

Stima del WACC per Acque

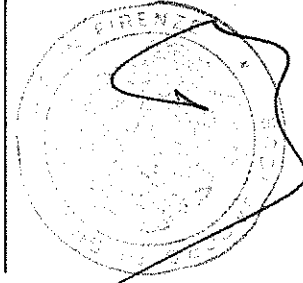
Variabile	Valore	Considerazioni
Beta unlevered	0,39	<ul style="list-style-type: none"> Beta mediano di un panel di società europee che operano nel business della gestione dei servizi idrici: United Utilities (UK), Pennon Group (UK), Severn Trent (UK), Veolia (Francia) ed Acea (Italia) 3 anni di osservazioni settimanali
D/E	87%	D/E mediano del panel di società comparabili
Aliquota fiscale	24%	IRES
Beta levered	0,65	
Tasso d'interesse risk free	2,5%	Risk-free rate dei titoli di stato italiani ventennali, media ultimo mese
Market risk premium	4,2%	Market risk premium del paese Germania (Damodaran, Gennaio 2022)
Ke	5,2%	
Kd	2,2%	Basato sul costo implicito dell'indebitamento di Acque previsto nel business plan (2,8% pre-tasse)
WACC	3,8%	

Stima del WACC per il business retail di Estra

Variable	Valore	Considerazioni
----------	--------	----------------

Beta unlevered adjusted	0,55	<ul style="list-style-type: none"> Beta mediano di un panel di società utility italiane: A2A, Hera, Iren ed Acea La componente regolata dei beta unlevered dei peers è stata sterilizzata con un approccio di back engineering basato sulla percentuale dell'EBITDA regolato di ciascuna società 3 anni di osservazioni settimanali
D/E	0%	D/E uguale a zero, basato su prassi di mercato per società che operano nel business della vendita di energia elettrica e gas
Aliquota fiscale	24%	IRES
Beta levered	0,55	
Tasso d'interesse risk free	2,5%	Risk-free rate dei titoli di stato italiani ventennali, media ultimo mese
Market risk premium	4,2%	Market risk premium del paese Germania (Damodaran, Gennaio 2022)

Ke	4,8%	
WACC	4,8%	



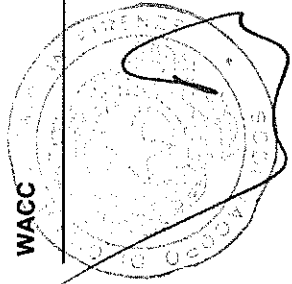
Fonte: FactSet al 14/04/2022

Stima del WACC per il business della distribuzione gas di Estra

Variabile	Valore	Considerazioni
Beta unlevered	0,44	<ul style="list-style-type: none"> Beta mediano di un panel di società europee che operano in business regolati: Snam (Italia), Tema (Italia), Italgas (Italia), Enagas (Spagna), Red Electrica (Spagna), National Grid (UK), Redes Energeticas Nacionais (Portogallo) ed Elia Group (Belgio) 3 anni di osservazioni settimanali
D/E	82%	D/E mediano del panel di società comparabili
Aliquota fiscale	24%	IRES
Beta levered	0,72	
Tasso d'interesse risk free	2,5%	Risk-free rate dei titoli di stato italiani ventennali, media ultimo mese
Market risk premium	4,2%	Market risk premium del paese Germania (Damodaran, Gennaio 2022)
Ke	5,5%	
Kd	1,4%	Basato sul costo implicito dell'indebitamento di Estra previsto nel business plan (1,9% pre-tasse)
WACC	3,7%	

Stima del WACC per il business ambiente di Estr

Variable	Valore	Considerazioni
Beta unlevered	0,61	<ul style="list-style-type: none"> Beta mediano di un panel di società europee che operano nel business dei servizi ambientali: Veolia (Francia), Seche Environnement (Francia), Renewi (UK), Lassila & Tikanoja (Finlandia) e Derichebourg (Francia) 3 anni di osservazioni settimanali
D/E	46%	D/E mediano del panel di società comparabili
Aliquota fiscale	24%	IRES
Beta levered	0,82	
Tasso d'interesse risk free	2,5%	Risk-free rate dei titoli di stato italiani ventennali, media ultimo mese
Market risk premium	4,2%	Market risk premium del paese Germania (Damodaran, Gennaio 2022)
Ke	6,0%	
Kd	1,4%	Basato sul costo implicito dell'indebitamento di Estr previsto nel business plan (1,9% pre-tasse)
WACC	4,5%	



Fonte: FactSet al 14/04/2022



MEDIOBANCA

IMI

UNIVERSITÀ
TURIN

INTESA
SINDACATO

Stima del WACC per Publiservizi

Variabile	Valore	Considerazioni
Beta unlevered	0,51	<ul style="list-style-type: none"> Beta mediano di un panel di società utility italiane: A2A, Hera, Iren ed Acea 3 anni di osservazioni settimanali
D/E	0%	<ul style="list-style-type: none"> Ipotesi di leva pari a 0%
Aliquota fiscale	24%	<ul style="list-style-type: none"> IRES
Beta levered	0,51	
Tasso d'interesse risk free	2,5%	<ul style="list-style-type: none"> Risk-free rate dei titoli di stato italiani ventennali, media ultimo mese
Market risk premium	4,2%	<ul style="list-style-type: none"> Market risk premium del paese Germania (Damodaran, Gennaio 2022)
Ke	4,6%	
WACC	4,6%	

Stima del WACC per Consiag

Variabile	Valore	Considerazioni
-----------	--------	----------------

Beta unlevered 0,51

- Beta mediano di un panel di società utility italiane: A2A, Hera, Iren ed Acea
- 3 anni di osservazioni settimanali

D/E 0%

- Ipotesi di leva pari a 0%

Aliquota fiscale 24%

- IRES

Beta levered 0,51

Tasso d'interesse risk free 2,5%

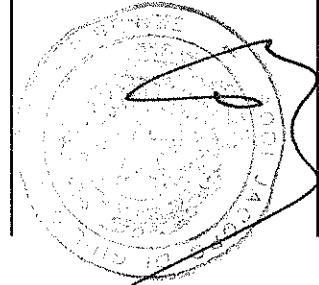
- Risk-free rate dei titoli di stato italiani ventennali, media ultimo mese

Market risk premium 4,2%

- Market risk premium del paese Germania (Damodaran, Gennaio 2022)

Ke 4,6%

WACC 4,6%



Fatto: FactSet al 14/04/2022



MEDIOBANCA

IMI

INVESTMENT
MANAGEMENT

INTESA
SANPAOLO

Multipli di borsa (1/2)

Società europee operanti nel business dei servizi ambientali

Società	Paese	Market cap. (€m)	EV (€m)	EV/EBITDA (x)	
				2022E	2023E
Veolia	Francia	19.622	30.229	5,1x	4,7x
Seche Environnement	Francia	560	1.057	5,7x	5,3x
Renewi	UK	642	1.431	6,0x	5,9x
Lassila & Tikanoja	Finlandia	418	567	5,7x	5,4x
Derichebourg	Francia	1.491	1.737	4,0x	3,8x
Media				5,3x	5,0x
Mediana				5,7x	5,3x

Società europee operanti nella gestione dei servizi idrici

Società	Paese	Market cap. (€m)	EV (€m)	EV/EBITDA (x)	
				2022E	2023E
United Utilities Group	UK	9.165	18.598	15,0x	14,7x
Pennon Group	UK	3.557	6.635	14,1x	13,0x
Severn Trent	UK	9.154	17.030	15,0x	13,3x
Veolia	Francia	19.622	30.229	5,1x	4,7x
Acea	Italia	3.519	7.494	6,0x	5,7x
Media				11,0x	10,3x
Mediana				14,1x	13,0x

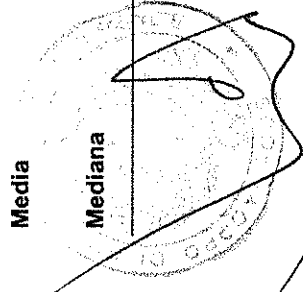
1) Sulla base del prezzo medio -1 mese
Fonte: FactSet al 14/04/2022



Multipli di borsa (2/2)

Società europee operanti in business regolati

Società	Paese	Market cap. (€m)	EV (€m)	EV/EBITDA (x)	
				2022E	2023E
Italgas	Italia	4.676	10.054	9,6x	8,7x
Enagas	Spagna	5.305	7.071	8,3x	8,6x
Snam	Italia	16.870	28.644	13,1x	12,6x
National Grid	UK	51.330	101.111	13,8x	13,0x
Red Electrica	Spagna	9.883	15.086	9,9x	9,8x
Terna	Italia	15.188	25.088	13,4x	12,9x
Elija Group	Belgio	9.610	15.507	14,5x	13,5x
REN	Portogallo	1.859	3.984	8,7x	8,5x
Media				11,4x	11,0x
Mediana				11,5x	11,2x



1) Sulla base del prezzo medio -1 mese
Fonte: FactSet al 14/04/2022

Utilities italiane

Società	Paese	Market cap. (€m)	EV (€m)	EV/EBITDA (x)	
				2022E	2023E
Hera	Italia	5.000	8.683	7,1x	6,8x
A2A	Italia	4.918	10.297	7,3x	6,7x
Acea	Italia	3.519	7.494	6,0x	5,7x
Iren	Italia	3.140	6.628	6,3x	5,8x
Media				6,7x	6,3x
Mediana				6,7x	6,3x



MEDIOBANCA

INTESA SANPAOLO

Transazioni comparabili per il business dei servizi ambientali avvenute in Italia

Anno	Target	Acquirente	Quota (%)	EV (€m)	EV/EBITDA (x)
Set-21	Deco	Acea	65%	68	6,2x
Ago-20	I.Blu	Iren	80%	47	6,3x
Giu-20	Divisione Ambiente Unieco	Iren	100%	90	8,4x
Apr-20	Cavallari Srl & Ferrocart	Acea	60%	25	5,6x
Ago-19	Berg	Acea	60%	10	6,3x
Lug-19	Territorio e Risorse	Iren	100%	7	10,0x
Lug-19	Demap	Acea	90%	20	5,7x
Apr-19	Mecomer	Seche Environment	90%	43	6,9x
Ott-18	San Germano	Iren	100%	25	3,1x
Lug-18	Centro Risorse	Itelyum	70%	16	6,2x
Giu-18	EcoEridania	iCON Infrastructure	100%	239	6,2x
Dic-17	Aliplast	Hera ambiente	40%	135	11,3x
Lug-17	Bitolea	Viscolube	43%	61	3,5x
Gen-17	Aliplast	Hera ambiente	40%	100	6,5x
Dic-16	Ricupero Ecologici Industriali	Iren	100%	6	n.d.
Nov-16	G.A.I.A.	Iren ambiente	45%	33	8,9x
Nov-16	Sanitaria Group	AZA ambiente	Asset Deal	7	6,8x
Media					6,7x
Mediana					6,3x

Fonte: Bilanci e comunicati stampa delle società, MergerMarket



MEDIOBANCA

IMI
CORPORATE
INTEGRATED
FINANCING
INTEM
SANIPILO

Transazioni comparabili per il business della distribuzione gas avvenute in Italia

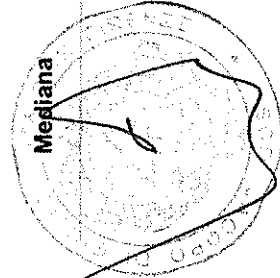
Anno	Target	Acquirente	Quota (%)	EV (€m)	EV/EBITDA (x)
Dic-21	Asset distribuzione gas di A2A	Consorzio formato da Ascopiave (58%), Acea (28%) ed Iren (14%)	100%	127	9,9x
Apr-21	2i Rete Gas	Ardian ed APG Group	8%	4.598	8,9x
Mag-20	Reti Distribuzione	Italgas	15%	29	13,1x
Mar-20	Alto Sangro Distribuzione Gas	Acea	51%	40	8,9x
Dic-19	Asset distribuzione gas di Hera	Ascopiave	100%	171	10,3x
Apr-19	Unigas Distribuzione	Ascopiave	51%	52	9,3x
Dic-18	EGN, Fontenergia, Natargas	Italgas	100%	116	9,7x
Ott-18	Pescara Distribuzione	Acea	51%	17	9,4x
Lug-18	ATEMs Foggia 1 e Bari 2	Estra	100%	42	n.d.

Media

9,9x

Mediana

9,6x



Fonte: Bilanci e comunicati stampa delle società, MergerMarket



MEDIOBANCA

IMI

UNIVERSITÀ
DI TORINO

INTESA
SANPIERO

Transazioni comparabili per il business retail avvenute in Italia

Anno	Target	Acquirente	Quota (%)	EV (€m)	EV/volante (€)
2021	Fintel Reti Srl and Fintel Gas e Luce	Alperia	90%	n.d.	n.d.
2021	Alegas	Iren	80%	28	642
2021	Ecogas	Hera Comm	90%	n.d.	n.d.
2021	Energia Etica Srl	Edison Energia Spa	n.d.	n.d.	n.d.
2021	E-Energia	Chiurlo	n.d.	n.d.	n.d.
2021	MOL Group Italy Luce&Gas	Unogas Energia	80%	n.d.	n.d.
2020	Anapogas & EbGas	Mediterranea Energia	49%	n.d.	n.d.
2020	Sidigas (business retail)	Iren	100%	n.d.	n.d.
2020	Soenergy (business retail)	AIMAG	100%	52	557
2019	ASM Energia	A2A	45%	n.d.	n.d.
2019	Axopower S.p.A. (business retail)	Axpo Italia Spa	100%	10	302
2019	Sanremoluce	Iren Mercato S.p.A.	100%	6	258
2019	Ascopiave	Hera	100%	587	843
2018	Attiva Energia	Edison	100%	17	567
2018	Vestina Gas	Levigas	56%	8	605
2018	Amgas Blu Foggia	Ascopiave	20%	20	400
2017	Astea	Società Gas Rimini	70%	25	375
2017	Gas Marca	Estra	49%	12	623
2017	Aet Italia	AGSM Energia	100%	n.d.	n.d.
2017	Gas Natural Vendita Italia	Edison	100%	263	543
2017	Nuovenergie	EnBW	30%	n.d.	n.d.
2017	Miogas	EnBW	100%	n.d.	n.d.
2017	Verducci Servizi Energia	Estra	100%	1	564
2017	Sangro Servizi	Coopgas (Estra group)	49%	4	518
2017	Electra Italia (SME portfolio)	Illumia	100%	n.d.	n.d.
2017	Electra Italia	E.On Energia	100%	n.d.	n.d.
2016	Coopgas	Estra	100%	31	646
2016	Prometeo	Estra	60%	n.d.	n.d.
2016	Gran Sasso	Hera Comm	100%	8	409
Media				523	
Mediana				557	

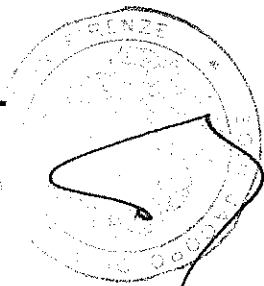
Fonte: Bilanci e comunicati stampa delle società, MergerMarket



MEDIOBANCA

IMI
INTESE
SINCRIOLO

Business plan ricevuti per l'analisi valutativa



89

[Handwritten mark]

Conto economico (€m)	2022	2023	2024	2025
Ricavi	436,1	444,4	464,5	466,0
Costi operativi	(363,2)	(359,3)	(363,7)	(366,2)
EBITDA	72,9	85,1	100,9	99,8
<i>di cui regolato</i>	<i>56,0</i>	<i>62,4</i>	<i>78,0</i>	<i>76,9</i>
<i>di cui altro</i>	<i>16,9</i>	<i>22,7</i>	<i>22,9</i>	<i>22,9</i>
Ammortamenti	(32,0)	(37,2)	(39,6)	(43,0)
Accantonamenti e svalutazioni	(1,5)	(2,9)	(2,9)	(2,9)
EBIT	39,4	45,0	58,4	54,0

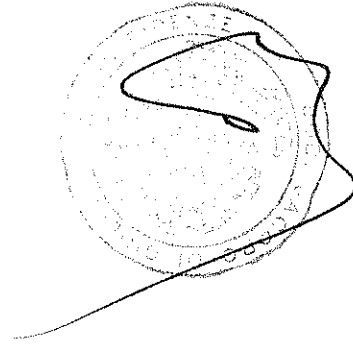
Stato patrimoniale (€m)	2022	2023	2024	2025
Immobilizzazioni	429,9	436,3	469,7	521,2
Capitale circolante netto	66,1	88,6	64,6	31,3
Fondi rischi e oneri	(45,4)	(47,6)	(49,8)	(52,2)
Capitale investito netto	450,7	477,3	484,5	500,3

Rendiconto finanziario (€m)	2022	2023	2024	2025
EBITDA	72,9	85,1	100,9	99,8
Imposte	(5,4)	(12,1)	(15,4)	(16,4)
Flusso monetario	67,5	73,0	85,5	83,4
Variazioni del CCN	(40,3)	(22,4)	23,9	33,3
Investimenti (al netto Cassificatore Montale)	(154,3)	(43,7)	(72,9)	(94,4)
Flusso di cassa post investimenti	(127,0)	6,9	36,5	22,3

Altre informazioni	2022	2023	2024	2025
Valore Industriale Residuo per il business regolato (€m - al netto Cassificatore Montale)	240,7	252,7	291,3	278,7

Publiservizi

Rendiconto finanziario (€m)	2022	2023	2024	2025
A) Entrate da gestione operativa	0,1	0,1	0,1	0,1
Incassi da clienti	0,1	0,1	0,1	0,1
Altri ricavi	-	-	-	-
B) Uscite per gestione operativa	0,4	0,3	0,3	0,3
Pagamenti a fornitori	0,2	0,2	0,2	0,2
Stipendi e contributi	0,2	0,1	0,1	0,1
Saldo A-B	(0,3)	(0,2)	(0,2)	(0,2)
Altri incassi	3,2	0,2	1,5	0,2
Investimenti	-	-	-	-
Flusso di cassa post altri incassi ed investimenti	2,9	0,0	1,3	0,0



58



MEDIOBANCA

IMI
CREDITO ITALIANO
BANKING

INTESA | SINDACATO

Consiag

Rendiconto finanziario (€m)	2022	2023	2024	2025
A) Entrate da gestione operativa	2,0	2,0	2,0	2,0
<i>Incassi da clienti</i>	2,0	2,0	2,0	2,0
<i>Altri ricavi</i>	-	-	-	-
B) Uscite per gestione operativa	1,8	2,0	2,0	2,0
<i>Pagamenti a fornitori</i>	1,6	1,8	1,8	1,8
<i>Stipendi e contributi</i>	0,3	0,3	0,3	0,3
Saldo A-B	0,2	-	-	-
Incasso canoni servizio idrico integrato	4,4	-	-	-
Investimenti	-	-	-	-
Flusso di cassa post altri incassi ed investimenti	4,6	-	-	-



Publiacqua

Conto economico (€m)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Ricavi	268,3	243,7	240,2	261,1	261,7	261,3	262,3	260,1	257,3	258,0
Costi operativi	(118,2)	(116,1)	(113,9)	(114,4)	(114,8)	(115,3)	(115,8)	(116,2)	(116,7)	(117,2)
EBITDA	150,1	127,6	126,3	146,7	146,9	146,0	146,5	143,8	140,6	140,8
Ammortamenti	(48,7)	(56,7)	(66,6)	(75,7)	(85,6)	(96,3)	(108,7)	(125,4)	(125,0)	(124,7)
Accantonamenti e svalutazioni	(4,2)	(4,2)	(4,2)	(4,2)	(4,2)	(4,2)	(4,3)	(4,3)	(4,3)	(4,3)
EBIT	97,2	66,7	55,6	66,9	57,1	45,5	33,6	14,1	11,4	11,8
Stato patrimoniale (€m)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Immobilitazioni	582,3	645,7	699,0	733,4	757,8	761,5	752,9	702,4	622,5	532,8
Capitale circolante netto operativo	(46,3)	(51,7)	(73,8)	(74,0)	(63,1)	(56,4)	(53,0)	(40,6)	(29,9)	(24,5)
Capitale circolante netto operativo	49,7	28,0	8,7	13,0	13,2	16,3	16,5	23,9	32,7	35,8
- Rimanenze	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
- Crediti v/cienti	117,2	94,3	71,4	71,4	71,7	72,0	72,2	72,5	72,8	73,2
- Fondo svalutazione crediti	(6,1)	(9,0)	(8,8)	(8,8)	(8,7)	(8,8)	(8,8)	(8,9)	(8,9)	(8,9)
- Debiti v/fornitori	(62,8)	(58,7)	(55,2)	(51,0)	(51,1)	(48,2)	(48,3)	(41,2)	(32,6)	(29,8)
Altri crediti	14,0	7,9	3,6	-	-	-	-	-	-	-
Crediti v/Erario imposte anticipate	2,5	3,7	4,9	6,1	7,3	7,0	6,6	6,3	5,5	4,5
Ratei e risconti attivi, crediti soci	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Debiti tributari	(7,9)	8,9	3,8	(3,0)	2,9	3,4	3,5	5,6	4,8	3,7
Altri debiti	(44,3)	(42,0)	(35,9)	(35,2)	(35,2)	(35,2)	(35,2)	(35,2)	(35,2)	(35,2)
Ratei e risconti passivi	(60,7)	(58,5)	(59,3)	(55,2)	(51,6)	(48,2)	(44,8)	(41,5)	(38,0)	(33,8)
Fondo rischi	(9,6)	(9,6)	(9,6)	(9,6)	(9,6)	(9,6)	(9,6)	(9,6)	(9,6)	(7,3)
Fondo TFR	(5,7)	(5,6)	(5,5)	(5,4)	(5,3)	(5,3)	(5,2)	(5,1)	(5,0)	(4,9)
Capitale investito netto	520,8	578,8	610,1	644,4	679,8	690,3	685,1	647,2	579,2	496,1

Rendiconto finanziario (€m)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Ricavi operativi	264,1	239,1	235,5	256,5	257,5	257,3	258,3	256,1	253,3	253,1
Costi operativi	(118,2)	(116,1)	(113,9)	(114,4)	(114,8)	(115,3)	(115,8)	(116,2)	(116,7)	(117,2)
Utilizzo fondo svalutazione crediti	-	-	(3,1)	(3,0)	(2,9)	(2,9)	(2,9)	(2,9)	(2,9)	(3,0)
Utilizzo fondi	(2,3)	(1,3)	(1,3)	(1,3)	(1,4)	(1,4)	(1,4)	(1,4)	(1,4)	(2,6)
Imposte	(28,4)	(34,6)	(9,1)	(10,4)	(20,2)	(11,5)	(7,6)	(4,0)	(0,3)	(0,3)
Variazioni del CCN	(17,2)	22,6	17,7	1,5	(0,2)	(0,3)	(0,2)	(0,3)	(0,0)	(0,0)
Compensi banca agente e strutturazione PF	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)
Erogazione contributi pubblici	2,8	2,3	5,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Variazione debiti su investimenti materiali	6,8	-	-	(2,9)	-	(2,9)	-	(7,1)	(8,6)	(2,9)
Flusso di cassa operativo	107,5	112,0	131,3	126,7	118,6	123,7	131,0	124,7	122,8	127,9
Investimenti ⁽¹⁾	(69,7)	(74,0)	(77,2)	(65,7)	(70,4)	(63,7)	(62,8)	(42,1)	(19,2)	(4,7)
Quota investimenti finanziati da contributi (foni, cfp)	(50,3)	(46,0)	(42,8)	(44,3)	(39,6)	(36,3)	(37,2)	(32,9)	(25,8)	(30,3)
Flusso di cassa post investimenti	(12,8)	(8,0)	11,3	16,7	8,6	23,7	31,0	49,7	77,8	92,9
Altre informazioni	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Valore Industriale Residuo (€m)	440,9	457,4	489,7	490,1	507,9	516,3	525,4	509,7	437,2	389,7
Delta CCN (da CF)	28,7	25,0	20,1	(3,7)	(2,6)	(5,4)	(2,6)	(9,7)	(11,2)	(5,5)



Acque

Conto economico (€m)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Ricavi da tariffa	158,3	157,9	167,9	176,5	182,8	187,4	192,3	197,1	202,0	207,0
Altri ricavi	17,5	21,1	23,2	23,6	24,0	24,6	25,2	26,1	27,4	30,0
Ricavi totali	175,8	179,0	191,1	200,1	206,8	212,0	217,5	223,2	229,4	237,0
Costo del personale	(23,0)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)
Altri costi di gestione	(57,8)	(57,9)	(57,5)	(55,7)	(55,7)	(55,7)	(55,7)	(55,7)	(55,7)	(55,7)
EBITDA	95,0	98,1	110,7	121,6	128,3	133,4	139,0	144,6	150,8	158,4
Ammortamenti	(60,8)	(72,3)	(81,8)	(91,8)	(105,3)	(116,9)	(117,1)	(117,4)	(116,7)	(117,5)
Accantonamenti e svalutazioni	(3,9)	(3,9)	(3,8)	(3,9)	(4,0)	(4,1)	(4,2)	(4,3)	(4,5)	(4,6)
EBIT	30,3	21,9	25,1	25,9	18,9	12,4	17,7	22,9	29,6	36,3

Stato patrimoniale (€m)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Totale immobilizzazioni	534,4	554,0	555,2	550,3	530,0	476,8	412,9	344,7	275,1	203,0
CCN e altre attività/passività	(81,5)	(94,7)	(90,6)	(79,9)	(66,9)	(44,2)	(27,1)	(11,7)	3,4	21,0
<i>Attivo corrente</i>	101,6	89,3	81,5	83,6	85,9	87,4	89,0	90,3	91,3	91,9
<i>Altre passività</i>	(183,1)	(183,9)	(172,1)	(163,5)	(152,8)	(131,6)	(116,1)	(102,0)	(87,9)	(70,9)
Totale attivo	452,9	459,3	464,7	470,4	463,1	432,6	385,8	333,0	278,5	224,0

Rendiconto finanziario (€m)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
EBITDA	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	21,7	12,1	5,0	0,7	(1,4)	(10,7)	(5,5)	(2,1)	(1,2)	(1,0)
Variazione fondi e altre non monetarie	(9,5)	(13,3)	(15,4)	(15,9)	(16,5)	(17,1)	(17,9)	(18,8)	(20,3)	(23,0)
Imposte pagate	(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	99,5	91,7	94,7	100,2	106,5	103,7	113,0	118,5	122,5	125,0
Investimenti	(105,8)	(91,9)	(83,1)	(86,8)	(85,1)	(63,8)	(53,2)	(49,2)	(47,1)	(45,5)
Contributi	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	14,1	13,0	16,0	16,0	24,0	42,5	62,4	71,9	78,0	82,1

Altre informazioni	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Terminal Value (€m)	405,5	423,0	431,4	435,9	432,5	403,0	357,4	300,2	232,4	155,2



Estra

Conto economico (€m)	2022	2023	2024	2025
Ricavi	803,6	809,0	822,6	835,5
Costi operativi	(685,3)	(697,1)	(707,3)	(717,0)
EBITDA	118,3	111,9	115,3	118,5
Ammortamenti	(66,5)	(66,0)	(63,2)	(62,9)
EBIT	51,8	45,9	52,1	55,6

Stato patrimoniale (€m)	2022	2023	2024	2025
Immobilizzazioni	663,5	664,1	667,3	670,8
Capitale circolante netto	38,7	41,5	45,8	45,6
Capitale investito netto	702,2	705,6	713,1	716,4

Rendiconto finanziario (€m)	2022	2023	2024	2025
EBITDA	118,3	111,9	115,3	118,5
Variazione capitale circolante netto commerciale	(73,2)	(12,6)	(12,9)	(13,6)
Variazione altre attività/passività	5,8	(5,5)	3,1	0,7
Imposte correnti	(17,2)	(15,5)	(18,0)	(18,9)
Flusso di cassa operativo	33,6	78,2	87,5	86,7
Investimenti	(52,6)	(54,3)	(56,1)	(54,8)
Flusso di cassa post investimenti	(19,0)	23,9	31,3	31,8

Altre informazioni	2022	2023	2024	2025
Clienti gas e luce ('000)	805,0	820,0	820,0	820,0
Breakdown EBITDA (€m)				
Retail	57,8	59,1	59,9	60,4
Distribuzione gas	36,8	37,5	38,1	38,4
Ambiente	3,5	4,2	4,7	5,5
Altro	20,1	11,0	12,7	14,1
Totale EBITDA	118,2	111,8	115,4	118,4

Breakdown ammortamenti (€m)	2022	2023	2024	2025
Retail	(28,7)	(29,5)	(29,8)	(29,5)
Distribuzione gas	(21,6)	(21,0)	(20,9)	(20,9)
Ambiente	(3,1)	(3,3)	(3,1)	(3,1)
Altro	(13,0)	(12,3)	(9,5)	(9,4)
Totale ammortamenti	(66,4)	(66,1)	(63,3)	(62,9)

Breakdown investimenti (€m)	2022	2023	2024	2025
Retail	(11,5)	(11,7)	(12,1)	(12,3)
Distribuzione gas	(30,0)	(30,8)	(30,3)	(30,4)
Ambiente	(1,8)	(4,0)	(1,1)	(1,1)
Altro	(9,3)	(7,8)	(12,6)	(11,0)
Totale investimenti	(52,6)	(54,3)	(56,1)	(54,8)



Toscana Energia

Conto economico (€m)	2022	2023	2024	2025
Ricavi	140,8	144,8	149,1	151,1
Costi operativi	(34,2)	(34,0)	(34,1)	(33,3)
EBITDA	106,6	110,7	115,0	117,8
Ammortamenti e svalutazioni	(46,3)	(48,7)	(51,3)	(52,4)
EBIT	60,3	62,0	63,7	65,4

Stato patrimoniale (€m)	2022	2023	2024	2025
Immobilizzazioni	861,8	883,1	899,5	914,3
Partecipazioni	26,8	26,8	26,8	26,8
Capitale circolante netto	8,4	9,5	11,5	13,1
Fondi per rischi e oneri	(8,5)	(8,4)	(8,3)	(8,1)
Capitale investito netto	888,5	911,0	929,5	946,1

Rendiconto finanziario (€m)	2022	2023	2024	2025
Utile netto	39,8	41,0	42,2	43,4
Ammortamenti	46,3	48,7	51,3	52,4
Variazione del capitale d'esercizio e altre variazioni	17,7	(1,2)	(2,1)	(1,8)
Variazione del capitale d'esercizio	16,7	(1,1)	(2,0)	(1,6)
Altre variazioni	1,0	(0,1)	(0,1)	(0,2)
Cash flow da attività operative	103,8	88,5	91,4	94,0
Investimenti lordi	(70,5)	(70,3)	(67,5)	(67,5)
Variazione debiti/crediti attività investimento	0,9	0,0	(0,5)	0,0
Contributi, dismissioni e altro	0,3	0,3	0,3	0,3
Free cash flow	34,5	18,5	23,7	26,8



Disclaimer Mediobanca

Il presente documento (il "Documento") è redatto da Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. ("Mediobanca") ad uso interno ed esclusivo degli organi deliberativi di Alia Servizi Ambientali S.p.A., Acqua Toscana S.p.A., Consiag S.p.A., e Publiservizi S.p.A. (le "Società") ai sensi dell'incarico conferito in relazione al progetto di aggregazione tra utility toscane e valutazione della possibile apertura del capitale sociale mediante IPO ("Operazione"), al fine di sintetizzare il percorso valutativo svolto (lo "Scopo del Documento"). Accettando il presente Documento, il destinatario accetta di essere vincolato alle seguenti limitazioni.

Il Documento è indirizzato esclusivamente agli organi deliberativi delle Società e pertanto nessuno, ad eccezione dei destinatari del Documento, è autorizzato a fare affidamento su quanto riportato nel Documento e, conseguentemente, ogni giudizio di terzi, sulla bontà e convenienza dell'Offerta rimarrà di loro esclusiva responsabilità e competenza. In nessun caso il Documento potrà essere utilizzato per scopi diversi dallo Scopo del Documento e, in particolare, il Documento non potrà essere interpretato come una Fairness Opinion o un allegato alla stessa. Mediobanca non esprime alcuna opinione, giudizio o raccomandazione con riferimento all'Operazione. È espressamente escluso qualsiasi potere di Mediobanca di vincolare il Consiglio di Amministrazione delle Società in relazione a decisioni inerenti l'Operazione. Le conclusioni esposte nel Documento sono basate sul complesso delle valutazioni ivi contenute e, pertanto, nessuna parte del Documento potrà essere utilizzata disgiuntamente rispetto al Documento nella sua interezza. L'utilizzo parziale del contenuto del Documento o comunque l'utilizzo dello stesso per scopi diversi o da parte di soggetti diversi rispetto a quelli per i quali è stato redatto o è stato indirizzato può comportare una non corretta interpretazione, anche significativa, di tutte le considerazioni presenti nel Documento. Mediobanca non si assume alcuna responsabilità diretta e/o indiretta – né potrà in alcun modo essere considerata responsabile - per un utilizzo improprio del Documento e/o del suo contenuto né per danni che possano derivare dal non corretto utilizzo di cui sopra o dall'utilizzo non conforme alle limitazioni ivi contenute.

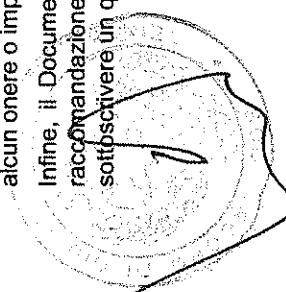
Il Documento non potrà essere pubblicato o divulgato, in tutto o in parte, a terzi salvo preventiva autorizzazione scritta di Mediobanca ovvero richieste specifiche di autorità competenti.

In tutte le elaborazioni effettuate, Mediobanca ha confidato sulla veridicità, completezza ed accuratezza delle informazioni utilizzate senza effettuare né direttamente né indirettamente alcuna autonoma verifica, accertamento e/o analisi indipendente. Mediobanca non si assume pertanto alcuna responsabilità relativamente alla veridicità, completezza ed accuratezza delle informazioni.

Né il Documento, né alcuna delle considerazioni in esso contenute possono o potranno in alcun modo essere considerate quali possibili indicazioni del valore economico e/o del prezzo di mercato che le Società potrebbero avere in futuro né nulla di quanto indicato nel Documento può o potrà essere considerato una garanzia o un'indicazione dei risultati economici, patrimoniali e finanziari prospettici della Società o potrà essere ricondotto ad una qualsiasi espressione di giudizio di Mediobanca sulla situazione finanziaria delle Società e/o sulla sostenibilità finanziaria del piano industriale e/o sulla solvibilità delle stesse. Infine, il Documento non costituisce né un'offerta al pubblico né un consiglio o una raccomandazione di acquisto o vendita di un qualsiasi prodotto finanziario.

Il Documento è necessariamente riferito alle attuali condizioni economiche e di mercato. A tal proposito, è inteso che sviluppi successivi tanto nelle condizioni di mercato che nelle informazioni messe a disposizione, potrebbero avere un effetto anche significativo sulle considerazioni contenute nel Documento. Mediobanca, dal canto suo, non si assume né avrà alcun onere o impegno ad aggiornare o rivedere il Documento.

Infine, il Documento non costituisce né potrà essere interpretato in alcun modo come una proposta di conclusione di contratto e/o una sollecitazione e/o un consiglio o una raccomandazione di acquisto o vendita di un qualsiasi strumento finanziario. Il Documento non rappresenta né un'offerta a fermo né un impegno da parte di Mediobanca a sottoscrivere un qualsiasi strumento finanziario.



Disclaimer Intesa Sanpaolo

Alla Servizi Ambientali S.p.A., Publiservizi S.p.A., Consiag S.p.A. e Publiacqua S.p.A. (il "Cliente") ha conferito al Gruppo Intesa Sanpaolo ("Intesa Sanpaolo" o "ISP") in collaborazione con Mediobanca Banca di Credito Finanziario S.p.A. un incarico ("incarico") in relazione al progetto di aggregazione tra utility toscane e valutazione della possibile apertura del capitale sociale mediante IPO ("Operazione"). Il presente documento (il "Documento") è redatto ad uso interno ed esclusivo degli organi deliberativi del Cliente

Ad Intesa Sanpaolo non è stato chiesto di esprimere alcun parere, e il Documento non è inteso a esprimere opinioni su: (i) la sottostante ed autonoma decisione del Cliente circa l'opportunità di perseguire l'Operazione, (ii) le potenziali sinergie, i benefici attesi, i rischi connessi, le implicazioni fiscali e giuridiche in relazione all'Operazione, (iii) la tempistica, (iv) qualsivoglia elemento o aspetto relativo all'Operazione, nel suo complesso, non espressamente trattato nel Documento

Al fine di redigere il presente Documento e svolgere le analisi valutative, Intesa Sanpaolo ha fatto riferimento ad informazioni, documenti e dati economico-finanziari (i "Dati"), ritenuti utili ai fini dello svolgimento delle analisi. Intesa Sanpaolo ha fatto affidamento sulla veridicità, completezza e accuratezza dei Dati senza effettuare alcuna autonoma verifica, integrazione, accertamento e/o analisi indipendente. Intesa Sanpaolo non si assume, pertanto, alcuna responsabilità relativamente alla veridicità, completezza e accuratezza dei Dati utilizzati per le proprie analisi. Il Documento è, infine, necessariamente riferito, stante i criteri di valutazione utilizzati, alle condizioni economiche e di mercato alla data di rilascio del Documento. A tal proposito, si rammenta che sviluppi successivi, tanto nelle condizioni di mercato che in tutte le altre informazioni utilizzate, potrebbero avere un effetto anche significativo sulle conclusioni del documento

Intesa Sanpaolo ha assunto che non vi sono ulteriori elementi informativi o fatti non portati a sua conoscenza che possano rendere incompleti o fuorvianti i suddetti Dati. Intesa Sanpaolo ha pertanto assunto che l'Operazione, nel suo complesso, sia completata secondo i termini indicati dal Cliente e che eventuali consensi, autorizzazioni, approvazioni, necessari per il completamento della stessa, non imporranno nessuna condizione o restrizione che possa avere un impatto rilevante per l'Operazione e per il Cliente

Né il Documento, né alcuna delle considerazioni in esso contenute possono o potranno in alcun modo essere considerate quali possibili indicazioni del valore economico e/o del prezzo di mercato che le società potrebbero avere in futuro né nulla di quanto indicato nel Documento può o potrà essere considerato una garanzia o un'indicazione dei risultati economici, patrimoniali e finanziari prospettici della Società o potrà essere ricondotto ad una qualsiasi espressione di giudizio di Intesa Sanpaolo sulla situazione finanziaria delle Società e/o sulla sostenibilità finanziaria del piano industriale e/o sulla solvibilità delle stesse. Inoltre, il Documento non costituisce né un'offerta al pubblico né un consiglio o una raccomandazione di acquisto o vendita di un qualsiasi prodotto finanziario

Il Cliente si impegna, salvo i casi espressamente previsti dalla Legge o dai regolamenti applicabili in materia e salvo quanto previsto nell'incarico, a non divulgare il Documento e/o distribuirlo a terzi, anche in estratto, ovvero renderne noto il contenuto o citarlo, anche solo parzialmente, includendo con ciò le opinioni, le conclusioni o, comunque, le altre informazioni in esso contenute, senza la previa autorizzazione scritta di Intesa Sanpaolo. Il Cliente potrà menzionare i servizi prestati da Intesa Sanpaolo in relazione all'Operazione nei comunicati che le stesse intenderanno fare a seguito dell'approvazione dell'Operazione da parte degli organi sociali competenti e, se del caso, alla conclusione dell'Operazione. Qualora, al di fuori dell'ipotesi specifica sopra indicata, i dati, le informazioni, le elaborazioni e le considerazioni conclusive in esso contenute, debbano essere portati a conoscenza di terzi per obblighi di legge o per ordine di una autorità competente, la Società avrà l'onere di informare prontamente Intesa Sanpaolo del fatto che si è verificata una situazione cogente

Il Cliente acconsente a non divulgare il Documento e/o distribuirlo a terzi, anche in estratto, ovvero renderne noto il contenuto o citarlo, anche solo parzialmente, includendo con ciò le opinioni, le conclusioni o, comunque, le altre informazioni in esso contenute, senza la previa autorizzazione scritta di Intesa Sanpaolo

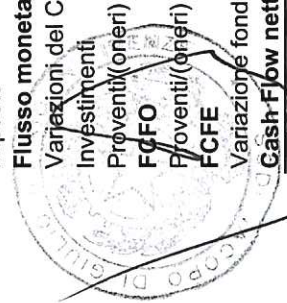
Resta, inoltre, inteso che Intesa Sanpaolo non rilascia alcun parere, opinione o interpretazione in materie che comportino consulenza professionale in ambito giuridico, regolamentare, amministrativo, contabile, fiscale o altro settore di competenza. Intesa Sanpaolo ha assunto che tali pareri, opinioni o interpretazioni siano stati o saranno opportunamente ottenuti dal Cliente da professionisti del rispettivo settore

I termini in maiuscolo contenuti nella presente avvertenza e non espressamente definiti hanno lo stesso significato ad essi attribuito nel Documento

Alia

Business Plan (€m)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Conto economico									
Ricavi	436,1	444,4	464,5	466,0	474,7	547,3	554,4	543,9	541,8
Costi operativi	(363,2)	(359,3)	(363,7)	(366,2)	(368,2)	(391,5)	(393,4)	(396,6)	(398,3)
EBITDA	72,9	85,1	100,9	99,8	106,5	155,8	161,0	147,3	143,5
Ammortamenti	(32,0)	(37,2)	(39,6)	(43,0)	(45,9)	(54,8)	(56,6)	(57,7)	(55,1)
Accantonamenti e svalutazioni	(1,5)	(2,9)	(2,9)	(2,9)	(2,9)	(5,0)	(5,0)	(5,0)	(5,0)
EBIT	39,4	45,0	58,4	54,0	57,7	96,0	99,3	84,5	83,4
Proventi/(oneri) finanziari	(5,8)	(5,0)	(4,8)	(6,1)	(5,7)	(23,3)	(22,2)	(21,1)	(20,0)
Proventi/(oneri) da partecipazioni	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)
Utile ante imposte	33,6	40,0	53,5	47,8	51,9	72,7	77,1	63,3	63,3
Imposte	(5,4)	(12,1)	(15,4)	(16,4)	(16,7)	(23,2)	(24,3)	(20,2)	(20,1)
Utile netto	28,2	27,9	38,1	31,4	35,2	49,5	52,7	43,1	43,2
Stato patrimoniale									
Immobilizzazioni	429,9	436,3	469,7	521,2	603,2	574,6	546,6	511,6	480,0
Capitale circolante netto	66,1	88,6	64,6	31,3	(7,5)	27,1	2,8	6,6	1,4
Fondi rischi e oneri	(45,4)	(47,6)	(49,8)	(52,2)	(54,6)	(59,2)	(64,0)	(68,9)	(74,0)
Capitale investito netto	450,7	477,3	484,5	500,3	541,1	542,5	485,5	449,3	407,4
Patrimonio netto	213,7	241,6	279,8	311,1	346,3	395,8	448,6	491,7	534,9
Debito netto/(cassa)	236,9	235,7	204,8	189,1	194,8	146,7	36,9	(42,4)	(127,5)
Totale fonti di finanziamento	450,7	477,3	484,5	500,3	541,1	542,5	485,5	449,3	407,4
Rendiconto finanziario									
EBITDA	72,9	85,1	100,9	99,8	106,5	155,8	161,0	147,3	143,5
Imposte	(5,4)	(12,1)	(15,4)	(16,4)	(16,7)	(23,2)	(24,3)	(20,2)	(20,1)
Flusso monetario	67,5	73,0	85,5	83,4	89,8	132,6	136,7	127,1	123,4
Variazioni del CCN	(40,3)	(22,4)	23,9	33,3	38,8	(34,7)	24,3	(3,7)	5,2
Investimenti	(154,3)	(43,7)	(72,9)	(94,4)	(127,9)	(26,2)	(28,7)	(22,7)	(23,5)
Proventi/(oneri) da partecipazioni	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)
FCFO	(127,1)	6,9	36,4	22,3	0,6	71,7	132,2	100,6	105,0
Proventi/(oneri) finanziari	(5,8)	(5,0)	(4,8)	(6,1)	(5,7)	(23,3)	(22,2)	(21,1)	(20,0)
FCFE	(132,8)	1,9	31,6	16,1	(5,1)	48,4	110,0	79,4	85,0
Variazioni fondi	(15,4)	(0,7)	(0,6)	(0,5)	(0,5)	(0,3)	(0,3)	(0,1)	0,1
Cash-Flow netto	(148,2)	1,2	30,9	15,7	(5,7)	48,1	109,8	79,3	85,1

AUEGATO 4



Handwritten signature

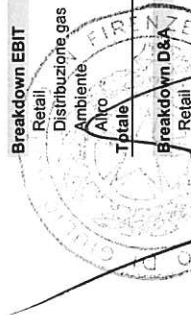


Publiacqua

Business Plan (€m)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Conto economico										
Ricavi	268,3	243,7	240,2	261,1	261,7	261,3	262,3	260,1	257,3	258,0
Costi operativi	(116,2)	(116,1)	(113,9)	(114,4)	(114,8)	(115,3)	(115,8)	(116,2)	(116,7)	(117,2)
EBITDA	150,1	127,6	126,3	146,7	146,9	146,0	146,5	143,8	140,6	140,8
Ammortamenti	(48,7)	(56,7)	(66,6)	(75,7)	(85,6)	(96,3)	(108,7)	(125,4)	(125,0)	(124,7)
Accantonamenti e svalutazioni	(4,2)	(4,2)	(4,2)	(4,2)	(4,2)	(4,2)	(4,3)	(4,3)	(4,3)	(4,3)
EBIT	97,2	66,7	55,6	66,9	57,1	45,5	33,6	14,1	11,4	11,8
Proventi/(oneri) finanziari	(2,2)	(3,1)	(3,6)	(3,6)	(3,8)	(3,9)	(3,9)	(3,5)	(2,7)	(1,5)
Utile ante imposte	94,9	63,6	52,0	63,3	53,3	41,7	29,7	10,6	8,6	10,3
Imposte	(25,5)	(16,7)	(12,9)	(16,0)	(13,1)	(11,3)	(7,8)	(2,3)	(1,6)	(2,0)
Utile netto	69,4	46,9	39,1	47,3	40,2	30,4	21,9	8,4	7,0	8,3
Stato patrimoniale										
Immobilizzazioni	582,3	645,7	699,0	733,4	757,8	761,5	752,9	702,4	622,5	532,8
Rimanenze	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
Crediti videnti	117,2	94,3	71,4	71,4	71,7	72,0	72,2	72,5	72,8	73,2
Fondo svalutazione crediti	(6,1)	(9,0)	(8,8)	(8,8)	(8,7)	(8,8)	(8,8)	(8,9)	(8,9)	(8,9)
Debiti vifornitori	(62,8)	(58,7)	(55,2)	(51,0)	(51,1)	(48,2)	(48,3)	(41,2)	(32,6)	(29,8)
CCN operativo	49,7	28,0	8,7	13,0	13,2	16,3	16,5	23,9	32,7	35,8
Altri crediti	14,0	7,9	3,6	-	-	-	-	-	-	-
Crediti v/Eranio imposte anticipate	2,5	3,7	4,9	6,1	7,3	7,0	6,6	6,3	5,5	4,5
Ratei e risconti attivi, crediti soci	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Debiti tributari	(7,9)	8,9	3,8	(3,0)	2,9	3,4	3,5	5,6	4,8	3,7
Altri debiti	(44,3)	(42,0)	(35,9)	(35,2)	(35,2)	(35,2)	(35,2)	(35,2)	(35,2)	(35,2)
Ratei e risconti passivi	(60,7)	(58,5)	(59,3)	(55,2)	(51,6)	(48,2)	(44,8)	(41,5)	(38,0)	(33,8)
CCN	(46,3)	(51,7)	(73,8)	(74,0)	(63,1)	(56,4)	(53,0)	(40,6)	(29,9)	(24,5)
Fondo rischi	(9,6)	(9,6)	(9,6)	(9,6)	(9,6)	(9,6)	(9,6)	(9,6)	(9,6)	(9,6)
Fondo TFR	(5,7)	(5,6)	(5,5)	(5,4)	(5,3)	(5,3)	(5,2)	(5,1)	(5,0)	(4,9)
Capitale investito netto	520,8	578,8	610,1	644,4	679,8	690,3	685,1	647,2	579,2	496,1
Patrimonio netto	359,8	376,3	394,0	423,0	441,7	453,4	460,5	457,5	458,6	461,4
Debito netto/(cassa)	200,4	237,5	246,7	247,5	259,9	254,4	237,7	198,4	125,0	34,7
Debiti finanziari	205,4	242,5	251,7	252,5	264,9	264,9	245,4	211,0	154,3	84,8
Cassa	(5,0)	(5,0)	(5,0)	(5,0)	(5,0)	(10,5)	(7,7)	(12,6)	(29,3)	(50,1)
Fonti di finanziamento	560,2	613,8	640,7	670,6	701,6	707,8	698,2	656,0	583,5	496,1
Rendiconto finanziario										
Ricavi operativi	264,1	239,1	235,5	256,5	257,5	257,3	258,3	256,1	253,3	253,1
Costi operativi	(118,2)	(116,1)	(113,9)	(114,4)	(114,8)	(115,3)	(115,8)	(116,2)	(116,7)	(117,2)
Utilizzo fondo svalutazione crediti	-	-	(3,1)	(3,0)	(2,9)	(2,9)	(2,9)	(2,9)	(2,9)	(3,0)
Utilizzo fondi	(2,3)	(1,3)	(1,3)	(1,3)	(1,4)	(1,4)	(1,4)	(1,4)	(1,4)	(1,4)
Imposte	(28,4)	(34,6)	(9,1)	(10,4)	(20,2)	(11,5)	(7,6)	(4,0)	(2,6)	(2,6)
Variazioni del CCN	(17,2)	22,6	17,7	1,5	(0,2)	(0,3)	(0,3)	(0,3)	(0,3)	(0,3)
Compensi banca agente e strutturazione PF	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)
Flusso di cassa operativo	97,9	109,7	125,8	128,9	118,0	126,0	130,4	131,3	130,8	130,1
Investimenti	(69,7)	(74,0)	(69,7)	(65,7)	(70,4)	(63,7)	(62,8)	(42,1)	(19,2)	(4,7)
Quota investimenti finanziati da contributi (fonti, Variazioni dei debiti su investimenti materiali)	(50,3)	(46,0)	(42,8)	(44,3)	(39,6)	(36,3)	(37,2)	(32,9)	(25,8)	(30,3)
Flusso di cassa post investimenti	(15,4)	(10,3)	5,8	16,1	8,0	23,1	30,4	49,1	77,2	92,3
Erogazione/(rimborso) debito	33,3	37,0	9,2	0,8	12,4	-	(19,5)	(34,4)	(56,7)	(69,5)
Erogazione contributi pubblici	2,8	2,3	5,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Proventi/(oneri) finanziari	(2,2)	(3,0)	(3,5)	(3,6)	(3,7)	(3,9)	(3,9)	(3,5)	(2,7)	(1,5)
Incremento/decremento DSRA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FOPF	18,6	26,0	17,0	13,9	17,2	19,9	7,6	11,9	18,4	21,8
Pagamento dividendi	(18,6)	(26,0)	(17,0)	(13,9)	(17,2)	(14,3)	(10,4)	(7,0)	(1,6)	(1,1)
Flussi di cassa finale	-	-	-	(0,0)	-	5,5	(2,8)	4,9	16,8	20,8
Delta CCN (da CF)	28,7	25,0	20,1	(3,7)	(2,6)	(5,4)	(2,6)	(9,7)	(11,2)	(5,5)

Estra

Business Plan (€m)	2022	2023	2024	2025
Conto Economico				
Ricavi	803,6	809,0	822,6	835,5
Costi operativi	(685,3)	(697,1)	(707,3)	(717,0)
EBITDA	118,3	111,9	115,3	118,5
Ammortamenti	(66,5)	(66,0)	(63,2)	(62,9)
EBIT	51,8	45,9	52,1	55,6
Proventi/(oneri) finanziari	(9,0)	(8,1)	(7,2)	(6,9)
Utile ante imposte	42,8	37,8	44,9	48,7
Imposte	(14,9)	(13,2)	(15,7)	(17,0)
Utile netto	27,9	24,6	29,2	31,7
Stato patrimoniale				
Immobilizzazioni	663,5	664,1	667,3	670,8
Capitale circolante netto	38,7	41,5	45,8	45,6
Capitale investito netto	702,2	705,6	713,1	716,4
Patrimonio netto	399,7	400,4	411,0	420,6
Debito netto/(cassa)	302,4	305,1	302,0	295,7
Fonti di finanziamento	702,1	705,5	713,0	716,3
Rendiconto finanziario				
EBITDA	118,3	111,9	115,3	118,5
Variazione CCN commerciale	(73,2)	(12,6)	(12,9)	(13,6)
Variazione altre attività/passività	5,8	(9,5)	3,1	0,7
Gestione finanziaria	(9,0)	(8,1)	(7,2)	(6,9)
Imposte correnti	(17,2)	(15,5)	(18,0)	(18,9)
FFO	24,6	70,1	80,3	79,8
Capex (*)	(52,6)	(54,3)	(56,1)	(54,8)
Dividendi (**)	(34,3)	(18,5)	(21,0)	(18,6)
Flusso di fine anno	(62,3)	(2,7)	3,1	6,3
Altre informazioni				
Sviluppo RAB	361	369	378	386
Clienti gas e luce	805	820	820	820
Breakdown EBITDA				
Retail	57,8	59,1	59,9	60,4
Distribuzione gas	36,8	37,5	36,1	38,4
Ambiente	3,5	4,2	4,7	5,5
Altro	20,1	11,0	12,7	14,1
Totale	118,2	111,8	115,4	118,4
Breakdown EBIT				
Retail	29,1	29,6	30,1	30,9
Distribuzione gas	15,2	16,5	17,2	17,5
Ambiente	0,4	0,9	1,6	2,4
Altro	7,1	(1,3)	3,2	4,7
Totale	51,8	45,7	52,1	55,5
Breakdown D&A				
Retail	(28,7)	(29,5)	(29,8)	(29,5)
Distribuzione gas	(21,6)	(21,0)	(20,9)	(20,9)
Ambiente	(3,1)	(3,3)	(3,1)	(3,1)
Altro	(13,0)	(12,3)	(9,5)	(9,4)
Totale	(66,4)	(66,1)	(63,3)	(62,9)
Breakdown Capex				
Retail	(11,5)	(11,7)	(12,1)	(12,3)
Distribuzione gas	(30,0)	(30,8)	(30,3)	(30,4)
Ambiente	(1,8)	(4,0)	(1,1)	(1,1)
Altro	(9,3)	(7,8)	(12,6)	(11,0)
Totale	(52,6)	(54,3)	(56,1)	(54,8)



Handwritten signature

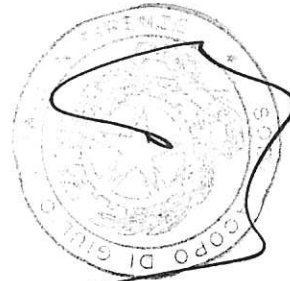


Acque

Business Plan (€m)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Conto Economico										
Ricavi da tariffa	158,3	157,9	167,9	176,5	182,8	187,4	192,3	197,1	202,0	207,0
Altri ricavi	17,5	21,1	23,2	23,6	24,0	24,6	25,2	26,1	27,4	30,0
Totale Ricavi	175,8	179,0	191,1	200,1	206,8	212,0	217,5	223,2	229,4	237,0
Costo del personale	(23,0)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)	(22,9)
Canone di concessione	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri costi di gestione	(57,8)	(57,9)	(57,5)	(55,7)	(55,7)	(55,7)	(55,7)	(55,7)	(55,7)	(55,7)
EBITDA	95,0	98,1	110,7	121,6	128,3	133,4	139,0	144,6	150,8	158,4
Ammortamenti	(60,8)	(72,3)	(81,8)	(91,8)	(105,3)	(116,9)	(117,1)	(117,4)	(116,7)	(117,5)
Accantonamenti e svalutazioni	(3,9)	(3,9)	(3,8)	(3,9)	(4,0)	(4,1)	(4,2)	(4,3)	(4,5)	(4,6)
EBIT	30,3	21,9	25,1	25,9	18,9	12,4	17,7	22,9	29,6	36,3
Proventi/(oneri) finanziari	(4,3)	(4,3)	(5,7)	(5,5)	(5,3)	(4,9)	(4,2)	(2,9)	(1,5)	0,4
Proventi/(oneri) da partecipazioni	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8
Utile ante imposte	27,8	19,4	21,2	22,2	15,4	9,3	15,3	21,8	29,9	38,5
Imposte	(8,0)	(5,6)	(6,1)	(6,4)	(4,4)	(2,6)	(4,3)	(6,2)	(8,5)	(10,9)
Utile netto	19,8	13,8	15,1	15,8	11,0	6,7	11,0	15,6	21,4	27,6
Stato patrimoniale										
Totale immobilizzazioni	534,4	554,0	555,2	550,3	530,0	476,8	412,9	344,7	275,1	203,0
Attivo corrente	101,6	89,3	81,5	83,6	85,9	87,4	89,0	90,3	91,3	91,9
Altre passività (*)	(183,1)	(183,9)	(172,1)	(163,5)	(152,8)	(131,6)	(116,1)	(102,0)	(87,9)	(70,9)
CCN e altre attività/passività	(81,5)	(94,7)	(90,6)	(79,9)	(66,9)	(44,2)	(27,1)	(11,7)	3,4	21,0
Totale attivo	452,9	459,3	464,7	470,4	463,1	432,6	385,8	333,0	278,5	224,0
Patrimonio netto	252,9	263,2	278,3	290,3	297,6	300,6	305,0	309,7	315,6	321,7
Debito netto/(cassa)	200,0	196,1	186,4	180,1	165,5	132,0	80,9	23,3	(37,1)	(97,6)
Debiti finanziari	201,3	197,4	193,3	187,0	172,3	145,2	102,2	50,6	-	-
Liquidità	(1,3)	(1,3)	(6,9)	(6,9)	(6,8)	(13,2)	(21,3)	(27,3)	(37,1)	(97,6)
Totale passivo	452,9	459,3	464,7	470,4	463,1	432,6	385,9	333,0	278,5	224,1
Rendiconto finanziario										
EBITDA	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 (*)	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	(9,5)	(13,3)	(15,4)	(15,9)	(16,5)	(17,1)	(17,9)	(18,8)	(20,3)	(23,0)
Imposte pagate	(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	83,8	91,7	94,7	100,2	106,5	103,7	113,0	118,5	122,5	125,0
Investimenti	(96,1)	(91,9)	(83,1)	(86,8)	(85,1)	(63,8)	(53,2)	(49,2)	(47,1)	(45,5)
Contributi	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	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	(4,0)	(2,0)	2,0	-	(2,0)	-	-	-	-	-
Oneri finanziari	(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	(0,1)	(195,7)	5,6	3,7	3,6	9,9	14,7	16,9	25,4	82,0
Utilizzo Linea Term / Rifornimento Linea Term	-	200,0	-	-	-	-	-	-	-	-
Flusso di cassa dopo il servizio del debito	(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	(0,1)	-	5,6	0,1	(0,1)	6,3	8,1	6,0	9,8	60,5
Totale delta CCN	12,2	(1,2)	(10,4)	(15,2)	(17,9)	(27,8)	(23,4)	(20,9)	(21,5)	(24,0)
Totale capex	(85,4)	(78,7)	(78,7)	(84,2)	(82,5)	(61,2)	(50,6)	(46,6)	(44,5)	(42,9)
Terminal Value (TV)	405,5	423,0	431,4	435,9	432,5	403,0	357,4	300,2	232,4	155,2

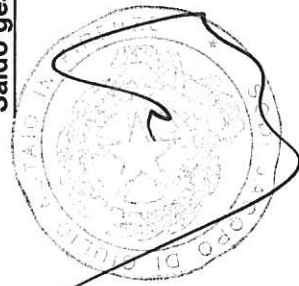
Consiag

Business Plan (€m)	2022	2023	2024	2025	2026
Rendiconto finanziario					
A) Entrate da gestione operativa	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Incassi da clienti	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Altri ricavi	-	-	-	-	-
B) Uscite per gestione operativa	1,8	2,0	2,0	2,0	2,0
Pagamenti a fornitori	1,6	1,8	1,8	1,8	1,8
Stipendi e contributi	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Saldo A-B	0,2	-	-	-	-
Rimborso finanziamento da Estr	1,4	1,4	1,4	1,3	1,3
Rimborso finanziamento da Bisenzio Ambiente Srl	-	-	-	-	-
Incasso dividendi da partecipate	18,2	13,8	12,6	10,8	12,7
Incasso canoni servizio idrico integrato	4,4	-	-	-	-
C) Entrate da gestione finanziaria	24,1	15,2	13,9	12,2	14,0
Investimenti	-	-	-	-	-
D) Uscite per investimenti	-	-	-	-	-
Rimborso finanziamenti bancari	1,0	-	-	-	-
Differenziale interessi Comuni	0,6	-	-	-	-
Cash pooling Consiag Servizi Comuni	-	-	-	-	-
Pagamento dividendi	13,0	10,1	8,1	7,6	9,1
E) Uscite per gestione finanziaria	14,5	10,1	8,1	7,6	9,1
Saldo gestione finanziaria e Investimenti (C-D-E)	9,5	5,1	5,8	4,6	4,9



Publiservizi

Business Plan (€m)	2022	2023	2024	2025	2026
Rendiconto finanziario					
A) Entrate da gestione operativa	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Incessi da clienti	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Altri ricavi	-	-	-	-	-
B) Uscite per gestione operativa	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3
Pagamenti a fornitori	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Stipendi e contributi	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Saldo A-B	(0,3)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)
Rimborso finanziamento da Controllate	-	-	-	-	-
Incesso dividendi da partecipate	3,0	3,8	3,1	3,8	3,9
- di cui Acque	-	0,8	-	0,7	0,7
- di cui Toscana Energia	2,9	2,9	3,0	3,1	3,2
- di cui Publiacqua	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Altri Incassi	3,2	0,2	1,5	0,2	0,3
C) Entrate da gestione finanziaria	6,2	4,1	4,6	4,1	4,3
Investimenti	-	-	-	-	-
D) Uscite per investimenti	-	-	-	-	-
Rimborso finanziamenti bancari	0,3	-	-	-	-
Pagamento dividendi	3,6	1,4	0,6	1,4	1,5
E) Uscite per gestione finanziaria	3,9	1,4	0,6	1,4	1,5
Saldo gestione finanziaria e Investimenti (C-D-E)	2,4	2,7	3,9	2,7	2,8

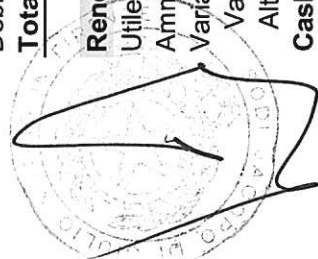


Handwritten signature.

Handwritten mark or signature.

Toscana Energia

Business Plan (€m)	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Conto economico						
Ricavi	140,8	144,8	149,1	151,1	155,1	158,4
Costi operativi	(34,2)	(34,0)	(34,1)	(33,3)	(32,7)	(32,3)
EBITDA	106,6	110,7	115,0	117,8	122,4	126,1
Ammortamenti e svalutazioni	(46,3)	(48,7)	(51,3)	(52,4)	(54,7)	(57,1)
EBIT	60,3	62,0	63,7	65,4	67,7	69,1
Proventi da partecipazioni	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Proventi/(oneri) finanziari	(6,3)	(6,3)	(6,4)	(6,5)	(6,6)	(6,8)
EBT	54,6	56,3	57,9	59,5	61,6	62,9
Imposte	(14,8)	(15,2)	(15,7)	(16,1)	(16,7)	(17,0)
Utile netto	39,8	41,0	42,2	43,4	44,9	45,8
Stato patrimoniale						
Immobilizzazioni	861,8	883,1	899,5	914,3	925,5	935,1
Partecipazioni	26,8	26,8	26,8	26,8	26,8	26,8
CCN	8,4	9,5	11,5	13,1	17,1	18,5
Fondi per rischi e oneri	(8,5)	(8,4)	(8,3)	(8,1)	(7,9)	(7,8)
Capitale investito netto	888,5	911,0	929,5	946,1	961,5	972,6
Patrimonio netto	435,1	448,4	461,9	475,7	490,2	504,6
Debito netto/(cassa)	453,4	462,7	467,6	470,4	471,3	468,0
Totale fonti di finanziamento	888,5	911,0	929,5	946,1	961,5	972,6
Rendiconto finanziario						
Utile netto	39,8	41,0	42,2	43,4	44,9	45,8
Ammortamenti	46,3	48,7	51,3	52,4	54,7	57,1
Variazione del capitale d'esercizio e altre variazioni	17,7	(1,2)	(2,1)	(1,8)	(4,2)	(1,5)
Variazione del capitale d'esercizio	16,7	(1,1)	(2,0)	(1,6)	(4,0)	(1,4)
Altre variazioni	1,0	(0,1)	(0,1)	(0,2)	(0,2)	(0,1)
Cash flow da attività operative	103,8	88,5	91,4	94,0	95,5	101,4
Capex lordi	(70,5)	(70,33)	(67,5)	(67,5)	(66,0)	(67,2)
Variazione debiti/crediti attività investimento	0,9	0,0	(0,5)	0,0	(0,2)	0,2
Contributi, dismissioni e altro	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Free cash flow	34,5	18,5	23,7	26,8	29,5	34,7
Dividendi distribuiti	(28,2)	(27,8)	(28,7)	(29,6)	(30,4)	(31,4)
Variazione debito netto	6,3	(9,3)	(5,0)	(2,8)	(0,9)	3,3
Evoluzione della RAB	935,2	978,7	1.004,0	1.034,0	1.053,4	1.074,2




PROGETTO DI FUSIONE PER INCORPORAZIONE

DI

Acqua Toscana S.p.A., Consiag S.p.A. e Publiservizi S.p.A.

IN

Alia Servizi Ambientali S.p.A.

redatto ai sensi dell'articolo 2501-ter, Codice Civile

In data 28-29 aprile 2022, gli organi amministrativi di **Alia Servizi Ambientali S.p.A.** ("Alia" o la "**Società Incorporante**") e **Acqua Toscana S.p.A., Consiag S.p.A. e Publiservizi S.p.A.** (rispettivamente, "**Acqua Toscana**", "**Consiag**" e "**Publiservizi**", o collettivamente le "**Società Incorporande**") hanno predisposto e approvato il seguente progetto comune di fusione (il "**Progetto di Fusione**") in conformità a quanto previsto dall'articolo 2501-ter del Codice Civile.

Premesse

Alia e le Società Incorporande (le "**Parti**") sono attive – anche attraverso società controllate e partecipate – nei settori dell'energia, dell'ambiente, dell'idrico e, in generale, della fornitura dei servizi pubblici locali nella Regione Toscana.

La Società Incorporante e le Società Incorporande hanno deciso d'intraprendere un progetto comune di sviluppo, avente come obiettivo principale la condivisione di linee strategiche di crescita volte – attraverso la valorizzazione delle singole società di settore, dei loro brand e del loro attuale presidio territoriale – all'attivazione di sinergie commerciali, industriali ed operative, tramite un'aggregazione industriale e societaria (l' "**Operazione**").

L'Operazione si compone, tra l'altro, delle seguenti fasi con le relative deliberazioni:

- (a) la fusione per incorporazione di Acqua Toscana, Consiag e Publiservizi in Alia, di cui al presente Progetto di Fusione (la "**Fusione**"), da cui risulterà la creazione di un unico polo (*multi-utility*) per la gestione dei servizi locali nella Regione Toscana; e
- (b) la delibera di aumento del capitale sociale di Alia, in via scindibile, per massimi Euro 59.130.886 (comprensivo di sovrapprezzo) e il connesso conferimento nella Società Incorporante delle seguenti partecipazioni (i "**Conferimenti**"):
 - (i) n. 30.134.618 azioni rappresentative del 20,6% del capitale sociale di Toscana Energia S.p.A., detenute dal Comune di Firenze; e
 - (ii) n. 1.150.321 azioni rappresentative del 3,9% del capitale sociale di Publiacqua S.p.A., detenute dal Comune di Pistoia, subordinatamente al mancato esercizio, da parte degli altri soci della società, del diritto di prelazione previsto dallo statuto di Publiacqua S.p.A.; nel caso di esercizio del diritto di prelazione da parte dei soci della società conferita, il conferimento sarà effettuato in denaro con il versamento dell'equivalente monetario del valore delle azioni di Publiacqua S.p.A., come risultante dalla perizia predisposta ai sensi dell'articolo 2343 del Codice Civile o dal diverso strumento di valutazione delle azioni ai fini del conferimento ai sensi



A large, dark, handwritten signature is written over the circular stamp and extends to the right of the page.

dell'articolo 2343-ter del Codice Civile.

Tutto ciò premesso

Gli Organi Amministrativi di Alia e delle Società Incorporande sottopongono all'approvazione delle rispettive assemblee dei soci il presente Progetto di Fusione, ivi incluso il riassetto delle partecipazioni tra i soci di Alia come previsto al successivo Paragrafo 4 per un numero di azioni corrispondente allo 0,5% sul totale delle azioni di Alia a seguito della Fusione, considerati gli impegni contenuti nel patto parasociale del 31 maggio 2017 connesso alla precedente fusione per incorporazione di A.S.M. – Ambiente/Servizi Mobilità S.p.A. (“**ASM**”), Publiambiente S.p.A. (“**Publiambiente**”) e CIS S.r.l. (“**CIS**”) in Quadrifoglio S.p.A. (ora Alia).

1. SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE

1.1 Società Incorporante

Alia Servizi Ambientali S.p.A., società per azioni costituita ai sensi della legge italiana, avente sede legale in Via Baccio da Montelupo 52, 50142, stradario E308, Firenze (FI), iscritta nel Registro delle Imprese di Firenze, codice fiscale n. 04855090488, capitale sociale deliberato, versato e sottoscritto pari ad Euro 94.000.000,00, suddiviso in 94.000.000 azioni dal valore nominale di Euro 1,00 ciascuna.

Le azioni di Alia sono suddivise nelle seguenti categorie:

- (a) **azioni di categoria A:** tali azioni, attribuiscono ai rispettivi titolari i diritti economici e amministrativi propri delle azioni ordinarie, con le particolarità precisate all'articolo 5.4, par. I., dello statuto vigente di Alia;
- (b) **azioni di categoria B:** tali azioni, attribuiscono ai rispettivi titolari i diritti economici e amministrativi propri delle azioni ordinarie, con le particolarità precisate all'articolo 5.4, par. II., dello statuto vigente di Alia;
- (c) **azioni di categoria C:** tali azioni, attribuiscono ai rispettivi titolari i diritti economici e amministrativi propri delle azioni ordinarie, con le particolarità precisate all'articolo 5.4, par. III., dello statuto vigente di Alia;
- (d) **azioni di categoria D:** tali azioni, attribuiscono ai rispettivi titolari i diritti economici e amministrativi propri delle azioni ordinarie, con le particolarità precisate all'articolo 5.4, par. IV., dello statuto vigente di Alia.

Alia ha per oggetto sociale, *inter alia*, l'esercizio diretto e/o indiretto, tramite partecipazione a società di qualunque tipo, enti, consorzi o imprese e la gestione (anche in regime di concessione) dei servizi ambientali (ivi inclusi quelli di igiene urbana, raccolta e smaltimento dei rifiuti).

1.2 Società Incorporande

Acqua Toscana S.p.A., società per azioni costituita ai sensi della legge italiana, avente sede legale in Piazza Leon Battista Alberti 1/A – 50136 Villa Arrivabene, Firenze (FI), iscritta nel Registro delle Imprese di Firenze, codice fiscale n. 07107290483, capitale sociale deliberato, versato e sottoscritto pari ad Euro 150.000.000,00, suddiviso in 150.000.000 azioni dal valore nominale di Euro 1,00 ciascuna.

Acqua Toscana ha per oggetto sociale, *inter alia*, l'esercizio, esclusivamente per conto dei soci, delle attività di assunzione e gestione di partecipazioni in società e/o enti costituiti o costituendi ed il loro coordinamento.

Consiag S.p.A., società per azioni costituita ai sensi della legge italiana, avente sede legale in Via Ugo Panziera 16, Stradario 03495, 59100, Prato (PO), iscritta nel Registro delle Imprese di Pistoia-Prato, codice fiscale n. 00923210488, capitale sociale deliberato, versato e sottoscritto pari ad Euro 143.581.967,00, suddiviso in 143.581.967 azioni dal valore nominale di Euro 1,00 ciascuna.

Consiag ha per oggetto sociale, *inter alia*, la gestione diretta e indiretta, anche tramite società partecipate, di attività inerenti i settori di gas, telecomunicazioni, energetici, idrici, informatici, servizi pubblici ed alle imprese.

Publiservizi S.p.A., società per azioni costituita ai sensi della legge italiana, avente sede legale in Via Garigliano 1, 50053, Empoli (FI), iscritta nel Registro delle Imprese di Firenze, codice fiscale n. 91002470481, capitale sociale deliberato, versato e sottoscritto pari ad Euro 31.621.353,72, suddiviso in 6.116.316 azioni dal valore nominale di Euro 5,17 ciascuna.


Publiservizi ha per oggetto sociale, *inter alia*, le attività di studio, ricerca, consulenza e assistenza tecnica e finanziaria ad enti pubblici e alle società partecipate nel settore dei pubblici servizi esercitati, nonché lo svolgimento di servizi amministrativi, tecnici, commerciali, per conto degli Enti pubblici e delle società partecipate e l'attività di coordinamento finanziario delle società partecipate.

2. STATUTO DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE

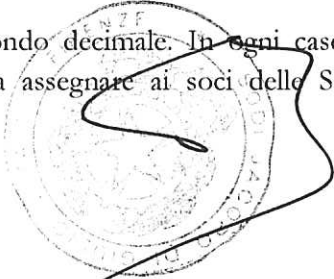
Il nuovo statuto sociale della Società Incorporante che sarà adottato nel contesto della Fusione è allegato al presente Progetto di Fusione (Allegato A) e contiene una serie di modifiche connesse non solo alla Fusione ma anche alla necessità di adeguare il funzionamento della società risultante dalla Fusione alla prospettiva della successiva quotazione prevista nell'ambito del progetto complessivo di creazione della "*multiutility toscana*".

3. RAPPORTO DI CAMBIO

Nel contesto della Fusione, come indicato dal nuovo statuto sociale sub Allegato A, tutte le azioni di Alia saranno convertite in azioni ordinarie.

Gli organi amministrativi delle società partecipanti alla Fusione sono pervenuti alla determinazione dei seguenti rapporti di cambio delle azioni delle Società Incorporande in azioni della Società Incorporante come descritto di seguito (il "**Rapporto di Cambio**"): 

- (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.

I rapporti di cambio sopra indicati sono arrotondati al secondo decimale. In ogni caso, nel successivo Paragrafo 4 sono riportati i numeri di azioni da assegnare ai soci delle Società 

Incorporande nel contesto della Fusione calcolati con Rapporto di Cambio non arrotondato, con le ulteriori precisazioni ivi riportate.

Non sono previsti conguagli in denaro.

Come descritto a seguire, nel caso di un eventuale esercizio del diritto di recesso da parte dei soci di Alia e/o delle Società Incorporande di cui al successivo Paragrafo 8, i suddetti rapporti di cambio rimarranno invariati in quanto l'esercizio del recesso comporterà in ogni caso una liquidazione delle azioni di Alia successiva alla loro attribuzione ai singoli soci ad esito della Fusione.

Ai sensi dell'art. 2501-*quater* del Codice Civile, le società partecipanti alla Fusione hanno deciso di utilizzare le situazioni patrimoniali di riferimento al 31 dicembre 2021.

Le società partecipanti alla Fusione si sono riservate la possibilità di sottoporre alle rispettive assemblee la proposta di distribuzione di dividendi nei limiti concordati ai fini della definizione del Rapporto di Cambio. A tale riguardo:

- (i) l'organo amministrativo di Consiag sottoporrà all'approvazione dell'assemblea la distribuzione di dividendi per un totale di Euro 11.500.000,00;
- (ii) l'organo amministrativo di Acqua Toscana sottoporrà all'approvazione dell'assemblea la distribuzione di dividendi per un totale di Euro 4.253.462,35;
- (iii) l'organo amministrativo di Publiservizi sottoporrà all'approvazione dell'assemblea la distribuzione di dividendi per un totale di Euro 2.500.000,00.

Inoltre, l'organo amministrativo di Estra S.p.A., partecipata al 39,6% da Consiag, sottoporrà all'approvazione dell'assemblea la distribuzione di dividendi per un totale di Euro 16.000.000,00, l'organo amministrativo di Publiacqua S.p.A., di cui Acqua Toscana detiene il 53,2% del capitale e Publiservizi lo 0,4%, sottoporrà all'approvazione dell'assemblea la distribuzione di dividendi per un totale di Euro 8.000.000; l'organo amministrativo di Toscana Energia S.p.A., in cui Publiservizi detiene una partecipazione del 10,4%, sottoporrà all'approvazione dell'assemblea la distribuzione di dividendi per un totale di Euro 28.380.212,52.

La congruità del Rapporto di Cambio sarà sottoposta alla valutazione di un esperto congiunto che sarà nominato dal Tribunale di Firenze, a seguito di deposito dell'istanza congiunta dalle società partecipanti alla Fusione (il "**Perito**").

4. MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE

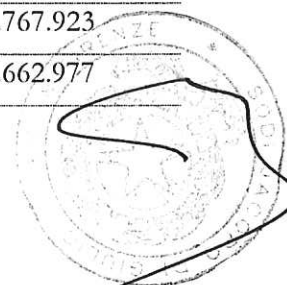
La Società Incorporante, a servizio della Fusione, realizzerà un aumento del proprio capitale sociale pari ad Euro 225.848.513,00 e, per effetto del successivo annullamento delle azioni detenute direttamente da Publiservizi e Consiag in Alia pari a Euro 19.942.994,00, il capitale sociale verrà incrementato da Euro 94.000.000,00 ad Euro 299.905.519,00, con esclusione del diritto di opzione ex art. 2441 del Codice Civile ed emissione di n. 225.848.513 nuove azioni ordinarie (con contestuale annullamento di 19.942.994 azioni) di Alia da assegnarsi ai soci delle Società Incorporande sulla base del Rapporto di Cambio di cui al precedente paragrafo 3 e come meglio dettagliato di seguito:

- (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.

Sull'azionariato come configurato a seguito dell'applicazione del Rapporto di Cambio, s'innestano poi gli accordi intercorsi tra alcuni soci di Alia in esecuzione di patti tra loro esistenti, tra cui un patto parasociale stipulato il 31 maggio 2017 connesso alla fusione per incorporazione di Publiambiente, ASM e CIS in Quadrifoglio S.p.A., ora Alia (il "**Patto Parasociale del 2017**") e il connesso accordo risultante dalla delibera di assemblea straordinaria di Alia del 16 dicembre 2021. In forza di tali accordi alcuni soci di Alia, tra cui Publiservizi e Consiag che approvano contestualmente lo stesso progetto di Fusione, hanno manifestato la volontà di riallocare tra loro una percentuale di azioni di Alia a loro spettanti nel contesto della Fusione corrispondente allo 0,5% del totale delle azioni della Società, come indicato nella seguente tabella. L'organo amministrativo di Alia è quindi incaricato di procedere all'emissione e allocazione delle azioni di Alia al momento di efficacia della Fusione secondo quanto il definitivo riparto di seguito riportato.

Dettaglio azionisti	%	Numero di azioni
Comune di Firenze	26,11%	78.311.612
Comune di Prato	21,73%	65.167.835
Comune di Pistoia	5,11%	15.329.202
Comune di Scandicci	4,74%	14.204.523
Comune di Sesto Fiorentino	4,38%	13.143.593
Comune di Empoli	4,10%	12.309.526
Comune di Campi Bisenzio	3,18%	9.535.642
Comune di Montemurlo	2,59%	7.759.249
Comune di Quarrata	1,72%	5.165.979
Comune di Calenzano	1,72%	5.155.595
Comune di Fucecchio	1,64%	4.913.902
Comune di Lastra A Signa	1,55%	4.635.758
Comune di Vaiano	1,33%	3.989.302
Comune di Castelfiorentino	1,25%	3.752.402
Comune di Signa	1,22%	3.665.080
Comune di Montelupo Fiorentino	1,12%	3.350.954
Comune di Certaldo	1,10%	3.312.251
Comune di Agliana	1,07%	3.203.904
Comune di Vinci	1,07%	3.199.208
Comune di Borgo San Lorenzo	0,92%	2.767.923
Comune di Montespertoli	0,89%	2.662.977



Handwritten signature

Comune di Montale	0,81%	2.437.859
Comune di Carmignano	0,72%	2.152.676
Comune di Cerreto Guidi	0,69%	2.077.735
Comune di Poggio A Caiano	0,66%	1.965.357
Comune di Scarperia E San Piero	0,58%	1.740.354
Comune di Serravalle Pistoiese	0,57%	1.719.284
Comune di Vernio	0,57%	1.700.279
Comune di Barberino di Mugello	0,49%	1.456.922
Comune di Figline e Incisa Valdarno	0,41%	1.223.702
Comune di Capraia e Limite	0,40%	1.196.465
Comune di Pontassieve	0,38%	1.152.500
Comune di Poggibonsi	0,38%	1.137.662
Comune di Montevarchi	0,33%	982.110
Comune di Cantagallo	0,32%	949.383
Comune di Gambassi Terme	0,31%	928.580
Comune di Monsummano Terme	0,26%	779.950
CIS S.p.A.	0,26%	779.084
Comune di Reggello	0,26%	776.801
Comune di Vaglia	0,25%	754.882
Comune di Montaione	0,24%	730.828
Comune di Bagno a Ripoli	0,22%	661.662
Comune di San Casciano in Val di Pesa	0,21%	642.345
Comune di Impruneta	0,21%	626.615
Comune di Terranuova Bracciolini	0,20%	606.811
Comune di Fiesole	0,19%	558.613
Comune di Lamporecchio	0,18%	530.200
Comune di Castelfranco Piandiscò	0,15%	446.625
Comune di Pelago	0,13%	404.782
Comune di Vicchio	0,13%	401.999
Comune di Rignano Sull'Arno	0,13%	398.874
Comune di Greve in Chianti	0,13%	381.511
Comune di Rufina	0,12%	364.779
Comune di Barberino Tavarnelle	0,11%	322.866
Comune di Massa e Cozzile	0,09%	284.696

Comune di Dicomano	0,09%	266.381
Comune di Larciano	0,09%	257.418
Comune di Uzzano	0,06%	175.727
Comune di Sambuca Pistoiese	0,03%	91.779
Comune di Londa	0,03%	89.704
Comune di San Gimignano	0,02%	72.231
Comune di San Godenzo	0,02%	65.131
Comune di Marliana	0,01%	39.355
Comune di Ponte Buggianese	0,01%	27.000
Comune di San Marcello Piteglio	0,003%	9.585
Totale	100,00%	299.905.519

Tale allocazione, che viene proposta dagli organi amministrativi delle società partecipanti alla Fusione su indicazione informale dei soci di Alia interessati, è soggetta ad approvazione da parte dei soci stessi nel contesto dell'approvazione del progetto di Fusione, fermo restando che Publiservizi e Consiag manifestano il proprio consenso a questa allocazione con l'approvazione del Progetto di Fusione da parte dei relativi organi amministrativi.

Non è prevista la rivalutazione di beni delle Società Incorporande rispetto al valore contabile loro assegnato da dette società; pertanto, con riferimento alle Società Incorporande, non è necessaria la relazione di stima di cui all'articolo 2343 o di cui all'articolo 2343-ter del Codice Civile.

A seguito del perfezionamento della Fusione, le azioni rappresentative del capitale sociale di Alia, attualmente distinte in diverse categorie con diversi diritti ad esse associati, saranno convertite in azioni ordinarie e le azioni rappresentative del capitale sociale delle Società Incorporande verranno annullate e saranno oggetto di concambio con azioni ordinarie della Società Incorporante.

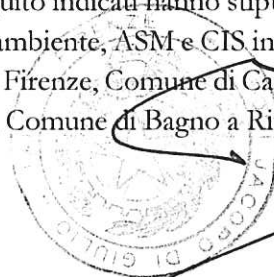
Le azioni di Alia detenute da Publiservizi e Consiag saranno annullate contestualmente alla Fusione per un valore complessivo di Euro 19.942.994,00.

Del pari, saranno eventualmente oggetto di concambio anche le partecipazioni con riferimento alle quali i soci delle Società Incorporande avranno eventualmente esercitato il diritto di recesso, secondo quanto più ampiamente descritto nel successivo Paragrafo 8.

Non sono previsti conguagli in denaro e non saranno emesse azioni frazionarie. Pertanto, nel caso in cui, in applicazione del Rapporto di Cambio, ai soci delle Società Incorporande non venisse attribuito un numero intero di azioni di Alia, i resti saranno annullati, fatta salva la facoltà dei soci di negoziare i resti e/o la facoltà di uno o più soci di mettere a disposizione le proprie azioni per effettuare le operazioni di quadratura.

Le nuove azioni della Società Incorporante, emesse a servizio del concambio, saranno messe a disposizione degli azionisti delle Società Incorporande a partire dalla Data di Efficacia della Fusione, come definita ai sensi del successivo paragrafo 5.

Si precisa, infine, che in data 31 maggio 2017, i Comuni di seguito indicati hanno stipulato un patto parasociale connesso alla fusione per incorporazione di Publiambiente, ASM e CIS in Quadrifoglio S.p.A., ora Alia (il "**Patto Parasociale del 2017**"): Comune di Firenze, Comune di Campi Bisenzio, Comune di Signa, Comune di Calenzano, Comune di Fiesole, Comune di Bagno a Ripoli, Comune



di Greve in Chianti, Comune di Scandicci, Comune di Tavarnelle Val di Pesa, Comune di Impruneta, Comune di S. Casciano, Consiag, Publiservizi, Comune di Prato, Comune di Carmignano, Comune di Montemurlo, Comune di Poggio a Caiano, Comune di Vaiano, Comune di Vernio, CIS S.p.A..

Tale Patto Parasociale del 2017 prevede una procedura d'indennizzo che coinvolge Alia e i suoi soci ed è determinata da eventuali differenze riscontrate tra le risultanze dei patrimoni netti utilizzati in sede di fusione e le risultanze delle verifiche previste dallo stesso patto. Tale procedura è stata portata avanti nel corso di alcuni mesi ed ha portato, da un lato, alla delibera di assemblea straordinaria di Alia del 16 dicembre 2021 che ha rideterminato gli assetti azionari nel capitale di Alia, dall'altro al coinvolgimento di PwC per la determinazione di alcuni valori di riequilibrio da regolare tra i soci di Alia in denaro o con partecipazioni quali aggiustamenti rispetto ai concambi determinati nell'ambito della fusione del 2017.

Ad esito di quanto sopra riportato, i soci di Alia interessati dai riassetti previsti dal Patto Parasociale del 2017 e dalla delibera di assemblea straordinaria del 16 dicembre 2021 hanno raggiunto un accordo sul riassetto delle partecipazioni da loro detenute in Alia a seguito della Fusione che è riflesso nell'allocazione di azioni contenuta nella tabella sopra riportata e ha ad oggetto numero 1.799.894 azioni su un totale di 299.905.519, per un equivalente dello 0,5% del totale.

5. DATA DALLA QUALE TALI AZIONI PARTECIPANO AGLI UTILI

Le azioni emesse dalla Società Incorporante a soddisfazione del Rapporto di Cambio avranno godimento regolare e, pertanto, attribuiranno ai loro titolari diritti equivalenti a quelli spettanti, ai sensi di legge e dello statuto, ai titolari delle azioni ordinarie in circolazione al momento della loro emissione e, quindi, alla data di efficacia della Fusione ai sensi dell'art. 2504 del Codice Civile (la "**Data di Efficacia della Fusione**").

6. DECORRENZA DEGLI EFFETTI CIVILISTICI, CONTABILI E FISCALI DELLA FUSIONE

Gli effetti giuridici della Fusione decorreranno dalla Data di Efficacia della Fusione la quale non potrà essere anteriore alla data in cui sarà eseguita, presso il competente Registro delle Imprese, l'ultima delle iscrizioni previste dall'articolo 2504 del Codice Civile.

A partire dalla Data di Efficacia della Fusione, la Società Incorporante subentrerà di pieno diritto in tutto il patrimonio, attività e passività, di ciascuna delle Società Incorporande e in tutte le ragioni, azioni e diritti, come in tutti gli obblighi, impegni e doveri di qualsiasi natura facenti capo alle medesime, in conformità a quanto previsto dall'articolo 2504-*bis*, comma 1, del Codice Civile.

Ai fini contabili e fiscali e per gli effetti di cui all'articolo 2501-*ter*, primo comma, n. 6, del Codice Civile, le operazioni di ciascuna delle Società Incorporande saranno imputate al bilancio della Società Incorporante a decorrere dalla Data di Efficacia della Fusione.

7. TRATTAMENTO RISERVATO A PARTICOLARI CATEGORIE DI SOCI ED AGLI AMMINISTRATORI

Non sono previsti vantaggi particolari a favore di alcuna categoria di soci né a favore degli amministratori delle società partecipanti alla Fusione.

8. DIRITTO DI RECESSO

Per effetto della Fusione, l'Articolo 2 dello statuto di Alia relativo all'oggetto sociale verrà modificato, consentendo un cambiamento significativo dell'attività della Società Incorporante. In particolare, l'oggetto sociale della Società Incorporante verrà integrato al fine di comprendere, tra l'altro, tutte le attività svolte dalle diverse società partecipanti alla fusione nei diversi settori dei servizi al cittadino.

Pertanto, è fatta salva per gli azionisti di Alia, assenti, astenuti o dissenzienti, la facoltà di esercitare il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lett. a), del Codice Civile oltre che ai sensi di altre ipotesi dello stesso articolo 2437 del Codice Civile.

Al contempo, si rileva che l'oggetto sociale di Alia include attività che, ad oggi, non sono comprese nell'oggetto sociale di alcuna delle Società Incorporande e, in particolare, i servizi di igiene urbana, raccolta e smaltimento dei rifiuti. Per l'effetto, anche i soci assenti, astenuti o dissenzienti di ciascuna delle Società Incorporande avranno la facoltà di esercitare il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lett. a), del Codice Civile, oltre che ai sensi di altre ipotesi dello stesso articolo 2437 del Codice Civile.

Inoltre, l'articolo 8 dello statuto di Alia individua espressamente la fusione come causa di recesso, stabilendo che i soci che non abbiano concorso all'approvazione delle deliberazioni riguardanti la fusione hanno diritto di recedere dalla società.

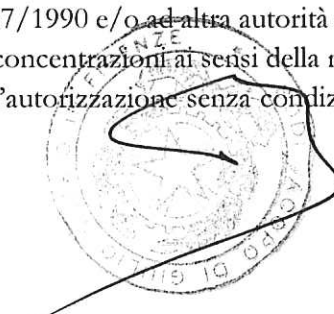
Il valore di liquidazione delle azioni di Alia e delle Società Incorporande per le quali sarà esercitato il diritto di recesso sarà determinato dagli organi amministrativi delle società partecipanti alla Fusione con applicazione del criterio previsto dall'art. 2437-ter del Codice Civile, e sarà reso noto nei modi e nei termini di legge, al pari dei successivi elementi del procedimento di recesso.

In ogni caso, il recesso legittimamente esercitato sarà efficace subordinatamente al perfezionamento della Fusione e, pertanto, le azioni delle Società Incorporande oggetto di recesso verranno concambiate in azioni ordinarie della Società Incorporante alla Data di Efficacia della Fusione, in esecuzione di quanto previsto dal presente Progetto di Fusione. Resta inteso che (i) i soci recedenti delle Società Incorporande continueranno ad avere diritto a ricevere il relativo valore di liquidazione, come sopra determinato, in relazione alle partecipazioni per le quali abbiano esercitato il diritto di recesso (tale valore di liquidazione, per chiarezza, potrebbe essere diverso dal valore di liquidazione alla cui corresponsione avranno diritto i soci recedenti di Alia); e (ii) le azioni ordinarie di Alia assegnate in concambio ai soci recedenti delle Società Incorporande saranno soggette al vincolo d'indisponibilità fino alla chiusura della procedura di recesso.

9. CONDIZIONI AL PERFEZIONAMENTO DELLA FUSIONE

Il perfezionamento della Fusione è subordinato, oltre che all'approvazione da parte delle rispettive assemblee straordinarie delle società partecipanti alla Fusione, all'avveramento di tutte le seguenti condizioni sospensive, il cui accertamento è rimesso alla competenza delle parti interessate:

- (i) Nel caso in cui la Fusione dovesse essere soggetta a oneri di notifica all'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ai sensi della legge 287/1990 e/o ad altra autorità nazionale o sovranazionale che risulti competente in materia di concentrazioni ai sensi della normativa applicabile (congiuntamente, "**Autorità Antitrust**"), l'autorizzazione senza condizioni della



A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized 'S' followed by a vertical line and a horizontal stroke.

Fusione da parte dell'Autorità Antitrust competente (tramite un provvedimento che deliberi di non avviare o chiudere l'istruttoria oppure per lo spirare dei termini previsti), ovvero l'autorizzazione subordinata a una o più condizioni e/o impegni e/o prescrizioni, purché puramente comportamentali e tali da non incidere in modo significativo sul ritorno atteso dell'investimento come stimato dalle Parti;

- (ii) nel caso in cui la Fusione dovesse essere soggetta a oneri di notifica alla Presidenza del Consiglio dei Ministri (“**Autorità GP**”) ai sensi del Decreto Legge 15 marzo 2012 n. 21 (come successivamente modificato e integrato), l'autorizzazione senza condizioni della Fusione da parte dell'Autorità GP (tramite una dichiarazione di non applicabilità della relativa normativa al caso di specie oppure per lo spirare dei termini previsti per l'esercizio dei poteri speciali), ovvero l'autorizzazione subordinata a obblighi di carattere informativo nei confronti dell'Autorità GP o a obblighi preordinati alla protezione delle informazioni delle Parti;
- (iii) il mancato verificarsi di un Evento Pregiudizievole Rilevante (come di seguito definito) tra la data del presente Progetto di Fusione e la data di sottoscrizione dell'atto di Fusione non noto a una o più delle società partecipanti alla Fusione;
- (iv) il positivo decorso del termine di 60 (sessanta) giorni di cui all'articolo 2503 e, ove applicabile, dell'articolo 2503-*bis* del Codice Civile senza alcuna opposizione da parte dei creditori (e degli obbligazionisti) delle società partecipanti alla Fusione, ovvero in caso di opposizione, l'ottenimento di un provvedimento favorevole all'implementazione della Fusione da parte dell'Autorità competente o la positiva definizione dell'opposizione medesima;
- (v) il rilascio del parere positivo del Perito sul Rapporto di Cambio della Fusione, espresso nella relazione sulla congruità del rapporto di cambio di cui all'articolo 2501-*sexies* del Codice Civile.

Le Parti si impegnano a cooperare con diligenza e buona fede tra di loro per l'avveramento delle condizioni sospensive sopra descritte.

Ai fini del presente Progetto di Fusione, per “**Evento Pregiudizievole Rilevante**” s'intende un evento straordinario (non di natura transitoria e con effetti transitori), anche di natura legislativa, e futuro rispetto alla data di approvazione del Progetto di Fusione e che intervenga tra la data di approvazione del Progetto di Fusione e la Data di Efficacia, il cui verificarsi impedisca o possa ragionevolmente impedire a una o più delle società partecipanti alla Fusione di svolgere la propria attività o parte sostanziale della medesima, o che modifichi sostanzialmente in senso negativo le condizioni finanziarie, reddituali, patrimoniali od operative di una o più delle società partecipanti alla Fusione, restando inteso tra le Parti, a fini di chiarezza, che eventi o circostanze inerenti l'emergenza epidemiologica da Covid-19, la diffusione di altro virus derivante dalla sua mutazione o il verificarsi di altre situazioni pandemiche connesse al Covid-19 o comunque a quanto precede, e la conseguente adozione di norme restrittive e/o di prescrizioni operative, da parte di qualsiasi Autorità, volte a contrastare tali fenomeni, non costituiranno in alcun caso un Evento Pregiudizievole Rilevante.

* * *

Allegato A: Nuovo statuto di Alia a seguito della Fusione

* * *

28-29 aprile 2022

Firmato digitalmente da: CIOLINI NICOLA
Data: 29/04/2022 13:25:07
per **Alia Servizi Ambientali S.p.A.**

(Presidente del Consiglio di Amministrazione)

Firmato digitalmente da: IRACE ALBERTO
Data: 29/04/2022 13:18:15

(Amministratore Delegato)

per Consiag S.p.A.

Firmato digitalmente da: PERINI NICOLA
Data: 29/04/2022 14:00:33

(Amministratore Unico)

per Acqua Toscana S.p.A.

Firmato digitalmente da: FAGGI SIMONE
Data: 29/04/2022 13:53:49

(Amministratore Unico)

per Publiservizi S.p.A.

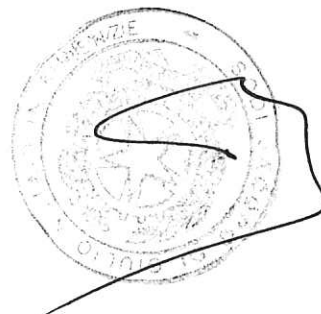


BALDASSARRI MARCO
29.

04.2022 12:48:00 UTC

(Presidente del Consiglio di Amministrazione)

P



11

ACQUA TOSCANA S.P.A.

Piazza Leon Battista Alberti 1/A
50136 – Villa Arrivabene, Firenze (FI)
Capitale sociale € 150.000.000,00
Iscritta al Registro delle Imprese di Firenze
Numero di iscrizione 07107290483

**RELAZIONE ILLUSTRATIVA DELL'AMMINISTRATORE UNICO DI ACQUA TOSCANA
S.P.A. IN MERITO ALLA**

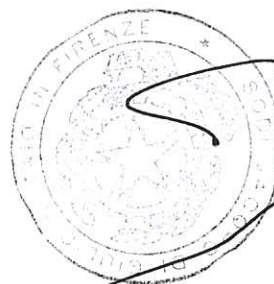
FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI

Acqua Toscana S.p.A., Consiag S.p.A. e Publiservizi S.p.A.
(le “Società Incorporande”)

TUTTE IN

Alia Servizi Ambientali S.p.A. (la “Società Incorporante” o “Alia”)

Redatta ai sensi dell'art. 2501-*quinquies* del Codice Civile



A handwritten signature, possibly "SG", written in black ink.