

Relazione Descrittiva del Progetto di Rafforzamento Industriale di AIMAG
Maggio 2025

**Descrizione generale del Progetto e
motivazioni e obiettivi strategici perseguiti con il Progetto**

Al fine di far fronte alle tre principali criticità emerse nella presentazione del Piano Industriale del Gruppo Aimag “*stand alone*” 2024-2028 (il “Piano Industriale” ovvero talvolta il “Piano”), ovvero:

- (i) fabbisogno di investimenti sul territorio,
- (ii) prospettiva di partecipazione alle gare per i business regolati,
- (iii) far fronte all’ingente fabbisogno finanziario (circa € 200 Mln di nuovi finanziamenti nei prossimi 4 anni)

come da mandato dei Comuni Soci di Aimag (i “Soci Pubblici”) avvenuto con comunicazione del 26.09.2024 (avente ad oggetto l’avvio di interlocuzioni formali con i vertici del socio industriale Hera al fine di predisporre scenari di sviluppo industriale congiunto) si è deciso di promuovere un’ulteriore fase della partnership industriale già in corso per realizzare il progetto di rafforzamento industriale di Aimag e dell’intero Gruppo Aimag con Hera, quale partner naturale per il consolidamento e la realizzazione di tale progetto (il “Progetto”).

In particolare, si è ritenuto che lo sviluppo della *partnership* con il socio industriale Hera - consolidando e rilanciando l’indirizzo strategico di rafforzamento e sviluppo del *business* di Aimag attraverso la patrimonializzazione ed il miglioramento del relativo profilo finanziario finalizzati al raggiungimento degli obiettivi del Piano Industriale e alla soluzione delle criticità che sono da questo emerse - possa supportare in modo particolare gli investimenti, anche oltre l’orizzonte del Piano, con particolare riferimento al ciclo idrico, consentendo altresì ad Aimag s.p.a.- in questo nuovo contesto - di poter partecipare alla futura gara per l’affidamento del Servizio Idrico Integrato, oltre che sviluppare sinergie industriali in altre aree di *business*.

Per la definizione dei rispettivi ruoli, per la disciplina dei vari passaggi che dovrebbero consentire l’implementazione e il perfezionamento del Progetto, si è dunque sottoscritto in data 22 gennaio 2025 un accordo quadro (l’“Accordo Quadro”) agli atti della Società.

Il Progetto favorirà una gestione del Servizio Idrico Integrato nell’ATO Modena votata alle sinergie industriali, con un significativo rafforzamento industriale anche nelle altre aree di *business*, una solidità finanziaria per tutto il Gruppo Aimag e la stabilizzazione dei dividendi ai propri Soci.

Il Progetto e l’Accordo Quadro che ha il fine di consentirne l’attuazione prevedono, *inter alia*,

- (i) un aumento di capitale sociale di Aimag riservato ad Hera, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’articolo 2441 comma 4 del codice civile, che verrà liberato mediante il conferimento in natura di una partecipazione relativa ad una società di recente costituzione, HERAcquamodena S.r.l. (di seguito, “HERAcquamodena”) costituita dalla stessa Hera e alla quale è stato conferito, con effetti decorrenti dalle ore 23.59 del giorno 30 giugno 2025 (e previo avveramento della condizione sospensiva prevista nell’atto di conferimento), il proprio ramo aziendale afferente il ciclo idrico modenese,
- (ii) contestuale adozione di un nuovo testo di statuto sociale di Aimag che prevederà

che i Soci Pubblici detentori delle azioni di categoria A non possano mai scendere al di sotto della suddetta soglia del 51% del capitale sociale di Aimag, escludendo dal calcolo il capitale sociale rappresentato da Azioni con Prestazioni Accessorie.

Per effetto dell'aumento di capitale e della conseguente adozione del nuovo statuto sociale:

- (i) Aimag verrà ad acquisire una quota massima pari al 45% del capitale sociale della HERAcquamodena, detentrica del detto ramo di azienda afferente il ciclo idrico modenese;
- (ii) Hera verrà conseguentemente a detenere azioni di categoria B non oltre il 41% delle azioni ordinarie, mentre i Soci Pubblici deterranno azioni di categoria A pari ad almeno il 51% delle azioni ordinarie (conservando quindi la maggioranza del capitale sociale di Aimag, sempre escludendo dal calcolo il capitale sociale rappresentato da Azioni con Prestazioni Accessorie) e le Fondazioni circa l'8% delle azioni ordinarie, rappresentato da azioni di categoria C (l'“Aumento di Capitale”).

Si evidenzia che l'operazione societaria descritta è realizzata con il socio industriale Hera, in continuità con la gara aggiudicatasi dalla medesima Hera nel 2009 per l'acquisizione del 25% del capitale sociale di Aimag, per la realizzazione dei seguenti obiettivi:

- a) sul piano impiantistico (come da offerta presentata da Hera nel 2009), ai fini di costituire un sistema rilevante che copra la maggior parte dell'Ambito provinciale, le integrazioni degli impianti acquedottistici e dei sistemi di depurazione e potabilizzazione;
- b) sul piano degli altri servizi, in particolare per il settore dei rifiuti, della distribuzione gas e degli altri servizi gestiti dal Gruppo Aimag, per la realizzazione delle sinergie industriali data la contiguità territoriale ed il simile modello di *multiutility* che entrambe le Società realizzano;
- c) sul piano economico, l'operazione di cui al Progetto porterà al Gruppo Aimag rilevanti benefici e sinergie industriali con saving pre tax annuo stimato fino a circa € 5 mln al 2028, con un beneficio di circa € 1 mln già a partire dal 2025 nel caso in cui l'operazione si perfezioni entro il 30 giugno 2025. In particolare, queste sinergie sono identificabili (i) nella riduzione del costo del debito per il finanziamento dal Gruppo Hera, (ii) nei servizi di staff (e.g. fornitura di servizi di telecomunicazioni) e (iii) nell'adozione delle best practices industriali derivate dal Gruppo Hera;
- f) la concessione del servizio idrico integrato è in scadenza al 2027; pertanto, Aimag integrata con la HERAcquamodena, potrà partecipare alla prossima gara relativa al bacino provinciale in una situazione di rafforzamento della sua capacità competitiva, cosa diversamente impossibile per Aimag, come soggetto operante solo su alcuni limitati Comuni di ambito, con conseguente perdita di valore molto significativa di una serie di potenziali impatti prospettici sul fronte occupazionale, da parte della società, a seguito della evidente improbabilità per la medesima di candidarsi alla gestione,

Tutto quanto esposto consente di affermare che per effetto dell'Aumento di Capitale – e che costituisce parte integrante ed essenziale del Progetto – Aimag, mediante il conferimento in natura della titolarità della partecipazione oggetto del conferimento, oltre a conseguire un importante rafforzamento patrimoniale sarà il soggetto titolato a partecipare alla futura gara del Servizio Idrico Integrato nell'ambito modenese e, in caso di esito positivo, sarà il soggetto concessionario

rio di tutto il bacino di gara.

Principali aspetti finanziari dell'operazione di cui al Progetto

A seguito della esecuzione dell'operazione di cui al Progetto e della sottoscrizione dell'Accordo Quadro, è stato definito un piano di azione finalizzato a massimizzare il valore della implementazione della *partnership* industriale.

In particolare, oltre alle sinergie industriali di cui sopra, a seguito della sottoscrizione dell'Accordo Quadro che prevede l'Aumento del Capitale qui proposto, Aimag ha avuto accesso ad un finanziamento di € 30 Mln dal Gruppo Hera, ad un costo pari al costo medio del debito a Medio/Lungo Termine del Gruppo Hera, rideterminato di anno in anno. Questo finanziamento è utilizzato per la gestione corrente del Gruppo Aimag, in particolare l'avvio degli investimenti del Piano Industriale, ma potrà essere anche di supporto per il rimborso delle rate dei finanziamenti a Medio/Lungo Termine che Aimag ha in essere ed in scadenza nel corso del primo semestre 2025. Al perfezionamento dell'operazione di cui al Progetto (e quindi della liberazione dell'Aumento di Capitale da parte di Hera), detto finanziamento sarà incluso nella linea di finanziamento a Medio/Lungo Termine di 200 Mln di euro che sarà resa disponibile ad Aimag da parte del Gruppo Hera fino al 31.12.2028 (tale linea avrà un costo di partenza, per il 2025, pari al 2,9%) a cui si aggiungerà una linea di finanziamento a Breve Termine fino a 75 Mln di Euro.

L'operazione di cui al Progetto renderà inoltre possibile la distribuzione da parte di Aimag di un dividendo straordinario nel 2025 per € 15,4 Mln - da ripartire tra i soci detentori di azioni ordinarie di Aimag in proporzione alle percentuali di partecipazione precedenti l'Aumento di Capitale (il "Dividendo Straordinario 2025) e di stabilizzare la distribuzione di dividendi sino al 2028 compreso, portando quindi i dividendi totali erogati ai Comuni in arco-piano ad un valore complessivo di circa 25 mln di euro

Il piano industriale rafforzato è allegato all'Accordo Quadro e dunque anch'esso agli atti della Società (il "Piano Industriale Rafforzato"), il quale prevede che al 2028 si raggiunga un Ebitda consolidato di € 81 Mln maggiore di € 4 Mln rispetto al Piano Industriale "*stand alone*" ed un risultato netto consolidato di € 26,4 Mln, superiore di 6,3 Mln rispetto al Piano Industriale "*stand alone*".

Quanto sopra è nettamente migliorativo rispetto al contesto precedente in cui il costo del debito era nella forbice del 3,6%-3,8% e i dividendi distribuiti erano pari per i Comuni Soci a circa 11,2 mln di euro in arco-piano.

Valutazioni economiche

Come rappresentato nell'Accordo Quadro, sulla base delle analisi dei Piani Industriali e dei valori di consuntivo delle rispettive società, Gruppo AIMAG e Heracquamodena s.r.l., le Parti hanno convenuto un valore economico per l'ammontare totale delle azioni ordinarie di AIMAG spa pari a 190 Milioni di Euro e per l'interessenza pari al 45% del capitale netto di Heracquamodena s.r.l. pari a 47,9 Mln di Euro. Tali valori sono stati ritenuti congrui dalla "fairness opinion" rilasciata dal Prof. Mattei, dell'Università di Bologna, che ha analizzato tutta la documentazione utile per conto di AIMAG s.p.a.

In base a tali valori sono state determinate le quote attese di ripartizione del capitale di AIMAG s.p.a espresso da azioni ordinarie a seguito dell'aumento di capitale.

Benefici per i Soci di AIMAG, con particolare riferimento ai SOCI PUBBLICI

Grazie all'Operazione, AIMAG, e quindi i Soci Pubblici della stessa, acquisisce una partecipazione di minoranza di HERAcquamodena s.r.l ed avvia un importante processo di integrazione tecnica basato sullo scambio del know how e dei benefici della contiguità territoriale che porterà i seguenti risultati:

- (a) integrazione del sistema acquedottistico di AIMAG con quello di HERAcquamodena presso il sito di Cognento (MO), al fine di risolvere la criticità legata alla potabilità dell'acqua. La fornitura di acqua potabile è elemento essenziale del servizio idrico integrato ed interesse precipuo dei Comuni e recenti studi della Regione Emilia Romagna hanno messo in evidenza che le attuali fonti da cui preleva l'acqua AIMAG non saranno più potabili dal 2031. Per questo, nel corso del 2025, il Piano Industriale prevede l'avvio dello studio di fattibilità tecnico economica. In mancanza di integrazione, allo stato attuale, l'impianto Aimag è destinato a criticità relevantissime divenendo inutilizzabile.
- (b) la capacità tecnica di HERAcquamodena, messa al servizio di AIMAG potrà migliorare le capacità di AIMAG per la gestione dei sistemi di depurazione delle acque, il telecontrollo delle reti e di manutenzione predittiva del sistema acquedottistico.
- (c) Le conoscenze, le best practices e la possibile integrazione di dati ed informazioni, potranno creare la migliore base progettuale per permettere ad AIMAG di partecipare alla prossima gara del Ciclo Idrico del Bacino della Provincia di Modena realizzando un progetto industriale che possa essere maggiormente competitivo
- (d) La capacità finanziaria e le garanzie messe a disposizione di AIMAG da parte del Gruppo Hera, sono condizione imprescindibile affinché AIMAG possa partecipare alla futura gara del Ciclo Idrico del Bacino della Provincia e possa far fronte al fabbisogno tecnico e finanziario emergente in caso di vincita della stessa.

Con l'Operazione i Soci Pubblici otterranno anche benefici sul territorio di propria pertinenza, in particolare:

- (a) Vedranno realizzarsi ingenti investimenti di miglioramento dei servizi pubblici gestiti da AIMAG, quali il servizio idrico integrato, la distribuzione gas, la raccolta e recupero dei rifiuti urbani. Tali investimenti saranno finanziati da Hera attraverso il finanziamento concesso ad AIMAG.
- (b) Grazie alle sinergie industriali e finanziarie con il Gruppo Hera, potranno essere garantiti ed ampliati il compunto dei servizi che AIMAG potrà erogare sul territorio, quali ad esempio: illuminazione pubblica, gestione ed efficienza energetica per gli immobili di pertinenza comunale e gestione delle fognature pubbliche.

I Soci di AIMAG avranno anche direttamente dei benefici economico finanziari rinvenienti dagli Accordi intrapresi, che per i Soci Pubblici diventano essenziali per rafforzare la capacità di erogare servizi alla cittadinanza e che senza l'Operazione non sarebbe stato possibile prevedere:

- (a) Nel corso del 2024 non ha distribuito dividendi, né si appresta a dividerli nel 2025 in quanto il Bilancio 2025 ha una perdita di esercizio. Grazie all'accordo con Hera saranno distribuiti dividendi straordinari di cui 10 Mln di Euro a vantaggio dei Comuni Soci.

- (b) Il Piano Industriale Rafforzato, ovvero con il contributo di HERAcquamodena srl ed il sostegno finanziario di Hera Spa, permetterà un incremento dell'utile netto consolidato del Gruppo AIMAG rispetto a quello previsto nello scenario "Stand Alone". Questo incremento è stimato per il 2028 pari a 6,3 Mln di Euro, grazie alle sinergie industriali e finanziarie, ma anche grazie al contributo dei dividendi di HERAcquamodena che saranno incassati da AIMAG spa per la quota attesa del 45%.
- (c) Per gli anni successivi al 2025, le Parti hanno concordato una distribuzione di utili che permetterà ai Comuni Soci di ricevere dividendi pari a 5 Mln di Euro/anno. In caso di mancato accordo la proiezione prevista nel Piano Industriale "Stand Alone" sarebbe stata inferiore mediamente ai 4 Mln di Euro a beneficio dei Comuni Soci. Quindi i Comuni Soci riceveranno un beneficio economico sottoforma di dividendi superiore.

Mirandola, 03.06.2025

La Presidente
(Dott.ssa Paola Ruggiero)

Il Direttore Generale
(Dott. Gianluca Valentini)