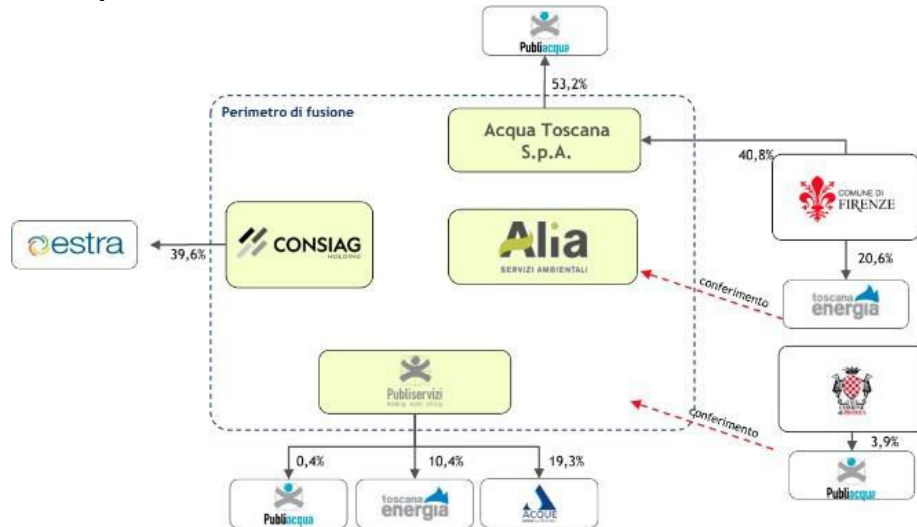


# 1. IL PROGETTO

## LA FUSIONE PER INCORPORAZIONE E LE PARTECIPATE

- **Fusione per incorporazione significa che Alia incorporerà le altre società, e relative partecipate, che, per tale motivo, cesseranno di esistere.**



- **Le partecipate continueranno ad esistere cambiando gli attuali azionisti con ALIA, mentre gli azionisti delle società incorporate diventeranno azionisti di ALIA con un valore attribuito alla quota posseduta, in numero di azioni, in base al rapporto di cambio o concambio che sarà di seguito illustrato. Il Comune di Firenze trasferirà la quota di partecipazione in Toscana Energia e il Comune di Pistoia trasferirà la quota di partecipazione in Publicacqua mediante due operazioni di conferimento separate. Il conferimento è un'operazione estranea alla fusione, il cui valore è quantificato da una perizia asseverata (una perizia giurata in tribunale o davanti ad un notaio), che aumenta il capitale di ALIA prima della fusione e cambia, in aumento, il capitale di base per il con-cambio.**

## I COMUNI CHE NON CONCORDANO CON LA MULTIUTILITY

Per i Comuni che non concordano con la Multiutility si presenteranno due posizioni diverse:

- **Per i Comuni che non hanno aderito alla costituzione di Acqua Toscana non cambierà nulla**, continueranno ad essere soci di Publicacqua, con la possibilità di intervenire direttamente nelle assemblee della stessa e di esprimere le proprie opinioni sulla gestione della società e del servizio e parteciperanno alla divisione dell'utile in rapporto alla propria quota di partecipazione, con l'eccezione di Pistoia che, come previsto nel progetto di fusione conferirà la sua quota di partecipazione, nella Multiutility;
- **I Comuni che hanno aderito ad Acqua Toscana e tutti i Comuni soci di Alia, Consiag e Publiservizi, essendo la fusione deliberata a maggioranza, non possono sottrarsi salvo esercitare di recesso**, ammesso per i soci assenti o dissenzienti, che significa uscire dalla società facendosi liquidare senza che nulla cambi per il servizio.

## LA PROCEDURA DI FUSIONE

La fusione avviene con una procedura prevista dal Codice civile, art. 2501 e segg.

1. **Redazione, da parte del Consiglio di Amministrazione del progetto di fusione**, ex art. 2501-ter c.c., comune a tutte le società

- a. redazione atto costitutivo, art. 2501-ter, c. 1 lett 2, c.c., con allegato statuto, adempimento parzialmente eseguito in quanto depositato risulta solo lo Statuto;
- b. redazione situazione patrimoniale, art. 2501-quater c.c., sostituita dal bilancio al 31.12.2021 in quanto il progetto è stato depositato prima del termine di sei mesi dalla chiusura del bilancio;
- c. relazione degli amministratori, art. 2501-quinquies c.c., - adempimento eseguito il 28/29 aprile 2022;

d. relazione dell'esperto sulla congruità del rapporto di cambio delle azioni o delle quote, art. 2501-sexsies, c.c. - adempimento eseguito il 24 maggio 2022:

e. deposito al registro delle imprese o pubblicazione sul sito web delle società partecipanti alla fusione, de progetto e allegati, almeno 30 giorni prima della delibera di fusione (atto notarile) - adempimento eseguito il 28/29 aprile 2022;

2. **Delibera obbligatoria ai sensi dell'art. 42, 2 c. lett. e del TUEL (Testo Unico Enti Locali - d.lgs 267/2000) dei Consigli Comunali;**

3. **Decisione in ordine alla fusione di ogni singola società con atto notarile. La decisione può essere assunta solo con la costituzione legale dell'assemblea delle singole società, con la presenza della quota di partecipazione che delibera con le maggioranze previste dallo statuto di ogni singola società.** Non è possibile interrompere l'eventuale procedura di fusione senza la delibera del Consiglio Comunale perchè impedisce unicamente al Sindaco la partecipazione all'assemblea, se l'assemblea viene formalmente convocata con le modalità e nei termini previsti dallo statuto.

**L'EVENTUALE ASSENZA DI ALCUNI COMUNI NON IMPEDISCE LA FORMAZIONE DELLE MAGGIORANZE, L'ASSEMBLEA PUÒ DELIBERARE E AL COMUNE ASSENTE RESTA COME UNICA POSSIBILITÀ IL RECESSO (vedi sopra).**

4. **Deposito e iscrizione della decisione di fusione.** A seguito delle assemblee di cui al punto precedente, il notaio deve depositare i verbali per la loro iscrizione al Registro delle Imprese. Il termine per il notaio è di 30 giorni.

5. **La fusione deve risultare da atto pubblico.** Trascorsi i 60 giorni dall'ultimo deposito senza che creditori ed obbligazionisti si siano opposti, si procede con un ulteriore atto notarile, l'atto di fusione vero e proprio, al quale parteciperanno gli amministratori della Multiutility nominati durante l'assemblea che assumerà la decisione di cui al punto 3). Anche in questo caso il termine previsto per il deposito da parte del notaio è di 30 giorni.

## IL CONCAMBIO

**Il concambio, o rapporto di cambio, è il meccanismo utilizzato per determinare le quote di partecipazione, in numero di azioni e non per valore, dei singoli azionisti nella Multiutility.** L'esame dei bilanci delle varie società coinvolte per verificare il rapporto di cambio è completamente inutile perchè il parametro è un altro, è il valore economico, ossia la capacità di produrre utili e risorse finanziarie, e non quello patrimoniale.

Ci sono diversi metodi, non codificati, di determinazione del valore economico. In questo caso i principali sono:

- **Unlevered Discount Cash Flow (DCF)**, che significa attualizzazione dei flussi di cassa prodotti in un arco temporale quantificato sulla base di un business plan. Si tratta di una proiezione futura ipotizzata (non certa) della gestione economica e dei relativi risultati economici: il business plan determina, nell'arco temporale fissato, il flusso di cassa (*cash flow*) attualizzato (attraverso l'applicazione di un tasso di interesse); il valore dei flussi di cassa attualizzati rappresenta il rendimento del capitale investito e la copertura del rischio di impresa, determinando il valore economico della società.

- **Sistema dei multipli**, che consiste nell'attribuzione di un valore economico basato sull'applicazione di un moltiplicatore all'EBITDA (il margine operativo lordo), sommando algebricamente la posizione finanziaria netta (PFN), cioè i debiti e crediti finanziari. In questo caso la difficoltà maggiore è la fissazione del multiplo, passaggio che normalmente si effettua rilevando i valori di riferimento dai mercati finanziari per settori analoghi a quelli delle società coinvolte.

L'aspetto critico, sottolineato sia nella relazione dell'esperto riguardante la congruità del concambio che da Mediobanca in sede di elaborazione dei dati per la determinazione del concambio, **i business plan sono stati elaborati dalle singole società e non sono stati sottoposti a due-diligence, vale a dire ad un controllo formale e documentale.**

Determinato il valore economico delle società coinvolte e diviso per il numero delle azioni espressione del capitale sociale di ognuno si rapporta il valore di ogni singola azione della incorporante alle altre società e si stabilisce quante nuove azioni vengono attribuite ad ogni azionista delle incorporate.

Come precisato nel progetto, il rapporto di cambio è risultato essere il seguente:

- a. Acqua Toscana: n. 0,39 azioni ordinarie di Alia per ciascuna azione di Acqua Toscana;
- b. Consiag: n. 0,96 azioni ordinarie di Alia per ciascuna azione di Consiag;
- c. Publiservizi: n. 9,20 azioni ordinarie di Alia per ciascuna azione di Publiservizi.

Le azioni assegnate e ripartite tra gli azionisti delle società incorporate in proporzione alle quote possedute sono le seguenti:

- i) ai soci di Acqua Toscana verranno assegnate n. 31.132.947 azioni ordinarie della Società Incorporante, già al netto delle azioni attribuibili a Consiag quale socio di Acqua Toscana e pertanto oggetto di annullamento nel contesto della Fusione;
- ii) ai soci di Consiag verranno assegnate n. 138.422.072 azioni ordinarie della Società Incorporante;
- III) ai soci di Publiservizi verranno assegnate n. 56.293.495 azioni ordinarie della Società Incorporante.

Come evidenziato, **la suddivisione delle azioni avviene per numero in rapporto ai valori economici e non di bilancio, il loro valore nominale potrà essere superiore o inferiore in funzione del maggiore o minore valore attribuito alla società.**

Nella fusione i valori delle società coinvolte sono assunti a valore contabile. Ne consegue che il patrimonio netto della Multiutility sarà la somma dei patrimoni netti delle società coinvolte.

#### IL CONFERIMENTO DELLE PARTECIPAZIONI DA PARTE DEI COMUNI DI FIRENZE E PISTOIA

Nel corso dei 60 giorni previsti per l'eventuale opposizione dei creditori verrà realizzato il conferimento da parte del Comune di Firenze della quota di partecipazione (20,6%) di Toscana Energia, e del Comune di Pistoia della quota di partecipazione (3,9%) di Publicacqua. Le due operazioni, quando realizzate, saranno già state approvate dalle assemblee delle società coinvolte (si veda il punto 3 della sezione *Procedura di fusione*), in quanto già incluse nel progetto di fusione.

**Il conferimento consiste nella cessione delle quote di partecipazione alla Multiutility ricevendone, in contropartita, attraverso un aumento di capitale, azioni.** Il valore del conferimento è determinato da un esperto nominato dal tribunale competente, Firenze e Pistoia, ed ammonta, complessivamente a € 59.130.886 ed è destinato ad aumentare il capitale sociale di ALIA per lo stesso importo.

#### LA COSTITUZIONE DI UNA NUOVA HOLDCO

Dopo la fusione sarà costituita una nuova società, Multiutility II, con il conferimento delle azioni della Multiutility I. La Multiutility II sarà una holding pura, una finanziaria con un'unica attività di partecipazione e nessuna attività operativa.

L'indebitamento nelle società di gestione dei servizi pubblici è facilitato dall'attività svolta, che è fortemente remunerativa e con rischio d'impresa pari a zero.

Nel settore dei servizi pubblici bisogna cambiare le logiche del mercato speculativo, molto diverso e negativo rispetto al mercato reale, di cui, comunque, queste società devono essere escluse e cominciare a farle diventare quello che per natura sono: motore e sviluppo sociale ed economico del Paese.

## 2. LE SOCIETÀ DI CAPITALI E LE MULTIUTILITY. PERCHÈ SIAMO CONTRARI

La Multiutility è una società di capitale. Nel caso specifico si tratta di una società per azioni, regolata dal Codice civile e dal TUSP (Testo unico delle Società Pubbliche - D.lgs. 175/2016) sino alla quotazione e, successivamente alla quotazione, dal TUF (Testo Unico della Finanza - d.lgs n. 58/1998).

### 1. LA MULTIUTILITY HA PER SCOPO LA REALIZZAZIONE DI PROFITTI; L'EROGAZIONE DEI SERVIZI HA VALORE STRUMENTALE RISPETTO AL FINE PRIMARIO DI UNA SPA

Secondo l'art. 2247 del Codice civile "*Con il contratto di società due o più persone conferiscono beni o servizi per l'esercizio in comune di un'attività economica allo scopo di dividerne gli utili*".

**Lo scopo di una società di capitali è il profitto; l'oggetto, ossia la produzione o erogazione di beni e servizi, è solo lo strumento per realizzare lo scopo.** Se lo scopo è il profitto, non può esserci spazio per il perseguimento della funzione sociale, che invece è intrinseca all'erogazione di un servizio pubblico. **Se per tenere in considerazione la funzione sociale gli amministratori non realizzassero utili potrebbero subire azioni di responsabilità da parte del 5% (nel caso delle società quotate) degli azionisti privati.**

**I servizi pubblici non devono avere una funzione economica ma sociale,** essendo il principale strumento per la redistribuzione del reddito e per il sostegno dello sviluppo sociale.

Del resto **i servizi pubblici sono le attività più remunerative e sicure, cioè con rischio di impresa uguale a zero, e a gestione in regime di sostanziale monopolio naturale.** Alle banche piacciono perché possono finanziarli con buoni profitti utilizzando i risparmi dei cittadini, la cui remunerazione è oggi quasi uguale a zero.

### 2. I SINDACI DEI COMUNI AZIONISTI SARANNO PRIVATI DI OGNI POTERE DI CONTROLLO E DI GESTIONE RISPETTO ALL'OPERATO DELLA MULTIUTILITY ED ALL'EROGAZIONE DEI SERVIZI

● Con la costituzione della Multiutility **i sindaci dei comuni azionisti perdono ogni possibilità di controllo sulla società e sui servizi erogati. Il Codice civile esclude infatti gli azionisti dall'esercizio dei poteri di gestione ed amministrazione delle società.**

All'assemblea dei soci sono riservati i soli poteri previsti dall'art. 2364 del Codice civile:

1. approva il bilancio;
2. nomina e revoca gli amministratori; nomina i sindaci e il presidente del collegio sindacale e, quando previsto, il soggetto incaricato di effettuare la revisione legale dei conti;
3. determina il compenso degli amministratori e dei sindaci, se non è stabilito dallo statuto;
4. delibera sulla responsabilità degli amministratori e dei sindaci;
5. delibera sugli altri oggetti attribuiti dalla legge alla competenza dell'assemblea, nonché sulle autorizzazioni eventualmente richieste dallo statuto per il compimento di atti degli amministratori, ferma in ogni caso la responsabilità di questi per gli atti compiuti;
6. approva l'eventuale regolamento dei lavori assembleari.

L'assemblea straordinaria (art. 2365) delibera sulle modifiche statutarie, ma gli investimenti e le operazioni di natura finanziaria, acquisizione o cessione di partecipazioni – che costituiscono atti di gestione straordinaria – restano in capo agli amministratori della società e non ai soci. La gestione è quindi di **esclusiva competenza del Consiglio di amministrazione, che deve operare secondo i dettami del Codice civile e con gli obblighi previsti dalla legge e dallo statuto.** Gli stessi indirizzi che secondo l'art. 14.4 dello Statuto della Multiutility l'assemblea in sede ordinaria è chiamata ad esprimere all'organo amministrativo (su piani industriali e investimenti; gestione dei servizi pubblici locali; alleanze strategiche e partnership; politiche di remunerazione dell'organo amministrativo del top management; politiche della distribuzione dei dividendi) **non sono delibere che impegnano gli amministratori.** Si tratta di semplici suggerimenti che gli amministratori possono anche ignorare; né sono autorizzazioni al compimento di atti o approvazioni nel caso dei piani industriali.

● **L'accesso agli atti della società è limitato al libro soci e ai verbali di assemblea, escludendo anche i verbali del Consiglio di Amministrazione.**

● **Sino alla quotazione della Multiutility permangono alcune possibilità di controllo e di intervento:** il diritto di accesso alla documentazione e alle informazioni sulla gestione da parte

dei sindaci e dei consiglieri dei comuni azionisti; il diritto di accesso agli atti per la trasparenza da parte dei cittadini (F.O.I.A.); la possibilità di limitare i compensi degli amministratori. Queste prerogative sono possibili perchè fino alla quotazione le società sono regolamentate dal TUSP, ma decadranno completamente con la quotazione: il TUSP non si applica alle società quotate, alle quali si applica invece il TUF, che privilegia l'informazione a tutela degli azionisti, prevedendo relazioni economico-finanziarie infrannuali oltre al bilancio d'esercizio.

- **Quanto descritto è riferito solo al rapporto con la capogruppo, la società incorporante o conferitaria, Alia, e non alle partecipate, nei confronti delle quali i poteri dell'assemblea sopra elencati al momento della costituzione della Multiutility saranno attribuiti alla stessa Alia.** Per effetto dell'art. 2359 del Codice civile, essendo una controllante – in quanto detentrica di una quota di partecipazione di maggioranza –, **Alia eserciterà il controllo e il coordinamento e diventerà, di fatto, il vero gestore della partecipata.**

- **Anche la nomina degli amministratori e dei controllori delle società partecipate è di competenza degli amministratori e non dell'assemblea degli azionisti della capogruppo.** Gli amministratori di Alia potrebbero, per propria volontà o riverenza, consultarsi con alcuni azionisti della capogruppo ma, in questo modo, sarebbero esclusi tutti gli altri.

- Bisognerà attendere la documentazione che la società dovrà produrre per realizzare la quotazione in Borsa per comprendere le ragioni della costituzione della Multiutility II, la holding finanziaria quotata in Borsa. Al momento **si può ritenere che la ragione principale sia da individuare nella volontà di sottrarre la società ai vincoli – incluso quello riguardante le limitazioni ai compensi degli amministratori –, imposti dal TUSP per le partecipazioni in società costituite totalmente o in maggioranza da capitale pubblico.** L'intento è quello di attribuire agli amministratori di Multiutility II **un potere illogico ed innaturale per una società che deve erogare servizi pubblici, un potere ulteriormente accresciuto anche dalla nomina dei consigli di amministrazione e dei collegi sindacali nelle numerose società partecipate.**

**NON SI COMPRENDONO LE RAGIONI CHE GIUSTIFICANO LA PERDITA DEL CONTROLLO E DELL'INDIRIZZO NELLA GESTIONE DI UN SERVIZIO PUBBLICO CHE PUÒ CAMBIARE LA VITA DEI CITTADINI:** investimenti, costi, tariffe e impiantistica saranno sottratti al controllo delle comunità e delle amministrazioni che quelle comunità dovrebbero rappresentare e tutelare.

L'impossibilità di intervento da parte dei soci pubblici è dimostrata da quanto accaduto nelle ultime settimane con la tassa sugli extra-profitti. Anche le società che hanno come socio di riferimento lo Stato, che detiene la *golden share* ed esercita il *golden power*, hanno deciso di non versare la relativa imposta per avviare un contenzioso sulla legittimità della norma che istituisce la tassa. Come detto all'inizio del paragrafo, se lo scopo di una società di capitali è il profitto, il dovere degli amministratori è quello di garantirlo nella misura più alta possibile.

**3. LA QUOTAZIONE IN BORSA ESPONE AL RISCHIO DI SPECULAZIONI; L'INDEBITAMENTO È AL SERVIZIO DEI DIVIDENDI, NON DEGLI INVESTIMENTI**

Quanto sta succedendo in questi mesi con i prezzi del gas naturale e dell'energia elettrica dovrebbe farci capire molte cose. **La guerra e le sanzioni non sono la causa dell'aumento dei prezzi, sono solo pretesti per alimentare la speculazione finanziaria.**

L'aumento dei prezzi all'utenza finale è iniziato nel giugno 2021. Quando è iniziata la guerra in Ucraina (23 febbraio 2022) il prezzo del MWh era di 88,89 euro, circa 4,5 volte il prezzo medio dei primi cinque mesi del 2021 (quando era attestato intorno ai 20 euro). Tuttavia l'importatore paga un prezzo basato su contratti pluriennali, non disdettati e ancora in essere (anche con la Russia), con prezzi fissi indicizzati al costo del petrolio (indice Brent). Rispetto alla media dei primi cinque mesi del 2021 il prezzo del gas importato è aumentato del 58%, circa 1,5 volte (31 euro per MWh).

**L'esposizione a mercati speculativi è un rischio intrinseco alla costituzione di società di capitali quotate in Borsa come la Multiutility.**

**La quotazione facilita il ricorso all'indebitamento da destinare agli investimenti, come indicato nel documento programmatico generale? No, l'indebitamento, come accade anche nelle attuali multiutility quotate a controllo pubblico è a servizio dei dividendi e non degli investimenti.**

### 3. LO STATUTO

Sono necessarie alcune sottolineature sullo statuto adottato con la fusione, anche se sarà sostituito nella fase di quotazione, perché lo statuto, unitamente alle leggi vigenti, regolerà la società e gli obblighi degli amministratori.

- Articolo 3.2 - Scopo

*"La Società ha l'obiettivo di perseguire il proprio oggetto sociale creando valore, nel medio-lungo termine, non solo per i propri azionisti ma anche per i propri clienti e per i soggetti interessati dei territori di riferimento della Regione Toscana, valorizzando altresì l'ambiente e riducendo l'impatto sullo stesso creato dalle proprie attività".*

L'articolo integra lo scopo previsto dall'art. 2247, che non è modificabile, rafforzando il concetto di valore ma dimenticandosi della funzione sociale e della tutela, anche economica, degli utenti, che viene richiamata nell'art. 4.3, cioè tra le finalità dell'oggetto sociale, **continuando così ad essere strumento e non scopo.**

- Articolo 4.9 - Assunzione di partecipazioni

L'articolo, sempre nell'ambito della definizione dell'oggetto sociale, prevede la possibilità di acquisire partecipazioni "... anche aventi oggetto differente purché dette partecipazioni od interessenze non modificano la sostanza degli scopi sociali...". Poiché lo scopo sociale è, prevalentemente, il profitto, potrebbero essere acquisite attività completamente estranee alla gestione di servizi pubblici, ad esempio operazioni di pura natura finanziaria e speculativa che, in genere, sono le preferite dagli amministratori. **Questa possibilità dovrebbe essere eliminata.**

- Articolo 5.8 - Aumento capitale - delega agli amministratori

Quella riguardante gli aumenti di capitale è una delle poche competenze, nell'ambito delle operazioni straordinarie, attribuite all'assemblea, e il controllo della composizione del capitale è necessario che resti di competenza dell'assemblea per evitare abusi. **La delega agli amministratori per un aumento di 3,5 milioni entro cinque anni, anche al servizio della quotazione, è legittima perché prevista dal Codice civile, ma inopportuna.**

- Articolo 6.6 - Trasferimento delle azioni a terzi non soci - clausola di gradimento - art. 2355 bus. II e III comma, Codice civile

Il codice civile attribuisce la competenza per questa delicata operazione ad un organo sociale, senza indicare quale, o ai soci. Nello statuto è previsto che questa funzione sia delegata al Consiglio di Amministrazione. **Per evitare possibili manovre è opportuno che sia delegata ai soci o ad un comitato composto dai soci pubblici**, considerato che, come previsto dal successivo art. 7.1, è obbligatoria una partecipazione pubblica del 51%.

- Articolo 8.1 - Limiti al possesso azionario

Il limite massimo al possesso di quote di partecipazione fissato dall'art. 3 del d.l. 332/1994 è il 5%, lo stesso previsto nello Statuto. **Sarebbe opportuno, per evitare manovre sul voto in assemblea, fissarlo al 3%, come ha fatto ENI nel proprio statuto.**

- Articolo 16.1 - composizione del Consiglio d'Amministrazione

Lo statuto prevede un numero di amministratori tra 9 e 21. Normalmente uno (l'amministratore delegato) o al massimo due (ad e presidente) hanno funzioni esecutive, gli altri sono espressione di clientele o privilegi che sarebbe opportuno cominciare ad eliminare. **Il numero minimo potrebbe essere di 5 ed il massimo di 9, considerando anche che la fusione riguarda 4 società e la loro rappresentanza sarebbe comunque garantita.**

- Articolo 31.2 - Il Consiglio di Amministrazione può deliberare la distribuzione di acconti sui dividendi

**Sarebbe opportuno evitare il pagamento di acconti sui dividendi e, comunque, demandarne la delibera all'Assemblea.**