

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

Alla cortese attenzione del Dott. Carlo Vieg

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

