addivenire a detenere l'intero capitale di detta società (passando dall'attuale 55% al 100% del capitale detenuto), nella prospettiva del successivo affidamento del servizio in regime *in house*.

Il Progetto nel suo complesso risulta maturato e definito dai Soci pubblici, con il supporto dei consulenti di cui si sono avvalsi, in esito ad un percorso valutativo sull'assetto di Acque che si è sviluppato a partire dal 2019. La volontà di attuare il Progetto è stata espressa dal Sindaco di Pisa che, unitamente ai rappresentanti legali degli altri soci di Gea, nella seduta dell'Assemblea dello scorso 19.07.2021, ha approvato le determinazioni riportate nell'allegato 02.

Senza entrare nel dettaglio dell'operazione che è stata descritta nella Relazione, il Progetto proposto presenta in sintesi i seguenti punti salienti:

- definizione dei rapporti tra i Soci pubblici di Acque, tramite la sottoscrizione di Patti parasociali il cui schema è riportato nell'allegato 09 del Progetto;
- costituzione della NewCo, ovvero di una nuova società in forma di S.p.A., in cui conferire le partecipazioni detenute in Acque S.p.A. dai Soci pubblici;
- acquisto, da parte della NewCo, delle azioni di Acque detenute dal socio privato industriale, attraverso risorse finanziarie che possono essere reperite mediante un prestito obbligazionario o tramite strumenti finanziari partecipativi (l'alternativa è rimessa alla NewCo), con l'eventuale possibilità della costituzione di pegno sulle azioni a garanzia del prestito obbligazionario;
- revisione del finanziamento bancario già in essere in Acque S.p.A. e formazione di un'unica operazione finanziaria che comprenda anche l'indebitamento per l'acquisto delle azioni;
- integrazione della NewCo in Acque S.p.A. mediante fusione inversa;
- trasformazione di Acque S.p.A. (totalmente pubblica) in società *in house*, successivo affidamento diretto del servizio idrico integrato da parte di AIT; possibilità di estensione del periodo della



concessione di ulteriori 20 anni.

In merito al Progetto che è stato trasmesso e alla documentazione allegata, si prende atto che:

- le motivazioni del Progetto sono riportate nella Relazione ai paragrafi 1, 2 e 3;
- i principali profili di legittimità dell'operazione, ai sensi della normativa vigente in materia di società a partecipazione pubblica (D.Lgs. 175/2016), sono trattati nel paragrafo 4 della Relazione e supportati dai pareri legali di cui agli allegati 04 e 05;
- la stretta necessità della costituzione della NewCo e dell'acquisto della azioni di Acque per il perseguimento delle finalità istituzionali dell'Ente è descritta nei paragrafi 2 e 3 della Relazione;
- il finanziamento dell'acquisto da parte della NewCo delle azioni detenute dal socio privato industriale in Acque è descritto, secondo due differenti modalità opzionabili, negli allegati 10 e 11, ai fini della verifica della compatibilità economica e della sostenibilità finanziaria dell'intera operazione;
- il valore della partecipazione detenuta da ABAB S.p.A. in Acque è stato valutato in € 85 mln, come da nota del prof. Dallochio di cui all'allegato 06, e sarà soggetto a successiva stima definitiva;
- il Piano industriale 2021-2031 di Acque S.p.A. è presente nell'allegato 03, così come gli scenari economici e finanziari nelle due versioni di finanziamento sono descritte negli allegati 10 e 11;
- la compatibilità economica e la sostenibilità finanziaria dell'intero Progetto è inoltre analizzata nella Relazione al paragrafo 7;
- le valutazioni relative allo schema di statuto della NewCo e allo schema dei Patti parasociali sono trattate nel paragrafo 8 della Relazione;
- la tempistica dell'intera operazione è descritta nel paragrafo 5 della Relazione;
- la compatibilità dello stato di liquidazione di Gea con la realizzazione del Progetto è dichiarata dal Liquidatore al paragrafo 9 della Relazione, cui si aggiungono le considerazioni contenute nella nota legale di cui all'allegato 05.

Preso atto di quanto sopra, occorre evidenziare che il valore della partecipazione detenuta da ABAB S.p.A. in Acque, quantificato in € 85 mln, è al momento indicativo e soggetto a stima definitiva. Il valore potrà essere oggetto di accordo oppure di contenzioso tra i Soci pubblici ed ABAB. Nel secondo caso gli scenari economici e finanziari di cui agli allegati 10 e 11 sono suscettibili di modifiche, con un possibile impegno più gravoso per la NewCo, la cui quantificazione dipende dal valore definitivo che sarà stabilito per la cessione delle azioni. Quest'ultimo valore deve in ogni caso trovare limite nel mantenimento delle condizioni di convenienza economica e di sostenibilità finanziaria dell'operazione nel suo complesso.

Si rileva inoltre che, nell'ipotesi del finanziamento mediante emissione di prestito obbligazionario, potrebbe verificarsi *"il caso estremo che i dividendi distribuibili da Acque non siano in grado di far fronte al pagamento degli interessi"*; in tal caso potrebbe essere chiesto ai Soci pubblici di farsi *"carico di eventuali shortfall [deficit finanziari], nella misura massima di complessivi euro 10 milioni"* (v. paragrafo 6 della Relazione). Ciò lascia intendere che potrebbe essere possibile, seppure ipotesi remota, che i soci della NewCo (Gea, per quanto interessa) si vengano a trovare nella condizione di intervenire al pagamento delle rate (o di parte delle rate) del finanziamento. Stando ai valori desumibili dalla documentazione pervenuta e sulla base delle percentuali di partecipazione dei Soci pubblici in Acque, l'onere massimo di Gea può essere stimato in una quota di finanziamento di € 1,226 mln. Tale importo risulta minore del patrimonio netto di Gea al 31.12.2020 ridotto del valore della partecipazione detenuta in Acque.

D'altra parte il Liquidatore di Gea S.r.l. ha escluso che, sotto il profilo patrimoniale e finanziario, l'attuazione dell'operazione in commento possa generare una situazione di *deficit* o, comunque, il rischio di non un integrale soddisfacimento dei creditori sociali, e ha inoltre dichiarato che:



- (i) *l'Operazione non presenta profili di incompatibilità rispetto a un programma di assegnazione in natura degli assets in favore dei soci (opzione [...] indicata come prioritaria nella delibera di scioglimento volontario di GEA s.r.l.), ben potendo un siffatto interesse essere soddisfatto mediante l'assegnazione delle azioni che, all'esito dell'Operazione GEA s.r.l. andrà a detenere in Newco (destinata a controllare totalitariamente Acque s.p.a.) o direttamente in Acque a seguito della prevista fusione inversa;*
- (ii) *la programmata trasformazione di Acque s.p.a. in società in house non appare idonea a limitare ulteriormente la possibilità di vendita a terzi della partecipazione, ove solo si consideri che, anche nell'attuale regime di c.d. società mista, il vincolo del mantenimento in mano pubblica della maggioranza del capitale di Acque s.p.a., tipizzato anche negli artt. 6, comma 3 e 7 dello Statuto, già preclude, sia a GEA s.r.l. sia a Cerbaie s.p.a., la possibilità di collocare l'intera partecipazione presso soggetti diversi dagli enti pubblici locali compresi nell'ambito territoriale di erogazione del servizio.*

Nel *"Piano di Razionalizzazione delle partecipazioni societarie dirette e indirette - anno 2020"*, approvato con Delibera C.C. n. 46 del 30.11.2020 ai sensi dell'art. 20 del D.Lgs. 175/2016, è stata prevista per Gea, quale misura atta al completamento della procedura di liquidazione e all'estinzione della società, l'assegnazione pro-quota ai soci delle azioni detenute in Acque. Per quest'ultima Società, nel suddetto Piano è stato precisato che *"Acque S.p.A. è la società affidataria della gestione del servizio idrico integrato nell'ambito territoriale in cui insiste il Comune (ambito Basso Valdarno)"* e il *"mantenimento della partecipazione in Acque S.p.A., in quanto riguardante la gestione di un servizio pubblico essenziale quale quello idrico, è strettamente necessario per il perseguimento dei fini istituzionali dell'Ente."* Inoltre la *"partecipazione pubblica è funzionale a sostenere un adeguato livello di investimenti infrastrutturali e garantire l'indispensabile accesso all'acqua da parte della popolazione, contribuendo ad assicurare condizioni di accessibilità, qualità e sicurezza del servizio"*.

Pertanto, stante quanto valutato dal Liquidatore di Gea S.r.l. e sopra riportato, l'attuazione del Progetto non fa venir meno gli obiettivi fissati nel citato Piano di razionalizzazione in relazione al completamento della liquidazione di Gea e all'assegnazione pro-quota delle azioni di Acque ai comuni soci, con l'unica variazione che, a tali comuni soci, in sede di riparto dell'attivo, saranno assegnate pro-quota le azioni di Acque totalmente pubblica o, se il riparto sarà precedente alla prevista fusione inversa, quota delle azioni della NewCo (che sarà poi fusa in Acque).

La costituzione della NewCo avverrà ai sensi dell'art. 4, commi 2 e 5, del D.Lgs. 175/2016 mentre il successivo mantenimento della società, stante l'asserita strumentalità all'attuazione del Progetto, dovrà venir meno con la prevista fusione inversa in Acque, da effettuare nei tempi tecnici allo scopo strettamente necessari. Peraltro, la funzione strumentale individuata per la NewCo appare coerente con la sua natura di holding ossia di società *"che si pone come mera interposizione tra il Comune [nel caso di specie tramite Gea] e la società di servizi [nel caso di specie Acque] al fine di detenerne le azioni o come coordinatrice sotto il profilo patrimoniale, finanziario, amministrativo, tecnico ed organizzativo, delle società ed enti in cui partecipa"* (v. Corte dei Conti, Sez. I, 24.03.2015 n. 249). Resta fermo che, nel corso della sua durata (meramente transitoria), la NewCo dovrà minimizzare i costi di funzionamento e non effettuare operazioni che travalichino le finalità strumentali che hanno dato luogo alla sua costituzione.

L'acquisto delle partecipazioni in Acque da parte del Comune avverrà invece in base all'art. 4, comma 2, del D.Lgs. 175/2016, in quanto trattasi di società di gestione del servizio idrico integrato (ossia di un servizio di interesse economico generale).

Per quanto riguarda la stretta necessità per il perseguimento delle finalità istituzionali dell'Ente della costituzione della NewCo e dell'Acquisizione delle partecipazioni di Acque, si rinvia alle motivazioni, anche di



carattere strategico, che si trovano ampiamente descritte nel Progetto unitamente alle ragioni ed alla finalità che sostengono la scelta, ivi incluso l'aspetto della convenienza economica e della sostenibilità finanziaria.

Dalla documentazione pervenuta emerge inoltre che la costituzione della NewCo, la sottoscrizione dei Patti parasociali nonché, evidentemente, l'eventuale Pegno NewCo sono subordinati al preventivo "*reperimento da parte della NewCo delle risorse finanziarie necessarie per l'Acquisizione*" delle partecipazioni detenute attualmente dal socio privato industriale in Acque. Poiché il reperimento delle risorse è necessario per procedere all'Acquisizione e questa è subordinata alla determinazione definitiva del prezzo di cessione delle azioni, l'attuazione di tutta l'operazione descritta si presenta subordinata alla definizione del valore delle azioni di Acque.

L'art. 5, comma 2, ultimo capoverso, del D.Lgs. 175/2016 prevede che gli enti locali sottopongano lo schema di atto deliberativo di costituzione di una società a partecipazione pubblica o di acquisto di partecipazioni, anche indirette, a forme di consultazione pubblica secondo modalità da essi stessi disciplinate.

La Deliberazione della G.C. n. 191 del 02.09.2021 ha stabilito le modalità ed i tempi per effettuare la consultazione pubblica. Si è quindi provveduto a pubblicare all'Albo pretorio *on line* un Avviso di consultazione con allegata bozza di delibera consiliare, Relazione del Liquidatore di Gea (allegato "A") e schemi dello Statuto della NewCo e del nuovo Patto parasociale.

La pubblicazione dell'Avviso di consultazione è avvenuta il 02.09.2021 (prot. n. 87392), per un periodo di 7 giorni consecutivi ossia fino al 09.09.2021.

Entro tale data sono pervenute le seguenti note contenenti osservazioni e/o diffide:

- 1) nota prot. n. 89208 del 06.09.2021 indirizzata ai Sindaci dei Comuni soci di Acque S.p.A.; oggetto: *«Diffida all'approvazione di delibera, statuto e patti parasociali relativi all'assunzione di partecipazioni societarie indirette finalizzati alla realizzazione del "Progetto di ripubblicizzazione di Acque S.p.A. mediante l'acquisizione dell'intero capitale sociale e trasformazione della Società secondo il modello in house"»*; mittenti: Biancalani Rita, Michelotti Rossella, Marini Gianfranco, per il "Forum Toscano Movimenti per l'Acqua";
- 2) nota prot. n. 90442 del 09.09.2021 indirizzata all'Amministrazione comunale di Pisa; oggetto: *«Consultazione pubblica Progetto Acque – Osservazioni»*; mittente: Tinivella Marco;
- 3) nota prot. n. 90508 del 09.09.2021 indirizzata a tutti i Sindaci dei Comuni toscani; oggetto: *«Diffida politica. Rispettate la volontà popolare»*; mittente: Rete Toscana in Movimento;
- 4) nota prot. n. 90539 del 09.09.2021 indirizzata all'Amministrazione comunale di Pisa; oggetto: *«Consultazione pubblica Progetto Acque – Osservazioni»*; mittenti: Barbato Marco, Nadalutti Tiziana, D'Angelo Delia, Persico Maurizio, Bruno Giovanni, Oliveri Federico, Iannello Daniela.

Le note elencate vertono prevalentemente sulla modalità di svolgimento della consultazione pubblica, che ritengono inadeguata. In proposito l'Ufficio dà atto che la consultazione pubblica ha avuto luogo secondo quanto stabilito dalla citata Deliberazione della G.C. n. 191/2021, ai sensi dell'art. 5, comma 2, del D.Lgs. 175/2016.

Tali note, al di là di considerazioni politiche la cui valutazione non compete all'Ufficio, pongono alcune questioni tecniche, relative alla procedura, che risultano essere già state trattate dai consulenti e definite nella documentazione acclusa al Progetto e/o nella proposta di delibera consiliare, alle quali quindi si rinvia.

Dal Progetto risulta che tutte le spese inerenti e conseguenti la costituzione della NewCo, oltre che quelle accessorie, sono a carico della stessa NewCo, salvo il conferimento della quota parte del capitale minimo iniziale che è a carico di Gea S.r.l..

Quindi, la deliberazione consiliare in oggetto non comporta effetti diretti sulla situazione economico-finanziaria e sul patrimonio del Comune di Pisa; eventuali effetti indiretti sono esclusivamente quelli connessi alla conclusione della liquidazione di Gea S.r.l., procedura di cui abbiamo trattato sopra.



Sulla base della documentazione pervenuta e fermo restando quanto valutato nella presente relazione istruttoria, sotto il profilo tecnico nulla osta alla presa d'atto del Progetto e all'approvazione degli atti che rientrano nella competenza consiliare, in particolare degli schemi dello Statuto della NewCo e del Patto parasociale; i principali aspetti relativi alla rispondenza del Progetto alle disposizioni del D.Lgs. 175/2016 e alle ulteriori norme di legge sono stati trattati nella Relazione del Liquidatore di Gea e nei relativi allegati.

Resta fermo che l'attuazione del complessivo Progetto, come rappresentato nella documentazione pervenuta, in quanto processo articolato che comprende una molteplicità di atti e adempimenti, per alcuni dei quali le procedure sono in corso di definizione e/o esulano dalla competenza consiliare, dovrà avere luogo nel rispetto delle disposizioni di legge vigenti e nel perseguimento delle finalità di interesse pubblico enunciate, e richiederanno l'intervento dei vari soggetti interessati, ognuno per la relativa sfera di competenza e responsabilità.

Infine, per completezza di informazione, si aggiunge che Gea S.r.l. ha trasmesso:

- l'atto di citazione in giudizio di ABAB contro Acque S.p.A. ed i suoi soci pubblici, contestando l'illegittimità della richiesta di trasferimento della partecipazione e l'invalidità della clausola compromissoria statutaria (prot. Ente n. 89221 del 07.09.2021);
- nota dei consulenti legali dei soci pubblici, i quali, alla luce della suddetta citazione, ritengono che *"il completamento entro il termine inizialmente previsto del 22 settembre 2021 per la conclusione degli iter deliberativi dei Soci Pubblici che in data 22 luglio 2021 hanno esercitato l'opzione di acquisto avente ad oggetto l'intera partecipazione del Partner Privato nella Società sotto condizione legale, in un'ottica conservativa e di tutela della posizione e degli interessi della compagine dei Soci Pubblici, risulta quantomeno opportuno [...]"* (nota prot. Ente n. 90443 del 09.09.2021).

Pisa, 10 settembre 2021

Il Responsabile P.O. Ufficio Partecipazioni
Dott. Alessandro Benassi

Il Dirigente della Direzione 03
Dott. Claudio Sassetti