



PARERE

in ordine alla Proposta di deliberazione del Consiglio Comunale ad oggetto:

DELIBERA QUADRO DI APPROVAZIONE DELL'OPERAZIONE MULTIUTILITY. APPROVAZIONE DEL PROGETTO DI FUSIONE. INDIRIZZI PER LA COSTITUZIONE DI UNA HOLDING PUBBLICA PLURIPARTECIPATA PER LA GESTIONE DELLE PARTECIPAZIONI SOCIETARIE IN MULTIUTILITY ("HOLDING TOSCANA"). INDIRIZZI PER IL CONFERIMENTO DEL RAMO OPERATIVO DI ALIA IN UNA SOCIETÀ DI NUOVA COSTITUZIONE. INDIRIZZI PER LA QUOTAZIONE IN BORSA DI MULTIUTILITY.

Visto l'articolo 239 c. 1 lett. b) punto 3 del D.Lgs. 267/2000;

richiamati i seguenti presupposti:

- l'articolo 112 del D.Lgs. 267/2000 recante "*Servizi pubblici locali*", prevede che gli Enti Locali, nell'ambito delle rispettive competenze, provvedono alla gestione dei servizi pubblici che abbiano per oggetto produzione di beni e attività rivolte a realizzare fini sociali e a promuovere lo sviluppo economico e civile delle comunità locali;
- il D.Lgs. 19 agosto 2016 n. 175 e ss.mm.ii. (Testo Unico in materia di società a partecipazione pubblica, nel prosieguo "TUSPP") ha riformato in modo significativo il quadro normativo che disciplina le società a partecipazione pubblica;

premess

- che nel corso dell'ultimo anno il Comune di Firenze, insieme ad altre amministrazioni municipali toscane, ha stabilito di intraprendere un percorso volto alla realizzazione di un progetto aggregativo che consenta la condivisione di linee strategiche di crescita volte – attraverso la valorizzazione delle singole società di settore nel campo dei servizi pubblici locali, dei loro brand e del loro attuale presidio territoriale – all'attivazione di sinergie industriali e operative tramite un'aggregazione industriale e societaria che porti alla costituzione di una *MultiUtility* di livello regionale;
- che in tale ottica, nell'ambito dei documenti di programmazione 2021-23 e 2022-24, il Consiglio Comunale, ha stabilito di:
 - intraprendere un percorso volto alla creazione di un grande polo per la gestione dei servizi locali nella Regione Toscana e la costituzione di una *MultiUtility* toscana con la finalità di aggregare le partecipazioni azionarie dei Comuni nelle aziende che gestiscono servizi pubblici locali e di interesse generale;



- di dare indirizzo alle proprie società partecipate Alia Spa e Acqua Toscana di approfondire la tematica, collaborare al processo aggregativo per rappresentare ai soci il perimetro di aggregazione ritenuto ottimale e il modello di governance da implementarsi tenendo conto delle valutazioni economiche degli assets conferiti e conferendi e assicurando adeguata interlocuzione e rappresentatività dei soci e dei territori di riferimento;
- indirizzare tutti gli attori coinvolti ad approfondire e proporre le migliori soluzioni atte a coniugare il controllo pubblico e la capacità industriale degli operatori economici di attrarre risorse finanziarie, anche attraverso il mercato dei capitali e la quotazione in Borsa, evitando che patrimonializzazione e oneri del finanziamento gravino sul settore pubblico e dunque sui cittadini per sostenere lo sviluppo industriale e tecnologico a beneficio delle comunità locali.

Dato atto

che gli organi amministrativi delle società Alia, Consiag, Publiservizi e Acqua Toscana:

- hanno approvato e depositato in data 29 aprile 2022 un articolato progetto di fusione ai sensi dell'articolo 2501 quinquies del codice civile per la creazione di una multi utility di servizi da sottoporre ai soci delle società interessate al processo e successivamente da approvarsi nelle singole assemblee delle società;
- hanno trasmesso, a supporto del processo, dapprima con prot 39560 (ns prot 279368 del 18 agosto 2022) e in via finale con protocollo PEC del 13 settembre 2022 numero 305563 i documenti che portano alla definizione dell'“Operazione MultiUtility”;

considerato

che l'articolata e complessa operazione è strutturata secondo i seguenti passaggi:

1. fusione per incorporazione di Acqua Toscana, Consiag e Publiservizi in Alia e creazione, per effetto della fusione, di un'unica società multi-servizi, che avrà nel proprio oggetto sociale tutte le attività attualmente svolte dalle diverse società partecipanti alla fusione nei diversi settori dei servizi al cittadino;
2. conferimento in Alia delle seguenti partecipazioni, da effettuarsi comunque prima che l'atto di fusione abbia efficacia e dunque fin quando Alia sia ancora controllata dal Comune di Firenze:
 - le azioni rappresentative del 20,6% del capitale di Toscana Energia S.p.A. (“Toscana Energia”) detenute dal Comune di Firenze, che lo Statuto di quest'ultima consentirebbe senza dover esperire la procedura di prelazione, e
 - le azioni rappresentative del 3,9% del capitale di Publiacqua detenute dal Comune di Pistoia, operazioni da attuare mediante gli aumenti di capitale dedicati e le modifiche necessarie allo statuto di Alia.

È precisato negli atti che l'aumento di capitale necessario a ricevere i due conferimenti è specificato essere autonomo rispetto a quello destinato alla fusione e che non avrà impatto sul rapporto di concambio definito tra le Società partecipanti alla fusione;



3. successivamente alla Fusione, conferimento da parte di MultiUtility (Alia post fusione), in una società di nuova costituzione da essa controllata al 100% (“OpCo”), dell’intera azienda di Alia relativa alla gestione dei rifiuti, con connesso mutamento della titolarità della concessione per il “Servizio di gestione integrata dei rifiuti urbani e assimilati nel territorio di ATO Toscana Centro”, ottenuta a seguito dell’esperienza di procedura ad evidenza pubblica e per effetto della sottoscrizione del contratto di servizio in data 31 agosto 2017. La costituzione della “OpCo” è sottoposta alla deliberazione del Consiglio Comunale quale indirizzo ed impegno approvando il quadro progettuale condiviso dalle amministrazioni coinvolte nell’operazione MultiUtility secondo le linee prospettate nel Progetto presentato, dando atto di impegnarsi ed essere favorevole, ove necessario integrando con successive deliberazioni degli organi comunali;
4. gli enti pubblici locali soci di MultiUtility, costituiranno Holding Toscana (di seguito anche **HoldCo**), una nuova società *holding* pubblica di partecipazioni in cui conferire le proprie partecipazioni nella MultiUtility a fronte della predisposizione di un’apposita perizia di stima e definiranno, mediante la sottoscrizione di apposito **patto parasociale**, un esercizio coordinato dei diritti amministrativi nella MultiUtility anche in considerazione della successiva quotazione in Borsa. La costituzione di Holding Toscana, tramite conferimenti delle azioni detenute in MultiUtility, sarà temporalmente antecedente alla quotazione in Borsa, e avrà altresì l’intento di aggregare anche le parti pubbliche che aderiranno al progetto successivamente al perfezionamento della Fusione, mantenendo pertanto la condizione del controllo pubblico (maggioranza di capitale e diritti di voto) di MultiUtility tramite un unico soggetto. La costituzione della Holding è sottoposta alla deliberazione del Consiglio Comunale quale indirizzo ed impegno approvando il quadro progettuale condiviso dalle amministrazioni coinvolte nell’operazione MultiUtility secondo le linee prospettate nel Progetto presentato, dando atto di impegnarsi ed essere favorevole, ove necessario integrando con successive deliberazioni degli organi comunali;
5. l’Operazione MultiUtility, come delineata nella documentazione trasmessa dagli organi amministrativi delle società con la citata nota prot. pec 3005563 del 13/9/2022, prevede in futuro come fasi successive ai conferimenti e alla fusione per incorporazione sopra descritti:
 - l’aumento del capitale sociale della MultiUtility mediante delega al Consiglio di Amministrazione della società per massimi Euro 3.500.000.000,00 (tremiliardicinquecentomilioni/00), da attuarsi in via scindibile anche in più tranches:
 - i) da liberare con il conferimento in natura a favore della MultiUtility (per circa Euro 1,2 miliardi) di eventuali ulteriori partecipazioni in società, aziende o rami d’azienda operanti nella gestione dei servizi locali nella Regione Toscana da parte di altri Enti Locali per la finalità di consentire l’aggregazione e il consolidamento di società che svolgono servizi pubblici in Toscana o in zone limitrofe;
 - ii) e a servizio della quotazione in borsa della società risultante dall’aggregazione, prevedendo di aprire a terzi, con un collocamento nell’ambito della quotazione, fino ad un massimo del 49% del capitale della MultiUtility (per circa 2,3 miliardi). In particolare viene previsto che una parte delle azioni della MultiUtility, rappresentative di una



percentuale del capitale tra il 40 e il 49%, siano offerte al mercato tramite la suddetta operazione di aumento di capitale finalizzata alla quotazione in Borsa secondo i termini e le condizioni che saranno declinati in base alla situazione economico-patrimoniale della stessa MultiUtility a seguito della Fusione e degli aumenti di capitale a servizio dei conferimenti in natura, nonché alla luce delle condizioni di mercato al tempo esistenti. La seconda tranche di aumento di capitale (ii) è sottoposta alla deliberazione del Consiglio Comunale quale indirizzo ed impegno approvando il quadro progettuale condiviso dalle amministrazioni coinvolte nell'operazione MultiUtility secondo le linee prospettate nel Progetto presentato, dando atto di impegnarsi ed essere favorevole, ove necessario integrando con successive deliberazioni degli organi comunali;

Si segnala come il processo di quotazione debba rispondere alle disposizioni dell'art.18 del TUSP, ovvero con competenza consiliare e che la quotazione sarà effettuata in un'ottica di valorizzazione della partecipazione dei soci pubblici, con esclusione di una prospettiva di dismissione delle azioni stesse, almeno per i soci principali. Per i principali benefici si rimanda a quanto riportato all'interno del documento "Dossier di valutazione del progetto MultiUtility" e del documento "Sintesi del progetto MultiUtility" e del pari per l'evidenza dei principali elementi di convenienza originati dalla quotazione, mentre si evidenzia come il processo di quotazione abbia come presupposto, oltre alla maggioranza in capo ai soci pubblici espressa da Holding Toscana, che il Comune di Firenze permanga in quest'ultima quale socio di maggioranza relativa.

tenuto conto

- che le valutazioni di merito e opportunità in ordine al progetto di aggregazione, alle forme di regolazione della governance societaria, ai processi deliberativi dell'Assemblea, alla composizione e al funzionamento del Consiglio di Amministrazione, ai patti parasociali con gli altri Enti Soci sono frutto di negoziazioni politiche e di competenza dell'organo di indirizzo politico-amministrativo;
- che anche la bozza di patto parasociale è frutto di negoziazioni politiche che hanno coinvolto i rappresentanti degli Enti;

si dà atto

- che i valori di concambio indicati nel Progetto di Fusione sono stati individuati con il supporto di consulenti finanziari e industriali pienamente affidabili (Mediobanca S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A., Banca IMI S.p.A., Boston Consulting Group), i cui report sono stati debitamente presi in considerazione dalle società ai fini della valutazione della Fusione e dell'Operazione MultiUtility nel suo complesso;
- che la modalità di valutazione delle società oggetto di fusione è avvenuta da parte dell'organo amministrativo delle società partecipanti alla fusione con la metodologia dell'Unlevered Discounted Free Cash Flow (DCF) quale metodo di valutazione, basato sull'analisi dei flussi di cassa operativi futuri, scontati al 01/01/2022, data di riferimento della valutazione. Per le Società



Incorporande, in considerazione della loro natura di holding, è stata fatta una valutazione per somma delle parti, ovvero considerando separatamente le valutazioni con il metodo del DCF per le principali società operative ed in particolare Acque, Estra, Publiacqua, e Toscana Energia.

- che tuttavia, nella documentazione resa pubblica si evidenzia che non è stata fatta un'attività di *due diligence* sui business plan delle singole società da cui sono stati stimati i flussi di classe operativi oggetto di valutazione, talché gli stessi sono frutto della determinazione dei singoli organi amministrativi in quali, in virtù di ciò, ne assumono interamente la responsabilità in ordine alla veridicità e, nondimeno, attendibilità in proiezione futura;
- che le principali ipotesi sottostanti le proiezioni economico-finanziarie potrebbero, anche in relazione alla variabilità dell'attuale scenario macroeconomico, avere sviluppi comunque diversi dalle proiezioni assunte nei business plan, con conseguenti impatti, anche rilevanti, sui risultati delle valutazioni, talché assume elevato rilievo la prescrizione per cui la società MultiUtility dovrà presentare (entro sei mesi) un piano di revisione delle partecipazioni acquisite con la fusione;

preso atto

della piena legittimità della procedura civilistica di asseverazione della congruità del rapporto di concambio nell'ambito della fusione, nonché di quella ex art. 2343 C.c. riferita ai conferimenti delle partecipazioni del Comune di Firenze e del Comune di Pistoia;

acquisita agli atti

la documentazione allegata alla proposta di delibera, in essa riepilogata in calce;

rilevato in estrema sintesi

- che il presente atto autorizza e approva:
 - la fusione per incorporazione in Alia di Publiservizi Spa, Consiag Spa, Acqua Toscana Spa;
 - l'aumento di capitale destinato alla parte pubblica di 1,2 miliardi;
 - i patti parasociali fra i soci di MultiUtility (Alia post fusione);
- che il presente atto costituisce impegno e indirizzo per la futura predisposizione di percorsi volti:
 - alla costituzione di Toscana Holding;
 - alla costituzione di Alia Operativa
 - all'aumento di capitale finalizzato alla quotazione in borsa di MultiUtility;

richiamato

il parere espresso dal Dirigente del Servizio Società Partecipate, Associazioni, Fondazioni e altri Organismi di controllo pubblico, e



visti

i pareri favorevoli espressi ai sensi degli articoli 49, comma 1, e 153 del D.Lgs. 267/2000 dal Responsabile del Settore economico finanziario;

il Collegio

esprime

parere favorevole all'adozione della proposta di deliberazione di cui all'oggetto, ai sensi dell'art. 239, comma 1, lett. B) n. 3 del D.Lgs. 267/2000,

dando atto che il Comune di Firenze con la presente delibera approva esclusivamente:

- la fusione per incorporazione in Alia di Publiservizi Spa, Consiag Spa, Acqua Toscana Spa;
- l'aumento di capitale destinato alla parte pubblica di 1,2 miliardi da liberare con il conferimento in natura a favore della MultiUtility di eventuali ulteriori partecipazioni in società, aziende o rami d'azienda operanti nella gestione dei servizi locali nella Regione Toscana da parte di altri Enti Locali;
- i patti parasociali fra i soci di MultiUtility (Alia post fusione);

mentre si limita ad approvare il quadro progettuale condiviso dalle amministrazioni coinvolte nell'operazione MultiUtility secondo le linee prospettate nel Progetto presentato, con ciò impegnandosi ed essere favorevole, ove necessario integrando con successive deliberazioni degli organi comunali, alle operazioni di:

- quotazione in borsa di MultiUtility, con le specifiche e le prescrizioni esposte nella Proposta in esame, pur autorizzando l'avvio e lo svolgimento da parte della Società di tutte le attività preliminari necessarie ai fini della quotazione medesima e necessarie alla presentazione al Comune della documentazione necessaria per l'approvazione della domanda di ammissione alla quotazione come da commi 1 e 2 dell'art. 18 del d.lgs. 175/16 (TUSP),
- aumento di capitale per massimi 2.300.000.000 (duemiliarditrecentomilioni/00), a servizio della futura quotazione e comunque solo successivamente alla costituzione di Holding Toscana,
- costituzione – insieme ai soci pubblici della MultiUtility – di una società per azioni avente il ruolo di holding di partecipazioni (Holding Toscana) attraverso il conferimento in natura delle azioni detenute dai vari Comuni partecipanti nella MultiUtility. talché essa detenga almeno il 51% del capitale sociale e dei diritti di voto della MultiUtility anche nella successiva prospettiva di quotazione,
- riassetto organizzativo della società MultiUtility successivamente alla Fusione a mezzo della costituzione, per scorporo, di una società operativa (OpCo) specificamente destinata ad accogliere il ramo d'azienda operativo relativo alla gestione dei rifiuti,

talché il Collegio suggerisce l'opportunità di adeguare l'oggetto della Proposta di Deliberazione in ordine a quanto sopra.



Infine, il Collegio esprime altresì la raccomandazione di riservare la massima attenzione alla prescrizione per cui la società MultiUtility dovrà presentare (entro sei mesi) un piano di revisione delle partecipazioni acquisite con la fusione, attese le premesse ed i rilievi espressi in ordine alle modalità assunte per la determinazione dei valori delle principali società operative.

Firenze, 12 ottobre 2022

Il Collegio dei Revisori

Dott. Andrea Bonechi *Presidente*

Dott. Luca Adelmo Lombardi *Componente*

Dott. Pietro Vigiani *Componente*