

C.M.V. SERVIZI S.R.L.
RELAZIONE DELL'ORGANO AMMINISTRATIVO
SUL PROGETTO DI FUSIONE PER INCORPORAZIONE DELLA
“C.M.V. ENERGIA&IMPIANTI S.R.L.” NELLA “C.M.V. SERVIZI S.R.L.”

RELAZIONE ILLUSTRATIVA
REDATTA DAGLI AMMINISTRATORI AI SENSI DELL'ARTICOLO 2501-QUINQUIES DEL
CODICE CIVILE

C.M.V. SERVIZI S.R.L.....	1
1. ILLUSTRAZIONE E MOTIVAZIONE DELL'OPERAZIONE	3
1.1. ILLUSTRAZIONE DELL'OPERAZIONE	3
1.2. SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE	3
1.3. MOTIVAZIONI DELL'OPERAZIONE	6
1.4. PROFILI GIURIDICI DELLA FUSIONE	7
1.5. SITUAZIONI PATRIMONIALI DI RIFERIMENTO PER LA FUSIONE	9
1.6. STATUTO DELLA SOCIETÀ POST-FUSIONE	9
2. RAPPORTO DI CAMBIO E CRITERI SEGUITI PER LA SUA DETERMINAZIONE	10
2.1 PREMESSE	10
2.2 OBIETTIVO DELLE VALUTAZIONI	11
2.3 LE PRINCIPALI METODOLOGIE DI VALUTAZIONE	11
2.4 LE METODOLOGIE DI VALUTAZIONE ADOTTATE	17
2.4.1 IL METODO PRESCELTO: METODO PATRIMONIALE	18
2.5 SINTESI DEI RISULTATI E CONCLUSIONI	21
2.6 DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO	21
3. NOMINA DELL'ESPERTO AI SENSI DELL'ART.2501-SEXIES CODICE CIVILE.....	22
4. MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE QUOTE DELL'INCORPORANTE.....	22
5. DATA DALLA QUALE LE QUOTE DELL'INCORPORANTE ASSEGNATE IN CONCAMBIO PARTECIPANO AGLI UTILI	23
6. DATA DI EFFICACIA DELL'OPERAZIONE E DATA DI IMPUTAZIONE DELLE OPERAZIONI DELLA SOCIETÀ INCORPORANDA AL BILANCIO DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE.....	23
7. PREVISIONI SULLA COMPOSIZIONE DEL CAPITALE SOCIALE DOPO LA FUSIONE.....	24
8. EFFETTI TRIBUTARI DELLA FUSIONE.....	24
8.1 IMPOSTE DIRETTE	24
8.2 IMPOSTE INDIRETTE	25
9. VALUTAZIONI IN ORDINE AL DIRITTO DI RECESSO	25
9.1 DIRITTO DI RECESSO IN FAVORE DEI SOCI DI CMV SERVIZI	25
9.2 DIRITTO DI RECESSO IN FAVORE DEI SOCI DI CMV E&I	26

Signori Soci,

sottoponiamo alla Vostra attenzione la presente relazione che illustra, sotto il profilo giuridico ed economico, il progetto di fusione relativo alla incorporazione di C.M.V. ENERGIA&IMPIANTI S.R.L. (di seguito “**CMV E&I**” o la “**Incorporanda**”) in C.M.V SERVIZI S.R.L. (di seguito “**CMV SERVIZI**” o la “**Incorporante**”). Vengono in particolare evidenziati i criteri e le metodologie di determinazione del rapporto di cambio delle quote delle società interessate, in conformità a quanto disposto dall’art. 2501-quinquies del codice civile.

1. ILLUSTRAZIONE E MOTIVAZIONE DELL’OPERAZIONE

1.1. ILLUSTRAZIONE DELL’OPERAZIONE

L’operazione oggetto della presente Relazione è rappresentata dalla fusione per incorporazione in CMV SERVIZI di CMV E&I.

1.2. SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE

Società Incorporante

C.M.V. SERVIZI S.R.L., con sede in Cento (FE), Via Baldassarre Malamini n. 1, Codice Fiscale e numero di iscrizione al registro delle imprese di Ferrara e Ravenna n. 01467410385.

Il capitale sociale, alla data della presente Relazione, è pari ad Euro 2.300.000,00 interamente versato e suddiviso in quote.

L’art. 3 dello statuto sociale vigente di CMV SERVIZI prevede quale oggetto sociale:

“La società ha per oggetto lo svolgimento delle seguenti attività:

- a) i servizi cimiteriali, comprendenti la gestione e la sorveglianza dei cimiteri, la manutenzione in buono stato dei luoghi, la pulizia, l’ordine e il decoro dei luoghi e degli spazi comuni; l’esecuzione di tutte le opere e degli interventi di ordinaria e straordinaria amministrazione necessari per il funzionamento dei cimiteri e per l’erogazione del servizio al pubblico;*
- b) la manutenzione di strade comunali, aree verdi ed altre aree pubbliche e private ad uso pubblico, compresi i servizi di sgombero neve e posa di prodotti antigelo;*
- c) la costruzione, gestione ed esercizio di impianti di illuminazione pubblica nel territorio degli enti soci e lo svolgimento di tutte le attività connesse e strumentali al servizio (c.d. servizi smart city);*
- d) la prestazione agli enti soci di servizi in materia di efficienza e risparmio energetico; l’installazione, gestione, manutenzione e rinnovo di centrali termiche, impianti e reti tecnologiche di*

qualsiasi tipo a favore degli enti soci e dei relativi cittadini, nei limiti consentiti dalla legge;

e) l'erogazione dei servizi riguardanti l'igiene e la salubrità urbana, compresi i trattamenti di disinfezione, disinfestazione, contro mosche e larve, derattizzazione, i trattamenti antiparassitari del verde, la pulizia di mercati e di altre aree pubbliche;

f) i servizi agli enti soci per la promozione, organizzazione e gestione di mostre, esposizioni, fiere, congressi, e manifestazioni locali, conferenze ed altri eventi; assistenza agli enti soci nell'organizzazione di spettacoli di intrattenimento, manifestazioni canore e spettacoli folkloristici per la comunità locale;

g) il servizio di accertamento, liquidazione e riscossione delle imposte comunali sulla pubblicità, dei diritti sulle pubbliche affissioni, del canone di occupazione di spazi ed aree pubbliche e di ogni altra imposta e tassa degli enti soci

h) la gestione di parafarmacie e dei servizi di trasporto per pazienti e le categorie disagiate;

i) la gestione dei patrimoni immobiliari pubblici, compresi i servizi di global service, facility management e ogni altro servizio riguardante gli immobili degli enti soci;

j) lo svolgimento di altri servizi strumentali a favore degli enti soci, comprese le attività di consulenza e assistenza tecnica, e l'organizzazione, gestione ed erogazione di altri servizi pubblici locali a favore della collettività degli enti soci.

k) la realizzazione, la gestione, anche per conto terzi, e sfruttamento di impianti per la produzione di energia e gas naturale da qualsiasi fonte, comprese quelle rinnovabili e/o di qualsiasi natura;

l) la realizzazione, la gestione di impianti per il trattamento, il recupero, il riciclaggio, la selezione, lo smaltimento, lo sfruttamento di rifiuti di qualsiasi specie e natura, ivi comprese le discariche, anche esaurite.

Per conseguire l'oggetto sociale la società potrà, in via secondaria, assumere partecipazioni ed interessenze, sotto qualsiasi forma, in aziende commerciali o industriali, in società costituite o costituende aventi oggetto analogo o affine e comunque connesso con il proprio, ma non per svolgere attività di intermediazione delle stesse. Per il raggiungimento dell'oggetto sociale la società potrà inoltre compiere tutte le operazioni mobiliari, immobiliari, commerciali, industriali e finanziarie, prestare fidejussioni, avalli, ipoteche ed altre garanzie personali e reali anche a terzi, con esclusione delle attività riservate dalle leggi n. 1/1991 e n. 197/1991 e dal D.Lgs. 385/1993 e successive modificazioni e integrazioni e di ogni attività di raccolta del risparmio presso il pubblico.”

Società Incorporanda

CMV ENERGIA&IMPIANTI S.R.L. con sede sociale in Cento (FE), Via Baldassarre Malamini n. 1, Codice Fiscale e numero di iscrizione al registro delle imprese di Ferrara e Ravenna n.

01565150388.

Il capitale sociale, alla data della presente Relazione, è pari ad Euro 500.000,00 interamente versato e suddiviso in quote.

L'art. 5 dello statuto sociale vigente di CMV E&I prevede quale oggetto sociale:

“La società ha per oggetto:

- l'esercizio delle attività di compravendita di gas naturale, di energia elettrica, di calore e di ogni altro tipo di gas o prodotto energetico, comprese le prestazioni e servizi connessi alle menzionate attività;

- la realizzazione, la gestione, anche per conto terzi, e sfruttamento di impianti per la produzione di energia e gas naturale da qualsiasi fonte, comprese quelle rinnovabili e di qualsiasi natura;

- la gestione dei servizi relativi alla conduzione, manutenzione e controllo degli impianti termici e di produzione di calore;

- la realizzazione, la gestione di impianti per il trattamento, il recupero, il riciclaggio la selezione, lo smaltimento, lo sfruttamento di rifiuti di qualsiasi specie e natura.

In relazione all'attività di trattamento e smaltimento di rifiuti, la Società potrà operare altresì:

- nell'autotrasporto di rifiuti conto terzi;

- nella realizzazione di ogni altra operazione e servizio, anche di commercializzazione, compresa l'intermediazione dei rifiuti, attinente o connesso alle attività di cui sopra, nessuno escluso, compreso lo studio, la progettazione e la realizzazione di impianti specifici, sia direttamente che indirettamente.

In relazione all'attività di compravendita di gas naturale ed energia elettrica, la Società potrà operare altresì:

- nel commercio di prodotti, impianti, materiali o apparati, nel settore energetico e nell'erogazione dei relativi servizi annessi e accessori;

- nei servizi integrati per la realizzazione e la gestione delle misure e degli interventi di incremento dell'efficienza energetica e di riduzione dei consumi di energia anche presso la clientela;

- nell'acquisto e nella rivendita di beni e servizi che siano destinati a incrementare il confort e la sicurezza degli edifici;

- nella promozione di prodotti a garanzia della riparazione di guasti che possono occorrere alle apparecchiature utilizzatrici di energia elettrica e gas ovvero nei casi di danni che possono occorrere a oggetti o apparecchiature presenti nei locali utilizzati dal cliente;

- nella manutenzione degli impianti di riscaldamento e raffrescamento esistenti presso i clienti.

A titolo esemplificativo la Società potrà provvedere:

- Alla prestazione del servizio di modulazione del gas naturale, comprensivo della gestione delle

relative capacità di stoccaggio;

- All'importazione ed esportazione del gas, dell'energia elettrica e degli altri prodotti energetici e alla coltivazione di gas naturale e di ogni altro tipo di gas;

- All'acquisto, alla vendita, all'affitto degli impianti e apparecchiature relativi alle attività di cui ai precedenti punti, alla loro costruzione e/o gestione, nonché all'erogazione dei servizi integrati connessi all'utilizzazione dell'energia, sia per conto proprio che di terzi;

- All'acquisto e alla rivendita di beni tesi a valorizzare il brand della Società;

- A svolgere le attività necessarie o utili per il dispacciamento, il bilanciamento e il trasporto su gasdotti e reti elettriche del gas, dell'energia elettrica e degli altri prodotti energetici oggetto di compravendita, sia per conto proprio che di terzi.

A tal fine la Società potrà operare direttamente o tramite terzi, anche strutturati con reti di vendita e di installazione oppure di avvalersi di Agenzie di vendita o collaboratori esterni incaricati di promuovere la vendita, sia in Italia che all'estero.

Può altresì svolgere qualsiasi altra attività connessa, strumentale, affine, complementare o comunque utile per il conseguimento dell'oggetto sociale e per una migliore utilizzazione e valorizzazione delle strutture, risorse e competenze impiegate.

Ai fini del perseguimento dell'oggetto sociale, la società può inoltre compiere operazioni mobiliari, immobiliari, commerciali, industriali e finanziarie, può assumere partecipazioni in altre società e imprese, sia italiane che straniere, che svolgano attività analoga, affine o connessa alla propria o a quella dei soggetti partecipati; può inoltre contrarre mutui e ricorrere a forme di finanziamento e concedere le opportune garanzie mobiliari ed immobiliari, reali o personali, comprese fidejussioni, a garanzia di obbligazioni proprie ovvero di società o imprese nelle quali abbia direttamente o indirettamente, interessenze o partecipazioni, ovvero che risultino sottoposte a comune controllo.”

1.3. MOTIVAZIONI DELL'OPERAZIONE

L'operazione di fusione si inserisce in un contesto normativo che tende a privilegiare la razionalizzazione del quadro delle partecipazioni societarie degli Enti locali mirando, in particolare, a ricercare economie di scala e di scopo dalle attività svolte dalle stesse.

L'operazione è coerente con le disposizioni normative susseguitesi negli ultimi anni miranti alla razionalizzazione delle partecipazioni azionarie degli Enti pubblici e sfociate nel D. Lgs. 175/2016.

Considerata la parziale inattività conseguente alla cessazione dall'esercizio di attività commerciale da parte di C.M.V. Energia & Impianti a seguito di scissione parziale e proporzionale a favore di Hera Comm. con efficacia giuridica al 01 marzo 2019, che infatti si trova ora ad esercitare unicamente gli

asset della discarica di Molino Boschetti, ed in virtù del quadro normativo nazionale richiamato, gli Enti pubblici soci, al fine di preservare la continuità aziendale di CMV Energia & Impianti, sono stati esperiti negli ultimi anni diverse ipotesi progettuali di aggregazione con la Società C.M.V. Servizi, tentativi infruttuosi per la mancanza di condizioni al contorno idonee. Condizioni che oggi appaiono invece presentarsi. Invariate sono invece le ragioni che rendono l'avvio della procedura necessaria: la fusione per incorporazione di C.M.V. Energia & Impianti S.r.l. in C.M.V. Servizi S.r.l., descritta nel presente Progetto di Fusione in dettaglio, consente infatti agli Enti soci di razionalizzare l'attività svolta da C.M.V. Energia & Impianti, che dal 2019 non dispone di personale e la cui unica operatività attiene al coordinamento e sorveglianza sulla gestione post-mortem della discarica di Molino Boschetti, attività cui si fa fronte mediante il ricorso al specifico fondo accantonato nel tempo. L'incorporazione consente pertanto una razionalizzazione dei costi generali ed amministrativi, in linea con le previsioni dei Comuni soci e, conseguentemente, il supporto all'azione di rilancio complessiva di C.M.V. Servizi, asset dei Comuni strategico per l'erogazione di servizi di qualità e produzione di valore per le comunità.

Sul fronte delle sinergie operative, la fusione prefigura la futura massimizzazione dei benefici derivanti dalla complementarità tra le due aziende, mettendo a fattor comune gli asset patrimoniali di entrambe le società sui quali dare corso ad una generale strategia di messa a reddito; ottenere vantaggi in termini di economie di scala ed efficienza dall'integrazione dei sistemi operativi e gestionali, razionalizzare i costi operativi attraverso la centralizzazione degli acquisti e la riduzione degli oneri di gestione e, in definitiva, ottimizzare la gestione finanziaria.

1.4. PROFILI GIURIDICI DELLA FUSIONE

La Fusione avverrà per incorporazione di CMV E&I in CMV SERVIZI, ai sensi e per gli effetti di cui agli artt. 2501-ter e seguenti del Codice Civile. La Fusione determinerà l'estinzione della Società Incorporanda.

Il Progetto di Fusione, unitamente a quanto al medesimo allegato che ne costituisce parte integrante, è stato approvato dall'organo amministrativo di CMV SERVIZI con determina dell'Amministratore Unico in data 27 giugno 2023 e da quello di CMV E&I con determina dell'Amministratore Unico in

data 27 giugno 2023, e verrà messo a disposizione presso le rispettive sedi delle Società Partecipanti alla Fusione, al fine di consentire a tutti gli aventi diritto di prenderne visione, secondo quanto previsto dalle applicabili disposizioni di legge, nonché depositato per l'iscrizione presso il competente Registro delle Imprese di Bologna, ai sensi del terzo comma dell'art. 2501-ter del Codice Civile.

Il Progetto di Fusione è inoltre allegato alla presente Relazione sub Allegato *"Progetto di fusione per incorporazione della "C.M.V. ENERGIA & IMPIANTI S.R.L." nella "C.M.V. SERVIZI S.R.L.""*

Gli organi amministrativi delle Società Partecipanti alla Fusione hanno approvato il Progetto di Fusione, e il Rapporto di Cambio dallo stesso descritto, anche sulla base delle conclusioni contenute nelle Relazioni di stima del valore economico di CMV SERVIZI e di CMV E&I redatte dall'associazione professionale LS Lexjus Sinacta – Avvocati e Commercialisti Associati – Milano e Bologna (di seguito anche LS LexJus Sinacta o Advisor), a cui gli organi amministrativi di CMV SERVIZI e CMV E&I hanno ritenuto di conferire l'incarico di assisterli nell'attività di valutazione dei valori economici delle società partecipanti alla Fusione e nella conseguente determinazione del Rapporto di Cambio.

In particolare, il Rapporto di Cambio è stato individuato pari a 0,4102569698 quote da 1 (uno) euro di CMV SERVIZI per 1(una) quota da 1 (uno) euro di CMV E&I.

Per i criteri di determinazione del Rapporto di Cambio e per le modalità di assegnazione delle quote della Società Incorporante si rinvia ai successivi paragrafi 2.5 e 4 della presente Relazione.

La Fusione sarà deliberata sulla base dei bilanci di esercizio chiusi al 31 dicembre 2022, entrambi assoggettati a revisione legale, come approvati dalle Assemblee dei soci di CMV SERVIZI e di CMV E&I rispettivamente in data 12 maggio 2023 e 28 febbraio 2023, in conformità a quanto disposto dall'art. 2501-quater, comma 2, del Codice Civile.

Spetterà ai soci di CMV SERVIZI, che non avranno consentito alla fusione della società, il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2473 del codice civile.

Spetterà altresì ai soci di CMV E&I, che non avranno consentito alla fusione della società, il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2473 del codice civile.

Per maggiori dettagli in ordine al diritto di recesso si rinvia al successivo paragrafo 9 della presente Relazione.

Stante la sussistenza del predetto diritto di recesso in capo ai soci dell'Incorporante e

dell'Incorporanda, la Fusione si realizzerà, con un aumento di capitale dell'Incorporante fino ad Euro 205.133 mediante l'emissione di quote per un importo massimo di euro 205.133 riservate ai soci di CMV E&I, a fronte dell'annullamento di quote per complessivi Euro 500.000 della società Incorporanda e del versamento di un conguaglio in denaro fino ad Euro 9,21 da computarsi quanto ad Euro 4,52 a Capitale sociale e quanto ad Euro 4,69 a riserva sovrapprezzo quote. Tale aumento sarà "scindibile", con esclusione del diritto di opzione, trattandosi di aumento finalizzato al concambio. La scindibilità del previsto aumento e quindi l'entità definitiva dell'aumento di capitale di CMV SERVIZI a servizio del concambio si determinerà solo trascorsi i termini e l'iter previsto per la procedura di recesso, qualora esercitato dai soci dell'Incorporanda.

Si darà quindi corso alla Fusione con la sottoposizione del Progetto di Fusione alle relative assemblee straordinarie delle Società Partecipanti alla Fusione per la delibera di Fusione e con il successivo atto di Fusione (l'"Atto di Fusione") che dovrà essere sottoscritto e depositato ai sensi di legge.

Nei termini di legge sarà messa a disposizione del pubblico la relazione sulla congruità del Rapporto di Cambio rilasciata da Paragon Advisory S.r.l. ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-sexies del Codice Civile, quale esperto comune incaricato della predisposizione della relazione sulla congruità del rapporto di cambio.

Per effetto della Fusione e a decorrere dalla Data di Efficacia della Fusione si avrà l'estinzione dell'Incorporanda e CMV SERVIZI subentrerà in tutti i rapporti giuridici attivi e passivi facenti capo a CMV E&I.

1.5. SITUAZIONI PATRIMONIALI DI RIFERIMENTO PER LA FUSIONE

Come già riferito in precedenza CMV SERVIZI e CMV E&I hanno utilizzato, avvalendosi della facoltà prevista dal secondo comma dall'art. 2501-quater c.c, quali Situazioni Patrimoniali di riferimento per la Fusione i rispettivi bilanci al 31 dicembre 2022, entrambi assoggettati a revisione legale.

Detti bilanci sono stati approvati dalle rispettive assemblee ordinarie di CMV SERVIZI in data 12 maggio 2023 e CMV E&I in data 28 febbraio 2023.

1.6. STATUTO DELLA SOCIETÀ POST-FUSIONE

Con l'approvazione del Progetto di Fusione, le Assemblee straordinarie di CMV SERVIZI e di CMV

E&I saranno chiamate a deliberare l'adozione del Nuovo Statuto, allegato al Progetto di Fusione, che sarà adottato dalla Società Incorporante con decorrenza dalla Data di Efficacia della Fusione.

Ai soci dell'Incorporante che non avranno consentito alla Fusione spetta il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2473 del codice civile e dell'art. 6 del vigente Statuto sociale di CMV SERVIZI.

Ai soci dell'Incorporanda che non avranno consentito alla Fusione spetta il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2473 del codice civile e dell'art. 8-bis del vigente Statuto sociale di CMV E&I.

Per effetto della fusione verrà modificato l'”*Articolo 5 - Capitale sociale, quote di partecipazione, diritto di prelazione e clausola di gradimento in caso di cessione delle quote, aumento del capitale sociale*” in quanto CMV SERVIZI porterà il suo capitale sociale a fino ad un massimo di nominali Euro 2.505.133,00 (due milioni cinquecentocinquemila centotrentatre virgola zero zero) mediante emissione di nuove quote del valore nominale complessivo pari ad euro n. 205.133,00 (duecentocinquemila centotrentatre virgola zero zero), in applicazione del Rapporto di Cambio e delle modalità di assegnazione delle quote di cui ai successivi paragrafi 2 e 4 della presente Relazione.

2. RAPPORTO DI CAMBIO E CRITERI SEGUITI PER LA SUA DETERMINAZIONE

2.1 PREMESSE

Gli organi amministrativi di CMV SERVIZI e di CMV E&I hanno ritenuto di conferire all'associazione professionale LS Lexjus Sinacta – Avvocati e Commercialisti Associati – Milano e Bologna (di seguito anche LS Lexjus Sinacta o Advisor), con sede in Milano (MI), l'incarico di assistere gli stessi organi amministrativi nell'attività di valutazione dei valori economici delle società partecipanti alla Fusione e nella conseguente determinazione del Rapporto di Cambio.

LS LexJus Sinacta è stata pertanto incaricata, quale esperto indipendente, di elaborare una stima del Valore Economico delle due società ad uso esclusivo dei rispettivi organi amministrativi ed a supporto delle decisioni di loro competenza, avente lo scopo di fornire a questi indicazioni e riferimenti utili alla determinazione del rapporto di cambio della Fusione da proporre alle rispettive Assemblee dei soci.

Gli organi amministrativi di CMV SERVIZI e di CMV E&I hanno fatto proprie le conclusioni delle Relazioni di stima del valore economico di CMV SERVIZI e di CMV E&I elaborate dall'Advisor ed

utilizzato le stesse a supporto della propria deliberazione relativa al Rapporto di Cambio applicato alla Fusione di cui alla presente Relazione.

2.2 OBIETTIVO DELLE VALUTAZIONI

Come precedentemente indicato, gli organi amministrativi di CMV SERVIZI e di CMV E&I (di seguito congiuntamente “le Società”) si sono avvalsi dell’Advisor nell’esecuzione delle attività valutative finalizzate alla determinazione del Rapporto di Cambio.

Le valutazioni sono state effettuate con l’ottica di esprimere una stima comparativa dei valori delle società partecipanti all’operazione di fusione, dando preminenza all’omogeneità ed alla comparabilità dei criteri adottati rispetto alla determinazione del valore assoluto delle Società considerate singolarmente, pertanto il risultato di tali valutazioni va inteso in termini relativi con esclusivo riferimento alla specifica operazione di Fusione.

Le valutazioni sono, inoltre, state effettuate sulla base dell’attuale configurazione e delle prospettive future delle Società autonomamente considerate (ottica stand alone), senza tener conto cioè delle potenziali sinergie derivanti dalla Fusione.

2.3 LE PRINCIPALI METODOLOGIE DI VALUTAZIONE

Di seguito vengono descritti i principali criteri di stima che la dottrina aziendalistica ha elaborato nel corso degli ultimi anni e che la prassi valutativa utilizza con maggiore frequenza nella determinazione del valore economico del capitale delle aziende in funzionamento.

Si esaminano, in particolare, i seguenti metodi valutativi:

- ✓ metodo patrimoniale;
- ✓ metodo reddituale
- ✓ metodo misto patrimoniale-reddituale;
- ✓ metodo finanziario
- ✓ metodo dei multipli di mercato

Metodo Patrimoniale

Il metodo Patrimoniale si fonda sull’analisi correttiva ed estimativa delle attività e delle passività e comprende:

- la revisione e la correzione dei valori contabili (di attività e di passività);
- la stima a valori correnti delle attività materiali (compresi i crediti);
- la (eventuale) attualizzazione delle passività finanziarie;
- la stima degli intangibili specifici

La revisione-correzione dei valori contabili ha come punto di partenza il capitale netto di bilancio (o, brevemente, capitale netto), espresso da una situazione patrimoniale contabile riferita a una data specifica. Il capitale netto comprende anche l'utile dell'esercizio, con esclusione degli importi per i quali è stata o sta per essere decisa la distribuzione.

La stima a valori correnti delle attività materiali in larga parte riguarda categorie di attività (immobilizzazioni tecniche, immobili civili, aree edificabili ecc.) che esigono talvolta il concorso di professionalità specifiche.

L'attualizzazione (eventuale) dei debiti finanziari si riferisce tipicamente ai debiti a medio-lungo termine con tassi "non in linea" coi mercati. In tal caso le vie seguite sono i prezzi di mercato (quando esistono); e in alternativa la via dell'attualizzazione dei flussi futuri (interessi e capitale); la via del confronto con titoli similari; l'applicazione del differenziale di tasso legato al rating della società-target.

Nelle tradizionali applicazioni del "metodo patrimoniale" il capitale netto "rettificato", cioè espresso a valori aggiornati, rappresentava tout court il valore dell'azienda equity side (cosiddetto metodo patrimoniale semplice). Con l'aggiunta, tra le attività, dei valori degli intangibili specifici (per esempio: marchi, brevetti, valore della raccolta, valore del portafoglio premi ecc.) ne derivava la "formula" cosiddetta del metodo patrimoniale complesso.

Metodo reddituale

I metodi reddituali valorizzano l'azienda secondo la sua capacità di produrre redditi. La remunerazione del capitale investito è soddisfacente solo quando è adeguata in rapporto alle correnti condizioni di mercato. La valutazione dell'investimento in capitale proprio d'impresa scaturisce, pertanto, dal confronto di due parametri: a) il flusso dei redditi attesi di pertinenza del capitale proprio (parametro interno); b) il tasso corrente delle remunerazioni offerte dal mercato dei capitali, a parità di durata e rischio (parametro esterno).

Sicché il metodo reddituale fonda il proprio presupposto sulla capacità dell'azienda di generare un flusso reddituale riproducibile nel futuro. Il valore del capitale economico (W) viene dunque stimato, sul piano quantitativo, come funzione del reddito atteso (R).

La valutazione, di regola, non comprende gli investimenti accessori valutati, in genere, separatamente.

Il metodo reddituale semplice

In tale metodo si assimila il complesso aziendale ad un capitale investito che produce un flusso di redditi annui costanti e per un tempo illimitato, per questo, il valore dell'azienda (W) equivale al valore attuale di una rendita perpetua di rata costante (R), calcolata al tasso (i), determinato in base alla seguente formula:

valore attuale del reddito perpetuo : $W = R/i$

Lo schema di calcolo assume due grosse semplificazioni. La prima riguarda la costanza dei redditi annui attesi. La seconda riguarda la durata illimitata della vita aziendale.

Il reddito (R) rilevante e' quello prospettico, espressione di durevole redditività aziendale; medio-normale, cioè prodotto stabilmente dall'impresa, e normalizzato, ossia depurato dalle componenti straordinarie non ripetibili ed estranee alla gestione. Il reddito deve essere prelevabile senza compromettere l'equilibrio economico della gestione e deve essere espresso in potere d'acquisto costante, con riferimento al momento della valutazione.

Inoltre, dal reddito rilevante deve essere eliminata ogni componente negativa la cui appostazione sia dettata esclusivamente dall'esigenza di ridurre il reddito imponibile ai fini dell'imposizione diretta, ovvero dall'intento di attuare determinate politiche di bilancio.

Il medesimo reddito, inoltre, deve essere determinato al netto degli oneri tributari che gravano su di esso, e dei compensi figurativi diversi dalla remunerazione del capitale proprio e delle eventuali partecipazioni agli utili spettanti a terzi.

Il tasso di attualizzazione (i) utilizzato incorpora il compenso derivante dal semplice trascorrere del tempo (sostanzialmente pari al rendimento riconosciuto ad attività prive di rischio) ed altresì l'adeguata remunerazione del rischio sopportato.

In particolare, il tasso di puro interesse, relativo agli impieghi di capitale a rischio nullo, e' determinato sostanzialmente in riferimento a titoli di debito pubblico a scadenza non breve; peraltro,

in periodi di inflazione, il medesimo deve essere depurato dall'erosione monetaria creata dalla componente inflazionistica e, pertanto, assunto nella sua configurazione di tasso reale.

La maggiorazione del tasso di puro interesse a titolo di premio per il rischio di impresa, e' commisurata all'intensità del rischio generale d'impresa gravante sul capitale proprio, la cui stima dipende dalla valutazione dei seguenti fattori:

- condizioni generali: congiuntura economica, inflazione, situazione politico-sociale del paese ecc.
- condizioni settoriali: struttura del mercato di appartenenza, condizioni varie di instabilità del settore, ecc,
- condizioni aziendali: solidità patrimoniale, livello e composizione dell'indebitamento, situazione di liquidità con annesse condizioni di pagamento e di incasso, variabilità dei risultati operativi della gestione, parco clienti, ecc.

Il metodo reddituale, pur trovando un limite nell'aleatorietà delle stime sulle capacità reddituali dell'impresa che non sono altrettanto riscontrabili quanto le verifiche di valore corrente dei cespiti che compongono il patrimonio sociale, e' di notevole supporto ad integrazione e confronto di stime effettuate con altri metodi, che spesso attribuiscono, ingiustificatamente, maggior rilievo al capitale investito piuttosto che alle capacità reddituali future di quel medesimo capitale.

Metodo misto patrimoniale-reddituale

Il metodo misto patrimoniale – reddituale con stima autonoma del "Goodwill" ritenuto dalla dottrina la metodologia più prudente per esprimere il valore delle aziende commerciali (cfr. L. Guatri, "La valutazione delle aziende", ed. EGEA, MI, 1990, p.183 ss.), è espresso dalla nota formula: $W = K + \text{ani}'(R - i''K)$, nella quale il valore dell'azienda risulta espresso dalla sommatoria del capitale netto rettificato K sommato alla voce di avviamento dato dal sovrareddito capitalizzato per un numero definito di anni.

I parametri presi a base per applicare la metodologia valutativa sopra evidenziata sono i seguenti:

K: rappresenta il valore del patrimonio netto della società rettificato al fine di eliminare i componenti dell'attivo che non sono dotati di autonomo valore patrimoniale e di inserire le opportune integrazioni nel passivo in termini di passività latenti.

Gli elementi patrimoniali vanno assunti non al loro valore contabile, bensì al valore corrente. Ciò implica conseguentemente l'attivazione di un processo valutativo atto a tramutare il patrimonio netto aziendale espresso in valori contabili alla data di riferimento della stima.

R: rappresenta il reddito operativo medio prospettico dell'azienda in oggetto al netto dell'imposizione fiscale, ovverosia il reddito che si presume l'azienda potrà conseguire con costanza nel tempo alla luce delle previsioni elaborate dalla società.

i'' : rappresenta il tasso di rendimento normale di settore rispetto al tipo d'investimento aziendale considerato.

i' : rappresenta il tasso di attualizzazione del sovrareddito

n: rappresenta il numero di anni per il quale va attualizzato il sovrareddito, ovverosia l'attitudine dell'azienda a produrre reddito nel tempo.

Il metodo prevede, in concreto, la determinazione del valore del patrimonio netto della società, mediante la verifica della consistenza delle attività investite in azienda, al netto delle corrispondenti passività, a cui si aggiunge l'avviamento che rettificcherà in aumento (goodwill) o in diminuzione (badwill), il predetto valore patrimoniale.

Metodo finanziario

Il Metodo finanziario parte dal presupposto di assimilare la valutazione di un'azienda alla valutazione di un qualsiasi altro investimento. Sulla base di questa impostazione, il criterio che si ritiene consenta di ottenere una stima più valida e attendibile del valore economico dell'azienda è quello che considera tale valore come determinato dal valore attuale di tutti i flussi di cassa che l'investimento (l'azienda) è in grado di procurare all'investitore, calcolati nel suo periodo di durata, aumentato del valore finale di realizzo in caso di disinvestimento, anch'esso utilizzato con lo stesso tasso.

Tale tasso di attualizzazione dovrebbe corrispondere al rendimento di investimenti privi di rischio aumentato di un premio adeguato per remunerare il rischio tipico dell'attività svolta dall'azienda oggetto della valutazione.

Il metodo, denominato dalla dottrina e dalla prassi aziendalistica come "Unlevered Discounted Cash Flow", si basa sull'analisi dei flussi di cassa operativi (utile operativo più costi non monetari, al lordo cioè dei risultati della gestione finanziaria): il cosiddetto "cash flow operativo".

Il cash flow operativo riflette il flusso finanziario, al netto delle imposte, che viene generato dall'azienda attraverso la sua attività istituzionale e che è a disposizione di tutti coloro che forniscono i mezzi finanziari di cui l'azienda stessa ha bisogno nello svolgimento della sua operatività, siano essi i soci che i finanziatori. In caso di aziende esenti da indebitamento, il cash flow operativo sarà interamente a disposizione dei soci.

Il cash flow operativo viene poi rettificato per tener conto della quota dello stesso che viene assorbita dagli investimenti, sia in capitale fisso, sia in capitale circolante, effettuati per sostenere la crescita, al netto delle risorse finanziarie liberate dai disinvestimenti per ricavare quella entità che viene chiamata "cash flow disponibile".

Il flusso di cassa disponibile è generalmente indipendente dalla struttura dell'azienda e dalle decisioni di finanziamento, e quindi presenta minore variabilità.

Il valore dell'azienda calcolato secondo questo metodo è dato dal valore attuale dei flussi di cassa disponibili previsti per un determinato arco temporale per il quale è possibile disporre di previsioni attendibili, aumentato del valore che si ritiene di poter recuperare al termine del periodo considerato, nell'ipotesi di liquidazione dell'azienda stessa (valore residuo), attualizzati a un tasso pari al costo medio del capitale per l'azienda, a cui si deve sommare algebricamente l'ammontare della posizione finanziaria netta, data dalla differenza tra le attività finanziarie meno le passività finanziarie, esistente al momento della valutazione.

Tale metodo si può sintetizzare nella seguente formula:

$$W = (\sum C_{vn} + R_{v(n+1)}) - F$$

Dove i simboli hanno i seguenti significati:

W	Valore dell'azienda
$\sum C_{vn}$	Valore attuale del cash flow disponibile nel periodo considerato
R	Valore residuo dell'azienda al termine del periodo considerato
$v(n+1)$	Coefficiente di attualizzazione per n+1 anni
F	Posizione finanziaria netta alla data di valutazione

Metodo dei multipli di mercato

Le valutazioni comparative, come il metodo dei multipli di mercato, comportano l'applicazione a grandezze aziendali rilevanti di moltiplicatori (o "multipli") ricavati dalle capitalizzazioni di Borsa di società quotate confrontabili, o dalle negoziazioni comunque avvenute con riferimento a quote di capitale di società confrontabili.

2.4 LE METODOLOGIE DI VALUTAZIONE ADOTTATE

Il problema della valutazione di un'azienda presenta aspetti di notevole complessità, tali per cui è pressoché impossibile giungere a conclusioni univoche e universalmente accettabili, ma soprattutto ad un valore oggettivo del complesso aziendale.

Ciò detto, l'individuazione delle metodologie nel processo di valutazione è effettuata in funzione delle caratteristiche delle società e delle attività coinvolte nell'operazione e degli obiettivi della valutazione stessa. In linea generale il principio base delle valutazioni ai fini della determinazione dei rapporti di cambio consiste nell'omogeneità dei criteri di analisi e di stima per le società coinvolte nella fusione. Ciò comporta la selezione di criteri e metodi che rispondano a una medesima logica valutativa e che risultino più appropriati per le società oggetto di valutazione, tenuto comunque conto delle diversità che le caratterizzano, al fine di proporre valori confrontabili per la determinazione dei rapporti di cambio.

In sede di individuazione delle metodologie da applicare per la valutazione di CMV SERVIZI e di CMV E&I sono state fatte le seguenti considerazioni:

- che sia CMV SERVIZI che CMV E&I sono società in-house che espletano le proprie attività quasi esclusivamente nei confronti degli enti pubblici soci o nei confronti degli enti, aziende e società dipendenti o controllati dagli enti pubblici soci, e pertanto caratterizzate dall'esclusività e strumentalità dell'attività societaria rispetto alle finalità istituzionali degli enti soci;
- che sia CMV SERVIZI che CMV E&I si configurano come società in house, ovvero come articolazioni organizzative degli Enti Soci in forma societaria e plurisoggettiva. L'andamento dei ricavi è quindi quasi esclusivamente legato alla disponibilità di risorse degli Enti Soci. I costi sono invece legati agli standard qualitativi dei servizi/opere richiesti dagli Enti Soci, nonché dalla capacità della società di agire attraverso un costante efficientamento sia

delle forniture (costi operativi), sia dei costi generali di funzionamento, nonché dell'organizzazione del personale. La gestione pertanto è improntata tendenzialmente al pareggio di bilancio da raggiungersi attraverso una progressiva aderenza delle tariffe praticate agli Enti Soci ai costi diretti e indiretti.

Alla luce delle precedenti considerazioni si è ritenuto, in conformità alla prassi professionale, di applicare, tanto alla valutazione di CMV SERVIZI quanto alla valutazione di CMV E&I, metodologie valutative più "oggettive" e "prudenziali" quali i metodi Patrimoniali e Misti Redditali-Patrimoniali ritenendo altre metodologie più market-oriented quali i metodi finanziari o quelli dei multipli di mercato meno compatibili con la natura delle Società oggetto di valutazione.

Conseguentemente si è ritenuto opportuno applicare alla valutazione sia di CMV SERVIZI che di CMV E&I il Metodo Patrimoniale.

2.4.1 IL METODO PRESCELTO: METODO PATRIMONIALE

Il metodo patrimoniale consente di giungere alla valutazione del capitale economico della società tramite la riespressione a valori correnti dei cespiti e di tutti gli elementi attivi e passivi del patrimonio aziendale. Il valore dell'azienda (W) corrisponde, pertanto, al valore del patrimonio netto rettificato (K) a valori correnti, in base alla seguente formula $W=K$.

Per le caratteristiche di tale metodologia di valutazione si rimanda al paragrafo 2.3 della presente relazione.

2.4.1.1 STIMA DEL CAPITALE ECONOMICO DI CMV SERVIZI

Per la stima del capitale economico di CMV SERVIZI, si è partiti dai dati contenuti nel bilancio della società alla data del 31/12/2022, quale risulta poi approvato dall'Assemblea dei Soci in data 12 maggio 2023, al quale sono state apportate le rettifiche ritenute congrue con una corretta valutazione basta sul metodo del patrimonio netto rettificato.

In sintesi i valori ivi evidenziati sono i seguenti:

SITUAZIONE PATRIMONIALE di CMV SERVIZI S.R.L.

ATTIVO	31/12/2022	RETTIFICHE	VALORE
<i>immobilizzazioni immateriali in corso e acconti</i>	22.800	(22.800)	0
<i>altre immobilizzazioni immateriali</i>	72.231	(72.231)	0
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	95.031	(95.031)	0
<i>terreni e fabbricati</i>	2.154.813	839.701	2.994.514

<i>impianti e macchinari</i>	24.955	0	24.955
<i>attrezzature industriali e commerciali</i>	58.303	0	58.303
<i>altri beni</i>	97.268	(13.538)	83.730
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	2.335.339	826.163	3.161.502
<i>crediti immobilizzati verso altri</i>	26.664	0	26.664
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	26.664	0	26.664
Totale immobilizzazioni	2.457.034	731.132	3.188.166
<i>materie prime, sussidiarie, di consumo</i>	13.573	(6.258)	7.315
<i>prodotti in corso di lavorazione e semilavorati</i>	897.375	0	897.375
Rimanenze	910.948	(6.258)	904.690
<i>verso clienti</i>	539.667	(99.394)	440.273
<i>verso imprese collegate</i>	588	0	588
<i>verso controllanti</i>	1.810.886	0	1.810.886
<i>verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti</i>	142.974	0	142.974
<i>crediti tributari</i>	6.192	0	6.192
<i>imposte anticipate</i>	100.638	(1.045)	99.593
<i>verso altri</i>	20.482	0	20.482
Crediti	2.621.427	(100.439)	2.520.988
Disponibilità liquide	717.346	0	717.346
Totale attivo circolante	4.249.721	(106.697)	4.143.024
Ratei e risconti attivi	16.938	0	16.938
Totale attivo	6.723.693	624.435	7.348.128
PASSIVO	31/12/2022	RETTIFICHE	VALORE
<i>Capitale sociale</i>	2.300.000	0	2.300.000
<i>riserva da soprapprezzo delle azioni</i>	1.720.759	0	1.720.759
<i>riserve di rivalutazione</i>	210.525	0	210.525
<i>riserva legale</i>	93.525	0	93.525
<i>riserva straordinaria</i>	547.016	0	547.016
<i>utile (perdita) dell'esercizio</i>	(637.612)	457.449	(180.163)
Patrimonio netto	4.234.213	457.449	4.691.662
<i>fondi per imposte</i>	88.210	(3.777)	84.433
<i>altri fondi rischi</i>	3.746	(3.746)	0
Fondi per rischi ed oneri	91.956	(7.523)	84.433
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	13.507	0	13.507
<i>debiti verso banche</i>	1.551.480	0	1.551.480
<i>debiti verso fornitori</i>	450.220	0	450.220
<i>debiti verso controllanti</i>	147.944	0	147.944
<i>verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti</i>	621	0	621
<i>debiti tributari</i>	22.331	174.509	196.840
<i>debiti verso istituti previdenziali</i>	30.823	0	30.823
<i>altri debiti</i>	168.929	0	168.929
Totale debiti	2.372.348	174.509	2.546.857
Ratei e risconti passivi	11.669	0	11.669
Totale Passivo	6.723.693	628.212	7.351.905
			0
Patrimonio netto	4.234.213	457.449	4.691.662

Pertanto il valore economico di **CMV SERVIZI** con il **metodo patrimoniale** è stato determinato pari ad **Euro 4.691.662**.

2.4.1.2 STIMA DEL CAPITALE ECONOMICO DI CMV E&I

Per la stima del capitale economico di CMV E&I, si è partiti dai dati contenuti nel bilancio della società alla data del 31/12/2022, quale risulta approvato dall'Assemblea dei Soci in data 28 febbraio 2023, al quale sono state apportate le rettifiche ritenute congrue con una corretta valutazione basata sul metodo del patrimonio netto rettificato.

In sintesi i valori ivi evidenziati sono i seguenti:

SITUAZIONE PATRIMONIALE di CMV ENERGIA & IMPIANTI S.R.L.			
ATTIVO	31/12/2022	RETTIFICHE	VALORE
<i>terreni e fabbricati</i>	859.474	0	859.474
<i>attrezzature industriali e commerciali</i>	5.886	0	5.886
<i>altri beni</i>	0	0	0
<i>immobilizzazioni materiali in corso e acconti</i>	0	0	0
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	865.360	0	865.360
Totale immobilizzazioni	865.360	0	865.360
<i>verso clienti</i>	18.700	0	18.700
<i>verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti</i>	621	0	621
<i>crediti tributari</i>	119.363	0	119.363
<i>imposte anticipate</i>	221.880	0	221.880
<i>verso altri</i>	61.674	0	61.674
Crediti	422.238	0	422.238
Disponibilità liquide	281.262	0	281.262
Totale attivo circolante	703.500	0	703.500
Ratei e risconti attivi	57	0	57
Totale attivo	1.568.917	0	1.568.917
PASSIVO	31/12/2022	RETTIFICHE	VALORE
<i>Capitale sociale</i>	500.000	0	500.000
<i>riserva da soprapprezzo delle azioni</i>	7.126	0	7.126
<i>riserve di rivalutazione</i>	24.081	0	24.081
<i>riserva legale</i>	100.000	0	100.000
<i>riserva straordinaria</i>	376.842	0	376.842
<i>altre riserve</i>	(1)	0	(1)
<i>utili (perdite) portati a nuovo</i>	(950.419)	0	(950.419)
<i>utile (perdita) dell'esercizio</i>	365.587	(4.784)	360.803
Patrimonio netto	423.216	(4.784)	418.432
<i>Altri Fondi rischi</i>	761.101	4.784	765.885
Fondi per rischi ed oneri	761.101	4.784	765.885
<i>debiti verso fornitori</i>	67.579	0	67.579

<i>verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti</i>	142.974	0	142.974
<i>debiti tributari</i>	51.966	0	51.966
<i>altri debiti</i>	122.081	0	122.081
Totale debiti	384.600	0	384.600
Ratei e risconti passivi	0	0	0
Totale Passivo	1.568.917	0	1.568.917
			0
Patrimonio netto	423.216	(4.784)	418.432

Pertanto il valore economico di CMV E&I con il **metodo patrimoniale** è stato determinato pari ad **Euro 418.432**.

2.5 SINTESI DEI RISULTATI E CONCLUSIONI

Di seguito si riporta la sintesi dei risultati ottenuti:

METODO PATRIMONIALE		
	VALORE ECONOMICO	VALORE NOMINALE
CMV SERVIZI		
Quote ordinarie	4.691.662,40 €	2.300.000,00 €
totale	4.691.662,40 €	2.300.000,00 €
CMV E&I		
Quote ordinarie	418.432,00 €	500.000,00 €
totale	418.432,00 €	500.000,00 €

In base ai valori ottenuti applicando il metodo prescelto, gli organi amministrativi di CMV SERVIZI e di CMV E&I convengono di determinare, ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio al servizio della fusione per incorporazione di cui alla presente Relazione:

- il valore economico di CMV SERVIZI in Euro 4.691.662;
- il valore economico di CMV E&I in Euro 418.432.

2.6 DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO

Sulla base dei valori economici di CMV SERVIZI e CMV E&I, determinati con le modalità espone nei precedenti paragrafi, gli organi amministrativi delle società hanno proceduto alla determinazione del rapporto di cambio e alla conseguente determinazione delle quote di CMV SERVIZI a emettere ed assegnare ai soci di CMV E&I a servizio della fusione di cui alla presente relazione.

RAPPORTO DI CAMBIO	
CMV SERVIZI	
<i>Valore unitario quote</i>	2,04 €
CMV E&I	
<i>Valore unitario quote</i>	0,84 €
Rapporto di cambio quote	0,4102569698 €

- il rapporto di cambio delle quote di CMV E&I con quelle di CMV SERVIZI è determinato pari a 0,4102569698 quote da 1 euro di CMV SERVIZI ogni quota da 1 euro di CMV E&I.

3. NOMINA DELL'ESPERTO AI SENSI DELL'ART.2501-SEXIES CODICE CIVILE

Con riferimento al rapporto di cambio proposto, nonché alle indicazioni contenute nella presente relazione e nel progetto di fusione, si fa presente che gli organi amministrativi delle società CMV SERVIZI e CMV E&I hanno provveduto ad incaricare la società Paragon Advisory s.r.l. con sede a Bologna di redigere la relazione di cui all'art. 2501-sexies c.c. sulla congruità del rapporto di cambio delle quote sull'adeguatezza dei criteri seguiti per la sua determinazione.

4. MODALITA' DI ASSEGNAZIONE DELLE QUOTE DELL'INCORPORANTE

Alla luce del rapporto di cambio come determinato nel precedente paragrafo 2.6 e tenuto conto della spettanza in capo ai soci dell'incorporante ed ai soci dell'incorporanda che non avranno concorso alla deliberazione assembleare di approvazione del Progetto di Fusione del diritto recesso ai sensi dell'art. 2473 del codice civile per le ragioni espresse al paragrafo 9 della presente relazione, CMV SERVIZI opererà un aumento di capitale fino ad Euro 205.128,48 al servizio del concambio delle quote dei soci di CMV E&I. Al fine di poter disporre, all'esito del perfezionamento della fusione, di un capitale sociale "intero" e quindi privo di decimali, è necessario prevedere il versamento da parte dei soci dell'incorporanda di un conguaglio in denaro.

Ne consegue che CMV SERVIZI opererà un aumento di capitale fino ad Euro 205.133,00 con l'emissione di quote per un importo massimo di Euro 205.133,00 riservate ai soci di CMV E&I, a fronte dell'annullamento delle quote della società incorporanda e del versamento di un conguaglio in denaro fino ad Euro 9,21 da computarsi quanto ad Euro 4,51 a Capitale sociale e quanto ad Euro 4,70

a riserva sovrapprezzo quote.

Tale aumento sarà “scindibile”, con esclusione del diritto di opzione, trattandosi di aumento finalizzato al concambio. La scindibilità del previsto aumento e quindi l’entità definitiva dell’aumento di capitale di CMV SERVIZI a servizio del concambio si determinerà solo trascorsi i termini e l’iter previsto per la procedura di recesso, qualora esercitato dai soci dell’incorporanda;

oci incorporanda CMV E&I	Quota ordinaria CMV E&I	Quota ordinaria CMV Servizi	Rapporto cambio	per n intero quota	conguaglio in denaro	conguaglio a Capitale Sociale	conguaglio a riserva sovrapprezzo	Quote CMV Impianti post conguaglio in denaro
COMUNE DI CENTO	440.700,00	180.800,25	0,4102569698	0,75342	1,54	0,75	0,78	180.801,00
COMUNE DI TERRE DEL RENO	30.450,00	12.492,32	0,4102569698	0,67527	1,38	0,68	0,70	12.493,00
COMUNE DI VIGARANO MAINARDA	28.250,00	11.589,76	0,4102569698	0,24060	0,49	0,24	0,25	11.590,00
COMUNE DI BONDENO	200,00	82,05	0,4102569698	0,94861	1,94	0,95	0,99	83,00
COMUNE DI GORO	200,00	82,05	0,4102569698	0,94861	1,94	0,95	0,99	83,00
COMUNE DI POGGIO RENATICO	200,00	82,05	0,4102569698	0,94861	1,94	0,95	0,99	83,00
	500.000,00	205.128,48			9,21	4,51	4,70	205.133,00

5. DATA DALLA QUALE LE QUOTE DELL'INCORPORANTE ASSEGNATE IN CONCAMBIO PARTECIPANO AGLI UTILI

Le quote attribuite dall’incorporante in concambio delle quote possedute dai soci della incorporanda avranno tutte data di godimento identica a quella delle quote della società incorporante in circolazione alla data di efficacia della fusione.

6. DATA DI EFFICACIA DELL'OPERAZIONE E DATA DI IMPUTAZIONE DELLE OPERAZIONI DELLA SOCIETÀ INCORPORANDA AL BILANCIO DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE

Ai sensi dell’art. 2504-bis del Codice Civile, gli effetti giuridici della Fusione si produrranno dalla data in cui sarà stata eseguita presso il Registro delle Imprese l’ultima delle iscrizioni prescritte dall’art. 2504 del Codice Civile anche nel rispetto di quanto previsto dagli artt. 2500 e 2500 novies C.C.

A partire dalla Data di Efficacia della Fusione, in particolare, la Società Incorporante subentrerà in tutti i rapporti giuridici attivi e passivi facenti capo alla Società Incorporanda.

Ai fini contabili e fiscali, le operazioni compiute dalla Società Incorporanda verranno imputate al bilancio della Società Incorporante a far tempo dal 1° gennaio dell’anno in cui la Fusione produrrà i propri effetti civilistici ai sensi dell’art. 2504-bis del Codice Civile.

7. PREVISIONI SULLA COMPOSIZIONE DEL CAPITALE SOCIALE DOPO LA FUSIONE

Tenuto conto del rapporto di cambio proposto, una volta conclusa la fusione, ipotizzando che nessuno degli aventi diritto eserciti la facoltà di recesso, la composizione del Capitale Sociale risulterebbe ripartito come nella tabella sottoesposta

Cap. Sociale CMV Servizi SRL	Capitale sociale ante Fusione			Concambio		Conguaglio denaro			Composizione Cap. Sociale post fusione		
	Quota	% partecipazione	Controvalore Euro	Quote per concambio	Controvalore Euro	Quote da conguagliare in denaro	controvalore a Capitale Sociale	controvalore a Riserva	Quote post fusione	Controvalore Euro	% partecipazione
COMUNE DI CENTO	2.236.703,28	97,25%	2.236.703,28	180.800,25	180.800,25	1,54	0,75	0,78	2.417.504	2.417.504,28	96,50%
COMUNE DI TERRE DEL RENO	29.814,94	1,30%	29.814,94	12.492,32	12.492,32	1,38	0,68	0,70	42.308	42.307,94	1,69%
COMUNE DI VIGARANO	30.644,34	1,33%	30.644,34	11.589,76	11.589,76	0,49	0,24	0,25	42.234	42.234,34	1,69%
COMUNE DI BONDENO	523,84	0,02%	523,84	82,05	82,05	1,94	0,95	0,99	607	606,84	0,02%
COMUNE DI GORO	2.138,99	0,09%	2.138,99	82,05	82,05	1,94	0,95	0,99	2.222	2.221,99	0,09%
COMUNE DI POGGIO RENATICO	174,61	0,01%	174,61	82,05	82,05	1,94	0,95	0,99	258	257,61	0,01%
Totale	2.300.000	100%	2.300.000,00	205.128,48	205.128,48	9,21	4,51	4,70	2.505.133,00	2.505.133,00	100%

8. EFFETTI TRIBUTARI DELLA FUSIONE

8.1 IMPOSTE DIRETTE

Ai fini delle imposte dirette, l'operazione di Fusione è fiscalmente neutrale e comporta la successione a titolo universale della Società Incorporante nella posizione fiscale della Società Incorporata (art. 172 del D.P.R. del 22 dicembre 1986, n. 917, il "TUIR"). La Fusione, infatti, non genera l'emersione di componenti positive o negative di reddito imponibile in capo ai soggetti partecipanti (Società Incorporante, Società Incorporanda e anche soci).

In particolare, il trasferimento del patrimonio della Società Incorporanda nella Società Incorporante non dà luogo al realizzo di plusvalenze, minusvalenze, comprese quelle relative alle rimanenze e il valore dell'avviamento (art. 172, comma 1, del TUIR).

Inoltre, nella determinazione del reddito della Società Incorporante non si tiene conto dell'eventuale avanzo o disavanzo iscritto in bilancio per effetto del rapporto di cambio (art. 172 del TUIR).

Le perdite fiscali generate dalle Società che Partecipano alla Fusione (inclusa la Società Incorporante)

e gli interessi passivi indeducibili oggetto di riporto in avanti ai sensi dell'art. 96, comma 4 del TUIR, generati nei periodi di imposta anteriori alla Fusione nonché (in caso di retrodatazione) nel periodo intercorrente tra l'inizio del periodo di imposta in cui avviene la Fusione e la data di efficacia dell'operazione, possono essere portati in diminuzione del reddito della Società Incorporante laddove ricorrano i requisiti richiesti dall'articolo 172, comma 7, del TUIR e nei limiti ivi previsti.

Per quanto riguarda i soci della Società Incorporanda, ai sensi dell'art. 172, comma 3, del TUIR, il concambio delle quote di CMV SERVIZI con quote di CMV E&I non costituisce né realizzo né distribuzione di plusvalenze o di minusvalenze né conseguimento di ricavi.

8.2 IMPOSTE INDIRETTE

Le operazioni di fusione sono escluse dall'ambito di applicazione dell'IVA per carenza del presupposto oggettivo; ai sensi dell'art. 2, comma 3, lett. (f) del D.P.R. del 26 ottobre 1972, n. 633; secondo tale norma, infatti, non sono considerate cessioni rilevanti ai fini IVA i passaggi di beni in dipendenza di fusioni di società.

Ai fini dell'imposta di registro, l'Atto di Fusione è assoggettato a imposta in misura fissa (pari a Euro 200,00) ex articolo 4, lett. b), della Parte I della Tariffa allegata al D.P.R. del 26 aprile 1986, n. 131.

9. VALUTAZIONI IN ORDINE AL DIRITTO DI RECESSO

9.1 DIRITTO DI RECESSO IN FAVORE DEI SOCI DI CMV SERVIZI

Ai soci di CMV SERVIZI che non consentissero alla Fusione spetterà il diritto di recesso, ai sensi dell'articolo 2473 del Codice Civile e dell'articolo 6 dello Statuto sociale.

Ai sensi dell'articolo 2473 comma 3, il valore di liquidazione delle quote per le quali sia esercitato il diritto di recesso è determinato dall'organo amministrativo tenendo conto del suo valore di mercato al momento della dichiarazione di recesso. In caso di disaccordo la determinazione è compiuta tramite relazione giurata di un esperto nominato dal tribunale, che provvede anche sulle spese, su istanza della parte più diligente.

I termini e le modalità per l'esercizio del diritto di recesso e di svolgimento del procedimento di liquidazione sono quelli stabiliti ai sensi dell'art. 6, punto 6.2 dello Statuto sociale e dei commi 3 e 4 dell'art. 2473 del codice civile.

L'efficacia del recesso è subordinata all'efficacia della Fusione, fermi restando i termini previsti

dall'articolo 2473 e dell'art. 6 dello Statuto sociale, per l'esercizio del diritto di recesso.

9.2 DIRITTO DI RECESSO IN FAVORE DEI SOCI DI CMV E&I

Ai soci di CMV E&I che non consentissero alla Fusione spetterà il diritto di recesso, ai sensi dell'articolo 2473 del Codice Civile e dell'articolo 8-bis dello Statuto sociale.

Ai sensi dell'art. 8-bis dello Statuto sociale, il valore di liquidazione delle quote per le quali sia esercitato il diritto di recesso è determinato dagli amministratori tenendo conto dell'eventuale loro valore di mercato al momento della dichiarazione di recesso e in particolare tenendo conto della situazione patrimoniale della società, della sua redditività, del valore dei beni materiali e immateriali da essa posseduti, della sua posizione nel mercato e di ogni altra circostanza e condizione che viene normalmente tenuta in considerazione ai fini della determinazione del valore di partecipazioni societarie; in caso di disaccordo la determinazione è compiuta tramite relazione giurata di un esperto nominato dal Presidente del Tribunale su istanza della parte piu' diligente.

I termini e le modalità per l'esercizio del diritto di recesso e di svolgimento del procedimento di liquidazione sono quelli stabiliti ai sensi dell'art. 8-bis dello Statuto sociale e dei commi 3 e 4 dell'art. 2473 del codice civile.

L'efficacia del recesso è subordinata all'efficacia della Fusione, fermi restando i termini previsti dall'articolo 2473 e dell'art. 8-bis dello Statuto sociale, per l'esercizio del diritto di recesso.

Cento, li 27 giugno 2023

L'Amministratore Unico



.....

Allegati:

- "Progetto di fusione per incorporazione della "C.M.V. ENERGIA & IMPIANTI S.R.L." nella "C.M.V. SERVIZI S.R.L."