



**RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEGLI AMMINISTRATORI
AL PROGETTO DI FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI**

PUBLIAMBIENTE S.p.A.,

ASM S.p.A.

e

CIS S.r.l.,

IN

QUADRIFOGLIO S.p.A.

CHE ASSUME LA DENOMINAZIONE DI

“ALIA SERVIZI AMBIENTALI S.P.A.”

REDATTA AI SENSI DELL'ART. 2501 *QUINQUIES* DEL CODICE CIVILE



INDICE

1. **PREMESSA - illustrazione e motivazione dell'operazione**
2. **SOGGETTI CHE PARTECIPANO ALLA FUSIONE**
 - 2.1. **Quadrifoglio S.p.A.**
 - 2.1.1. Profilo dell'impresa (sede legale, oggetto sociale, principali dati, ecc.)
 - 2.1.2. Struttura del capitale sociale e assetto della compagine azionaria
 - 2.2. **Publiambiente S.p.A.**
 - 2.2.1. Profilo dell'impresa (sede legale, oggetto sociale, principali dati, ecc.)
 - 2.2.2. Struttura del capitale sociale e assetto della compagine azionaria
 - 2.3. **ASM S.p.A.**
 - 2.3.1. Profilo dell'impresa (sede legale, oggetto sociale, principali dati, ecc.)
 - 2.3.2. Struttura del capitale sociale e assetto della compagine azionaria
 - 2.4. **CIS S.r.l.**
 - 2.4.1. Profilo dell'impresa (sede legale, oggetto sociale, principali dati, ecc.)
 - 2.4.2. Struttura del capitale sociale e assetto della compagine azionaria
3. **PRINCIPALI PASSAGGI GIURIDICI**
4. **EFFETTI DELLA FUSIONE**
 - 4.1. **Sinergie attese**
5. **INDICAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO**
 - 5.1. **Data di riferimento della valutazione e documentazione utilizzata**
 - 5.2. **Metodo di valutazione adottato**
 - 5.3. **Limiti dell'analisi e difficoltà di valutazione**
 - 5.4. **Rapporto di concambio azionario**
6. **ALTRI ASPETTI RILEVANTI**
 - 6.1. **Effetti, giuridici, contabili e fiscali della Fusione e godimento delle azioni**
 - 6.2. **Trattamento riservato a particolari categorie di soci**



Signori Azionisti,

la presente relazione, redatta dal Consiglio di Amministrazione della Vostra Società ai sensi dell'art. 2501-*quinquies* del codice civile, è volta ad illustrare e giustificare, sotto il profilo giuridico ed economico e con particolare riferimento al rapporto di cambio, il progetto di fusione per incorporazione (di seguito, il "**Progetto di Fusione**") di Publiambiente S.p.A. (nel prosieguo, "**Publiambiente**"), ASM S.p.A. (nel prosieguo, "**ASM**") e CIS S.r.l. (nel prosieguo, "**CIS**") (Publiambiente, ASM e CIS sono collettivamente individuate in seguito anche come le "**Società Incorporande**") in Quadrifoglio S.p.A. (di seguito "**Quadrifoglio**" o la "**Società Incorporante**", insieme con le Società Incorporande, congiuntamente anche solo le "**Società**"), che assumerà la nuova denominazione di Alia Servizi Ambientali S.p.A. (di seguito, complessivamente, la "**Fusione**").

1. PREMESSA – illustrazione e motivazione dell'operazione

Con il Decreto Legislativo del 3.04.2006, n.152 recante "*Norme in materia ambientale*" e con la successiva pubblicazione del Decreto Legislativo n.205/2010 recante "*Disposizioni di attuazione della direttiva 2008/98/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 novembre 2008 relativa ai rifiuti e che abroga alcune direttive*", in Italia si è dato avvio ad un organico adeguamento a quanto previsto dalle disposizioni comunitarie in materia di gestione dei rifiuti, da ultimo con particolare riguardo agli indirizzi definiti nella Direttiva Europea 2008/98/CE.

Il complesso della regolamentazione, europea e nazionale, in materia di gestione di rifiuti ha richiesto e richiede una notevole evoluzione professionale, tecnica e gestionale da parte degli operatori preposti alla gestione del ciclo dei rifiuti. In particolare, in altri contesti europei ed anche in Italia, si è teso a rispondere alle sollecitazioni provenienti da tale complessa normativa, anche mediante la riorganizzazione di soggetti gestori in grado di fare fronte alla richiesta di servizi sempre più complessi con migliori livelli di efficienza e di efficacia, evolvendo i modelli gestionali da quelli originari delle cosiddette "società municipali" ad entità di matrice comunque pubblicistica (società partecipate da Enti Locali), indirizzate ad una gestione di tipo "privatistico" del servizio, senza snaturarne l'obiettivo dell'interesse pubblico generale e, dunque, il rapporto centrale con le comunità locali e le istituzioni di riferimento.

Riguardo all'affidamento del servizio di gestione integrata dei rifiuti, la normativa in materia ambientale stabilisce come il medesimo debba avvenire mediante gara pubblica (in tal senso, si veda l'art. 202 del succitato D.Lgs. 152/2006). Si deve inoltre evidenziare che la stessa Regione Toscana, con la Legge Regionale del 22 novembre 2007 n. 61, ha dato impulso all'aggregazione della molteplicità di soggetti che ancora operavano nei Comuni del territorio regionale, in particolare con la previsione all'art. 26, comma 1, della medesima legge, di individuare un "*unico gestore del ciclo integrato dei rifiuti*" per ogni ambito territoriale ottimale.

L'operazione di Fusione per incorporazione tra Quadrifoglio, Publiambiente, ASM e CIS assume dunque un significato strategico anche nel contesto normativo europeo, nazionale e regionale di riferimento.

Ed invero, Quadrifoglio, Publiambiente, ASM e CIS, quali società di gestione dei servizi pubblici locali in materia di igiene ambientale, partecipate, direttamente e indirettamente, dalla maggioranza dei Comuni dell'Ambito Territoriale Ottimale Toscana Centro (di seguito "**ATO Toscana Centro**"), hanno da tempo sviluppato intendimenti e condotto trattative per dare avvio



ad una aggregazione operativa in un'unica società, in grado di proporsi quale gestore del ciclo integrato dei rifiuti dell'intero ATO Toscana Centro.

Con Determina del Direttore Generale della Autorità di ATO Toscana Centro n. 7 del 29 novembre 2012, in ottemperanza a quanto previsto ai sensi dei citati articoli 202 del D. Lgs. 152/2006 e 26, comma 1, della L.R. 61/2007, l'Autorità stessa ha definitivamente scelto di dare avvio alla selezione di un unico soggetto mediante "Procedura ristretta per l'affidamento in concessione del servizio gestione integrata dei rifiuti urbani (CIG 4726694F44)" (di seguito, la "Gara").

In previsione di quanto sopra, le società sopra richiamate hanno quindi siglato un accordo, in data 26 febbraio 2013, recante il "Protocollo di accordo per la partecipazione alla gara d'ambito e l'aggregazione delle aziende territoriali di gestione rifiuti Quadrifoglio S.p.A., A.S.M. S.p.A., Publiambiente S.p.A. e CIS S.r.l." (di seguito, anche solo il "Protocollo di Accordo"), avente ad oggetto il costituendo raggruppamento temporaneo di imprese (RTI), ai fini della partecipazione alla Gara, secondo quanto disposto dalla *lex specialis*, nonché la definizione dei criteri guida per procedere, all'esito della eventuale positiva aggiudicazione, alla citata aggregazione societaria.

Con Determina del Direttore Generale dell'ATO Toscana Centro, n. 85 del 21.11.2013, è stato approvato lo schema della lettera di invito alla Gara recante "Procedura ristretta per l'affidamento in concessione del servizio di gestione integrata rifiuti urbani e assimilati, ai sensi dell'art. 26 della L.R. Toscana n. 61/2007, dell'art. 2020 del D.Lgs. n. 152/2006 e dell'art. 25, comma 4, del D.L. n. 1/2012, comprensivo della realizzazione di lavori strumentali" (di seguito, la "Lettera di Invito").

In data 24.04.2014 la Lettera di Invito è stata quindi trasmessa a tutti i concorrenti ed entro la scadenza del termine, fissata per il 7.11.2014, è pervenuta alla Autorità, con protocollo ATO Toscana Centro n. 894, anche l'offerta del costituendo RTI, formato da Quadrifoglio, in qualità di mandataria e dalle società Publiambiente, ASM e CIS, in qualità di mandanti.

Con Determina del Direttore Generale dell'ATO Toscana Centro n. 881/2015, è stata disposta l'esclusione dell'altro concorrente partecipante alla Gara e, con successiva Determina n. 112/2015 - anche a seguito della verifica di congruità dell'offerta - è stata disposta l'aggiudicazione provvisoria all'RTI del servizio di gestione integrata rifiuti, per la prevista durata ventennale.

Il servizio è stato successivamente aggiudicato all'RTI in via definitiva, giusta Determinazione dell'Autorità ATO Toscana Centro n. 67, assunta in data 8 luglio 2016.

Quadrifoglio, Publiambiente, ASM e CIS, a seguito della suddetta aggiudicazione definitiva della Gara, hanno formalmente costituito il RTI in data 28 luglio 2016, con atto ai rogiti del notaio Dott. Riccardo Cambi (Rep. 21964, Racc. 9240).

Con nota n. 28307/DG del 3 agosto 2016, successivamente integrata con nota n. 29387/DG dell'11 agosto 2016, Quadrifoglio, in qualità di mandataria del RTI, ha chiesto alla Autorità di ATO Toscana Centro alcuni chiarimenti in merito agli adempimenti successivi al provvedimento di aggiudicazione definitiva a carico del gestore. In particolare, posto che l'art. 9.1.1 della Lettera di Invito prevedeva che l'affidatario del servizio, qualora non già costituito in forma unitaria, dovesse procedere, entro il termine di 60 (sessanta) giorni dall'aggiudicazione definitiva, "alla costituzione della società secondo quanto previsto all'art. 26, comma 5, della L.R. 61/2007" (i.e. società consortile), è stato specificamente domandato all'Autorità di confermare che l'operazione di Fusione per incorporazione tra Quadrifoglio e le Società Incorporande, già concordata nel



Protocollo di Accordo, potesse ritenersi una modalità corretta di attuazione della citata disposizione della *lex specialis*.

L'Autorità, con comunicazione a mezzo pec prot. 1393 del 22 agosto 2016, ha dichiarato che la Fusione "*appare sostanzialmente in linea con le previsioni della Lettera di Invito in ordine alla costituzione di una società concessionaria*" e - nel prendere atto di tempi sostanzialmente analoghi per traguardare la piena operatività del gestore unico, nonché di una significativa riduzione dei costi legati alle volturazioni (Albo gestori, flotte aziendali, Autorizzazioni ambientali) - ha confermato l'opportunità di prorogare fino alla data del 27 febbraio 2017 i termini per la costituzione della società affidataria della gestione del servizio, consentendo così l'avvio definitivo del processo di Fusione.

Alla luce di quanto sopra, l'approvazione del Progetto di Fusione rappresenta dunque l'atto finale non solo del percorso di Gara, ma anche di un processo che consentirà di raggiungere una maggiore efficienza gestionale ed operativa del servizio di gestione dei rifiuti urbani, aggregando i componenti dell'RTI in un'unica società-gestore dell'intero ATO Toscana Centro.

Sotto il profilo civilistico, la Fusione si realizzerà in conformità con gli articoli 2501 e seguenti del codice civile, nonché secondo le modalità e le condizioni contenute nel Progetto di Fusione.

2. SOGGETTI CHE PARTECIPANO ALLA FUSIONE

2.1 Quadrifoglio S.p.A.

2.1.1 Profilo dell'impresa

Società Incorporante: Quadrifoglio	
Denominazione Sociale	Quadrifoglio S.p.A.
Descrizione	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Quadrifoglio è la Società che gestisce i servizi di igiene urbana nell'area fiorentina (l'area servita è di oltre 900 km² con ca. 650 mila abitanti, per una produzione media annua di circa 410.000 tonnellate di rifiuti). ▪ L'attività principale della Società consiste nei servizi di raccolta, smaltimento, riciclo, compostaggio e recupero anche energetico di rifiuti solidi urbani, speciali e pericolosi, nonché spazzamento stradale e altri servizi dedicati ai cittadini e alle imprese. ▪ Al 2015 la Società ha un organico di ca. 1000 dipendenti e dispone di ca. 600 veicoli.
Sede Legale	Firenze (FI), Via Baccio da Montelupo 52, CAP 50142
Partita Iva	04855090488
Numero R.E.A.	FI- 491894
Capitale sociale	61.089.246,00 i.v.
PEC	quadrifoglio.spa@legalmail.it



2.1.2 Struttura del capitale sociale e assetto della compagine azionaria

Il capitale sociale di Quadrifoglio, alla data dell'ultima iscrizione presso il registro dell'impresa, è rappresentato da n. 61.089.246 azioni ordinarie del valore nominale di euro 1,00 cadauna, così ripartito:

Società Incorporante: Quadrifoglio		
Soci	Numero azioni	% Capitale
Comune di Firenze	50.263.867	82,28%
Consiag S.p.A.	2.791.915	4,57%
Comune di Sesto Fiorentino	1.693.672	2,77%
Comune di Campi Bisenzio	1.420.876	2,33%
Comune di Signa	77.434	0,13%
Comune di Calenzano	363.275	0,59%
Comune di Fiesole	428.591	0,70%
Comune di Bagno a Ripoli	731.293	1,20%
Comune di Greve in Chianti	411.544	0,67%
Comune di Scandicci	1.297.064	2,12%
Comune di Tavarnelle di Val Pesa	319.964	0,52%
Comune di Impruneta	633.798	1,04%
Comune di San Casciano Val di Pesa	655.953	1,07%
Totale	61.089.246	100%

2.2 Publiambiente S.p.A.

2.2.1 Profilo dell'impresa

Società Incorporanda: Publiambiente	
Denominazione Sociale	Publiambiente S.p.A.
Descrizione	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Publiambiente S.p.A. è la Società del gruppo Publiservizi che gestisce i servizi ambientali in 26 comuni della Toscana, compresi tra le Province di Firenze e Pistoia, servendo un bacino superiore ai 422 mila abitanti.



	<ul style="list-style-type: none"> ▪ La Società al 2015 ha un organico di ca. 382 dipendenti.
Sede Legale	Empoli (FI), Via Garigliano 1, CAP 50053
Partita Iva	05038490487
Numero R.E.A.	FI- 513882
Capitale scoiale	10.103.378,04 i.v.
PEC	publiambiente@pec.it.

2.2.2 Struttura del capitale sociale e assetto della compagine azionaria

Il capitale sociale di Publiambiente, alla data dell'ultima iscrizione presso il registro delle imprese, è rappresentato da n. 1.958.019 azioni ordinarie del valore nominale di euro 5,16 ciascuna, così ripartito:

<u>Società Incorporanda: Publiambiente</u>		
Soci	Numero azioni	% Capitale
Publiservizi S.p.A.	1.958.019	100%
Totale	1.958.019	100%

2.3 **ASM S.p.A.**

2.3.1 Profilo dell'impresa

<u>Società Incorporanda: ASM</u>	
Denominazione Sociale	ASM S.p.A.
Descrizione	<ul style="list-style-type: none"> ▪ ASM è la Società che gestisce il ciclo integrato dei rifiuti sull'intera provincia di Prato. ▪ ASM serve circa 254 mila abitanti su di un'area complessiva di 365 Kmq. ▪ La Società al 2015 ha un organico di ca. 287 dipendenti.
Sede Legale	Prato (PO), Via Paronese 104/10, CAP 59100
Partita Iva	00516350972
Numero R.E.A.	PO - 80147
Capitale scoiale	16.000.000,00 i.v.
PEC	asm@pec.asmprato.it

2.3.2 Struttura del capitale sociale e assetto della compagine azionaria

Il capitale sociale di ASM, alla data dell'ultima iscrizione presso il registro delle imprese, è rappresentato da n. 16.000.000 azioni ordinarie del valore nominale di euro 1,00 ciascuna, così ripartito:

Società Incorporanda: ASM		
Soci	Numero azioni	% Capitale
Comune di Prato	15.968.066	99,8%
Comune di Cantagallo	2.111	0,01%
Comune di Carmignano	6.400	0,04%
Comune di Montemurlo	11.776	0,07%
Comune di Poggio a Caiano	4.416	0,03%
Comune di Vaiano	4.863	0,03%
Comune di Vernio	2.368	0,01%
Totale	16.000.000	100%

2.4 CIS S.r.l.

2.4.1 Profilo dell'impresa

Società Incorporanda: CIS	
Denominazione Sociale	CIS S.r.l.
Descrizione	<ul style="list-style-type: none"> ▪ La Società CIS ha per oggetto principalmente la gestione dei servizi di igiene urbana ed ambientale. ▪ CIS opera nel rispetto degli indirizzi dell'ATO Toscana Centro, per la promozione di un sistema integrato di gestione dei rifiuti basato sull'incremento della raccolta differenziata. ▪ La Società nel 2015 ha un organico di ca. 89 dipendenti.
Sede Legale	Montale (PT), Via Walter Tobagi 16, CAP 51037
Partita Iva	01571730470
Numero R.E.A.	PT- 160962
Capitale sociale	1.500.000,00 i.v.
PEC	cis.srl@legalmail.it



2.4.2 Struttura del capitale sociale e assetto della compagine azionaria

Il capitale sociale di CIS, alla data dell'ultima iscrizione presso il registro delle imprese, è rappresentato da n. 1.500.000 quote del valore nominale convenzionale di euro 1,00 ciascuna, così ripartito:

Società Incorporanda: CIS		
Soci	Numero Quote	% Capitale
CIS S.p.A.	1.500.000	100%
Totale	1.500.000	100%

3. **PRINCIPALI PASSAGGI GIURIDICI**

Come anticipato, il processo di Fusione per incorporazione tra Quadrifoglio, Publiambiente, ASM e CIS prende le mosse dal Protocollo di Accordo sottoscritto dai Comuni soci delle aziende medesime nel febbraio 2013 e proseguito con la sottoscrizione di un accordo avente ad oggetto il costituendo RTI, formalmente costituito in data 28 luglio 2016, a seguito dell'aggiudicazione definitiva della Gara da parte dell'Autorità ATO Toscana Centro.

Il Protocollo di Accordo stabiliva, come noto, i passaggi necessari per procedere all'aggregazione operativa delle Società al fine di "consolidare i rami aziendali di produzione dei servizi ambientali in un'unica società in grado di proporsi quale gestore dell'intero ATO Toscana Centro", per migliorare la qualità ed i costi dei servizi gestiti e rispondere con capacità competitiva, grazie al suo dimensionamento e alla sua nuova organizzazione e strutturazione, alle sfide del mercato.

In data 13 maggio 2016, Quadrifoglio, Publiambiente, ASM e CIS hanno presentato istanza congiunta al Tribunale di Firenze per la nomina, ai sensi dell'art. 2501-*sexies* del codice civile, di un esperto comune per la redazione della relazione sulla congruità del rapporto di cambio delle azioni. Con provvedimento del 15 giugno 2016, reso in calce alla richiamata istanza, il Giudice Dott.ssa Patrizia Pompei, preso atto del rilievo dell'operazione, ha nominato un collegio di esperti, nelle persone del Dott. Marco Lombardi, Dott. Leonardo Quagliotti e Dott. Lorenzo Boni. Con successivo provvedimento reso in data 19 luglio 2016, il Tribunale di Firenze, in Camera di consiglio, ha confermato la nomina del predetto collegio di esperti.

Gli organi amministrativi delle Società partecipanti alla Fusione hanno predisposto, ai sensi dell'art. 2501-*quater* del codice civile, le rispettive situazioni patrimoniali alla data del 30 giugno 2016, sulla cui base è stato redatto, ai sensi dell'art. 2501-*ter* del codice civile, il Progetto di Fusione.

I Consigli di Amministrazione delle Società, con adunanze tenutesi nel mese di ottobre (e, precisamente, Publiambiente e ASM il 19 ottobre 2016, Quadrifoglio il 20 ottobre 2016 e CIS il 21 ottobre 2016), hanno approvato il Progetto di Fusione e deliberato di dare mandato per la convocazione delle rispettive Assemblee per l'approvazione del progetto medesimo. I progetti di fusione sono stati depositati presso le competenti CCIAA.

Quadrifoglio, quale Società Incorporante, dovrà deliberare un aumento del capitale sociale per nominali Euro 24.287.606,00 a servizio della Fusione, mediante emissione di nuove azioni da

assegnarsi ai soci delle Società Incorporande, sulla base del rapporto di concambio di cui si dirà più ampiamente in appresso, nonché l'adozione di un nuovo Statuto sociale, con le connesse modifiche organizzative, nonché, come sopra detto, il mutamento della propria denominazione sociale in "Alia Servizi Ambientali S.p.A."; il tutto, con effetto alla data di efficacia giuridica della Fusione.

Alla data di efficacia della Fusione, la Società Incorporante assumerà, ai sensi dell'art. 2504-bis del codice civile, i diritti e gli obblighi delle Società Incorporande, subentrando in tutti i rapporti delle stesse, anche processuali, anteriori alla Fusione.

4. EFFETTI DELLA FUSIONE

4.1 Sinergie attese

L'aggregazione attuata tramite la Fusione consentirà il raggiungimento dei seguenti obiettivi:

- massimizzazione della gestione complessiva dei servizi, creando sinergie a livello *corporate* e finanziarie, con la conseguente ottimizzazione dei costi e la razionalizzazione nella gestione delle risorse organizzative e produttive;
- consolidamento delle esperienze e del *know how* tecnico-gestionale delle Società, anche al fine di salvaguardare i livelli qualitativi dei servizi erogati sul territorio;
- rafforzamento delle strutture industriali e patrimoniali esistenti e conseguente incremento dimensionale delle attuali realtà produttive locali, finalizzato a potenziare la capacità imprenditoriale e la competitività delle stesse, in modo tale da garantire al territorio maggiori opportunità di lavoro, occupazione e crescita economica;
- valorizzazione delle risorse impiegate dalle amministrazioni comunali nello sviluppo delle aziende territoriali e nelle dotazioni impiantistiche, al fine del raggiungimento dell'autosufficienza d'ambito nello smaltimento/trattamento dei rifiuti.

Dalla Fusione deriveranno sostanziali ed importanti benefici in termini di:

- positive economie di scala e maggiori sinergie, a seguito dell'unificazione delle strutture e degli organismi societari;
- considerevole risparmio di costi *corporate* di staff e supporto;
- consolidamento delle rispettive risorse e semplificazione dei processi decisionali;
- perseguimento di un equilibrio economico e finanziario;
- razionalizzazione della *governance* e delle strutture dirigenziali ed operative.

Le prospettive industriali dell'operazione con le assunzioni strategiche principali vengono dettagliatamente illustrate nel Master Plan di "Alia Servizi Ambientali S.p.A." allegato alla presente per far parte integrante della medesima.

5. INDICAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO

5.1 Data di riferimento della valutazione e documentazione utilizzata

La data di riferimento della valutazione è il 30 giugno 2016.

Ai fini della predetta valutazione si assume che per ciascuna delle società interessate alla Fusione, nel periodo intercorrente tra le situazioni patrimoniali al 30 giugno 2016 e la data della presente relazione, non si siano verificati eventi tali da modificarne in modo significativo il profilo patrimoniale, economico e finanziario.

La valutazione è stata effettuata sulla base dei seguenti documenti e informazioni:

- Protocollo di Accordo sottoscritto dai Comuni soci in data 26 febbraio 2013, per la partecipazione alla gara d'ambito e l'aggregazione delle aziende territoriali di gestione rifiuti Quadrifoglio, ASM, Publiambiente e CIS;
- Bilanci di esercizio delle Società e delle loro partecipate per gli esercizi 2013, 2014, 2015;
- Bilanci semestrali delle Società al 30 giugno 2016;
- Reportistica gestionale per il 2015 delle Società;
- Altre informazioni di carattere gestionale trasmesse dalle Società e altre informazioni pubbliche.

5.2 Metodo di valutazione adottato

Gli organi amministrativi delle società partecipanti alla fusione sono pervenuti alla determinazione congiunta del rapporto di cambio a seguito di un'accurata valutazione dei capitali economici delle società stesse, calcolati con criteri di valutazione omogenei selezionati tra quelli comunemente utilizzati per operazioni di questa natura e per imprese che operano negli stessi settori.

La scelta della metodologia da adottare nello svolgimento delle valutazioni è stata effettuata in funzione delle caratteristiche delle società coinvolte nell'operazione e degli obiettivi della valutazione stessa.

Il criterio per la valutazione delle Società era stato già preliminarmente individuato congiuntamente, nel Protocollo di Accordo, nel metodo patrimoniale per la determinazione del valore economico delle Società¹.

Tale indicazione appare coerente in considerazione:

- della scarsa redditività nel quadro della gestione *in house* e dell'applicazione del metodo tariffario "c.d. normalizzato" ex DPR 158/99, nonché della rilevanza delle immobilizzazioni materiali, funzionali e di supporto all'operatività, che caratterizza le Società, operanti nel settore della gestione integrata dei rifiuti urbani e che offrono servizio pubblico;
- della ridotta rilevanza prospettica delle concessioni in essere alle singole Società, che verrebbero meno nel contesto dell'affidamento, con la Gara bandita dall'Autorità di ATO Toscana Centro, della concessione, di durata ventennale, al gestore unico del servizio di gestione integrata dei rifiuti urbani e di realizzazione dei relativi lavori strumentali;
- del fatto che le Società hanno un avviamento commerciale direttamente collegato alle concessioni in essere, da cui dipende la redditività prospettica futura. Le Società stanno considerando prospettive di pianificazione limitate al 2016 in base alle suddette

¹ (...) "prospettazione dell'adozione del metodo patrimoniale per la valorizzazione dei complessi aziendali, tenendo conto: della missione istituzionale delle aziende che è quella dell'offerta di un servizio pubblico locale essenziale (...); della contenuta marginalità del settore conseguente all'applicazione del criterio normalizzato (D.Lgs. 158/1999) per la determinazione della tariffa/tributo di igiene ambientale e dunque dei ricavi dell'attività dei gestori; della sostanziale omogeneità delle funzioni svolte e dell'impiego delle dotazioni industriali di ciascuna azienda coinvolta nell'operazione di aggregazione (...) La confluenza nel patrimonio della Società rinveniente dalla fusione di tutti gli asset impiantistici e/o societari relativi agli impianti di smaltimento/trattamento rifiuti"



considerazioni; oltre tale orizzonte temporale, ulteriori proiezioni incorporerebbero un significativo grado di incertezza legato agli assetti concessori.

In relazione alle informazioni disponibili, la stima del valore economico delle Società è stata condotta mediante la sola applicazione del metodo patrimoniale semplice; negli aspetti sostanziali, il metodo in oggetto corrisponde agli approcci di tipo "somma delle parti" o "*net asset value*".

L'approccio della metodologia patrimoniale semplice presuppone implicitamente una logica di realizzo, e non di "*value in use*" (valore recuperabile tramite flussi finanziari/distribuzione proventi) e, in coerenza con la discontinuità delle concessioni, non considera il profilo finanziario prospettico delle società "stand alone".

Il metodo Patrimoniale Semplice correla il valore del capitale aziendale alla differenza tra i valori correnti delle poste di attivo e di passivo dello stato patrimoniale, espressi, alla data di valutazione, al loro valore corrente di realizzazione.

Nel caso specifico, il valore patrimoniale delle Società è rappresentato in larga misura dal valore dei terreni, fabbricati e impianti di supporto e strumentali alla gestione del ciclo dei rifiuti. In considerazione di tale strumentalità sostanziale e nella prospettiva di discontinuità delle concessioni richiamate in precedenza, le suddette immobilizzazioni sono state considerate al loro valore contabile.

Il metodo patrimoniale è stato applicato analizzando separatamente il business delle Società rispetto alla partecipazioni detenute sulla base dei rispettivi dati economico-patrimoniali.

La stima del valore delle partecipazioni possedute dalle singole Società è stata effettuata con il metodo dei multipli (di mercato e delle transazioni comparabili).

Le rettifiche nette teoriche sono state calcolate come differenza tra il valore corrente (calcolato sulla base dei multipli di borsa e delle transazioni comparabili) e il valore storico delle stesse iscritto a bilancio, al netto dell'effetto fiscale.

5.3 Limiti all'analisi e difficoltà di valutazione

Le valutazioni alle quali il Consiglio di Amministrazione è pervenuto devono essere considerate alla luce di taluni limiti e difficoltà di valutazione che, nel caso in esame, possono così sintetizzarsi:

- a) non sono state applicate le metodologie di controllo comunemente utilizzate e, in particolare, i multipli da transazioni comparabili e i multipli di borsa, in quanto sono difformi le condizioni (i.e. molteplicità e durata delle concessioni) dei *comparables* rispetto alle Società.

Va peraltro tenuto in considerazione che, dopo la determinazione dei rapporti di cambio e, quindi, dopo la stima dei capitali economici delle Società, si è provveduto ad analizzare il *Business Plan* della Società rinveniente dalla Fusione (Gestore Unico) per la durata della concessione (predisposto congiuntamente a cura delle Società). Tale analisi di simulazione con approccio reddituale, svolta col supporto di *advisor* finanziari

indipendenti, individua un possibile *range* valoriale non inferiore al capitale economico generale complessivo delle Società;

- b) il valore delle Società è rappresentato principalmente dal valore dei terreni, fabbricati e impianti a servizio della gestione dei rifiuti e l'applicazione del metodo scelto, senza ricorrere all'effettuazione di perizie tecniche e tecnologiche per tutte le immobilizzazioni, rappresenta di per sé un limite alla valutazione svolta. Tale limite si ritiene essenzialmente superato nell'ottica della coerenza di tale valorizzazione con la prospettiva terminale delle concessioni in essere e in collegamento con l'eventuale riconoscimento del valore di rimborso da un potenziale gestore subentrante. Infatti, anche ai sensi di quanto previsto dalla regolamentazione del settore, al termine della concessione, in caso di subentro del nuovo gestore, tutti i beni strumentali di qualsiasi natura sono trasferiti a valore contabile di libro²;
- c) le valutazioni non tengono conto di accadimenti successivi alla data di riferimento delle rispettive analisi.

5.4 Rapporto di concambio azionario ed assegnazione delle azioni

Il rapporto di cambio, definito dai Consigli di Amministrazione delle Società sulla base delle situazioni patrimoniali al 30 giugno 2016 delle Società coinvolte nella Fusione e dei risultati del processo di valutazione, è stato fissato in:

- n. 9.463.106 azioni di categoria "B" di Alia Servizi Ambientali S.p.A. per le 1.958.019 azioni ordinarie di Publiambiente da concambiare per il rapporto di n. 4,833 azioni di Alia Servizi Ambientali per ogni azione di Publiambiente;
- n. 13.728.000 azioni di categoria "C" di Alia Servizi Ambientali S.p.A. per le 16.000.000 azioni ordinarie di ASM da concambiare per il rapporto di n. 0,858 azioni di Alia Servizi Ambientali per ogni azione di ASM;
- n. 1.096.500 azioni di categoria "D" di Alia Servizi Ambientali S.p.A. per le 1.500.000 quote di CIS da concambiare per il rapporto di n. 0,731 azioni di Alia Servizi Ambientali S.p.A. per ogni Euro di capitale sociale nominale di CIS.

Le azioni detenute dalla Società Incorporante saranno convertite alla pari con azioni di nuova emissione di categoria "A", previo loro annullamento e sostituzione.

Non è previsto alcun conguaglio in denaro a favore dei soci delle Società Incorporande, anche a seguito di arrotondamenti.

Le nuove azioni della Alia Servizi Ambientali S.p.A., da emettere a servizio della Fusione, verranno assegnate ai soci delle Società Incorporande – previo annullamento delle partecipazioni dagli stessi possedute – rispettando i rapporti di concambio ottenuti e, al contempo, in conformità con le previsioni del nuovo Statuto sociale da adottarsi da parte della Società Incorporante, saranno istituite quattro categorie speciali di azioni, aventi diritti economici ed amministrativi propri delle azioni ordinarie e taluni diritti amministrativi differenziati in determinate materie.

² art. 13, comma 1 del "Contratto di servizio" parte integrante della documentazione di gara per la concessione ventennale di ATO Toscana Centro.

A seguito dell'assegnazione delle azioni, Alia Servizi Ambientali S.p.A. assumerà la seguente compagine sociale:

AZIONISTI	COMPAGINE AZIONIONARIA DOPO LA FUSIONE(€)	% DI PARTECIPAZIONE DOPO LA FUSIONE
Comune di Firenze	50.263.867	58,8729
Comune di Prato	13.700.601	16,0472
Publiservizi S.p.A.	9.463.106	11,0839
Consiag	2.791.915	3,2701
Sesto Fiorentino	1.693.672	1,9838
Campi Bisenzio	1.420.876	1,6642
Scandicci	1.297.064	1,5192
CIS S.p.A.	1.096.500	1,2843
Bagno a Ripoli	731.293	0,8565
San Casciano	655.953	0,7683
Impruneta	633.798	0,7424
Fiesole	428.591	0,5020
Greve in Chianti	411.544	0,4820
Calenzano	363.275	0,4255
Tavarnelle di Val Pesa	319.964	0,3748
Signa	77.434	0,0907
Montemurlo	10.104	0,0118
Carmignano	5.491	0,0064
Vaiano	4.172	0,0049
Poggio a Caiano	3.789	0,0044
Vernio	2.032	0,0024
Cantagallo	1.811	0,0021
TOTALE	85.376.852	100,0000

6. ALTRI ASPETTI RILEVANTI

6.1 Effetti, giuridici, contabili e fiscali della Fusione e godimento delle azioni

La Fusione avrà efficacia giuridica quando sarà eseguita l'ultima delle iscrizioni prescritte dall'art. 2504 del codice civile, ovvero dal successivo termine che sarà fissato in sede di atto di fusione.

Ai soli fini contabili (art. 2501-ter, n. 6, del codice civile) e fiscali (art. 172, comma 9, TUIR), gli effetti della Fusione decorreranno dal primo gennaio dell'anno nel quale la Fusione sarà efficace e dalla medesima data decorrerà il godimento delle azioni.

6.2 Trattamento riservato a particolari categorie di soci

Il nuovo Statuto che sarà adottato della Società Incorporante in coincidenza con la Fusione prevede il riconoscimento di un trattamento riservato ai soci titolari delle quattro categorie di azioni "A", "B", "C" e "D", dando alle stesse taluni diritti amministrativi differenziati, nonché depotenziando, ai fini del calcolo dei quorum deliberativi, la categoria di azioni "A" e attribuendo voti plurimi diversificati alle altre categorie di azioni "B", "C" e "D", in particolari materie.

Inoltre, sempre al fine di rispettare le linee guida e gli indirizzi contenuti nel Protocollo di Accordo, il nuovo Statuto della Società Incorporante attribuisce alle categorie di azioni "A", "B", "C" e "D" anche la possibilità di esprimere e/o concorrere alla nomina dei componenti degli organi sociali, ricorrendo al sistema di assemblee speciali di categoria chiamate ad eleggere i membri di propria spettanza.

