

Dott. ANDREA ZECCHI
NOTAIO

FERRARA - C.da della Rosa, 48 - Tel.0532.207601 - 209422

Repertorio n. 26633

VERBALE DI ASSEVERAZIONE DI PERIZIA

Repubblica Italiana

L'anno duemilaquindici, questo giorno di mercoledì otto del
mese di luglio

8/7/2015

In Ferrara, nel mio studio in Contrada della Rosa n. 48.

Avanti a me dott. Andrea Zecchi, Notaio con residenza in
Ferrara, iscritto nel ruolo del distretto notarile di detta
città, è personalmente presente il signor:

- PIETROGRANDE dott. FRANCESCO, nato a Padova il 17 ottobre
1965, residente in Ferrara Vicolo Santa Croce n. 17,
della cui identità personale io notaio sono certo, il quale
mi ha presentato la relazione sulla congruità del rapporto di
cambio ai sensi dell'art. 2501-sexies c.c. come richiamato
dall'art. 2506-ter c.c. della società C.M.V. SERVIZI SRL con
sede in Cento (FE) Via Baldassarre Malamini n. 1, numero di
iscrizione al registro delle imprese di Ferrara e cod. fisc.
01467410385 e mi chiede di asseverarla con giuramento.

Aderendo alla richiesta, io notaio ammonisco ai sensi di
legge il comparente, il quale presta il giuramento di rito
ripetendo la formula "Giuro di avere bene e fedelmente
proceduto alle operazioni a me affidate e di non avere altro
scopo che quello di far conoscere la verità".

La relazione si compone di numero 14 fogli scritti solo sulla

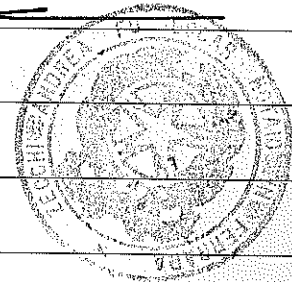


prima facciata.

Del che ho redatto il presente verbale del quale ho dato lettura al comparente che lo approva e lo sottoscrive con me notaio qui di seguito. Consta di un foglio scritto in parte a macchina da persona di mia fiducia e in parte a mano da me notaio, del quale occupa una facciata intera e parte della seconda fin qui.

Quenzels

Franco R. R. R. R.



C.M.V. SERVIZI SRL

Cento (Ferrara) – via Baldassarre Malamini n.1

Capitale sociale euro 1.551.440 interamente versato

Codice Fiscale e Registro Imprese di Ferrara n. 01467410385

Repertorio Economico Amministrativo CCIAA di Ferrara n. 170635

PROGETTO DI SCISSIONE

parziale, non proporzionale asimmetrica, a valori contabili, mediante trasferimento di parte del patrimonio sociale a due società beneficiarie di nuova costituzione, redatto ai sensi dell'articolo 2506 - bis del Codice Civile

**Relazione sulla congruità del rapporto di cambio ai sensi dell'art. 2501-sexies
come richiamato dall'art.2506-ter**



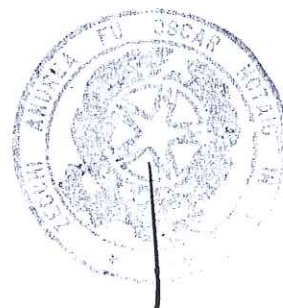
Handwritten signature

Handwritten signature



Indice:

1. **Motivi, oggetto e natura dell'incarico**
2. **Sintesi dell'operazione**
3. **Documentazione utilizzata**
4. **Metodi di valutazione adottati**
 - a. **Aspetti generali**
 - b. **Metodo patrimoniale**
 - c. **Metodo reddituale \ avviamento**
5. **Difficoltà incontrate dagli amministratori**
6. **Risultati emersi dalla valutazione degli amministratori**
7. **Lavoro svolto**
 - a. **Lavoro sulla documentazione utilizzata**
 - b. **Lavoro svolto per la determinazione del rapporto di cambio**
8. **Commenti sull'adeguatezza dei metodi utilizzati per la stima**
9. **Conclusioni**



Giuseppe Zulu

F22

John A. Smith
President of the
Board of Directors
of the
First National Bank
of
New York
City
N. Y.

John A. Smith
President of the
Board of Directors
of the
First National Bank
of
New York
City
N. Y.



1. MOTIVO, OGGETTO E NATURA DELL'INCARICO

Il sottoscritto Dott. Francesco Pietrogrande, iscritto al n. 145091 con DM del 30/5/2007 del registro dei revisori legali ed al n. 434 dell'ordine dei dottori commercialisti ed esperti contabili della provincia di Ferrara, ad esito della procedura prevista dall'avviso di selezione ad evidenza pubblica per l'individuazione di un soggetto esterno a cui affidare l'esercizio dell'attività professionale di cui agli art. 2506 bis ("Progetto di scissione") e art. 2506 ter ("Norme applicabili") del c. c. del 19 maggio 2015, ha ricevuto incarico in data 9/6/2015 dalla società denominata CMV Servizi Srl, con sede legale in Cento, via Malamini n. 1, C.F. e P.I. 01467410385, con oggetto l'esercizio delle attività professionali finalizzate alla predisposizione della Relazione di cui all'art. 2501 sexies del codice civile come richiamato dall'art. 2506 ter del codice civile riferita al progetto di scissione parziale, non proporzionale, asimmetrica, a valori contabili, mediante trasferimento di parte del patrimonio sociale a due società beneficiarie di nuova costituzione.

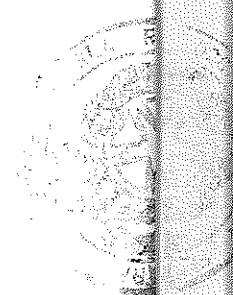
Tale operazione trae origine e motivazione dalla decisione di ATERSIR assunta in data 26 marzo 2014 con cui riteneva che l'affidamento di gestione rifiuti a CMV Servizi Srl non fosse conforme rispetto ai previsti requisiti di controllo e prevalenza del servizio svolto a favore di Enti Locali. Successivamente il medesimo Organismo stabiliva la data limite del 30 settembre 2015 entro cui approvare un progetto di riorganizzazione societaria che permettesse il rispetto delle indicate previsioni.

Dal che in data 29 giugno 2015 l'organo amministrativo deliberava il progetto di scissione analizzato dallo scrivente, unitamente ai relativi allegati, tra cui al n. 1 la relazione degli amministratori.

Oggetto della presente Relazione è quindi la congruità del rapporto di cambio previsto dagli amministratori e specificatamente indicato al punto 3. del progetto, relativamente all'operazione di scissione che vede coinvolte le seguenti società:

Società Scissa

C.M.V. SERVIZI SRL, con sede sociale in Cento (Ferrara), Via B. Malamini, n.1 - Codice fiscale, Partita IVA e Registro Imprese di Ferrara n. 01467410385, Repertorio Economico Amministrativo (REA) CCIAA di Ferrara al n. 170635, con capitale sociale euro 1.551.440 interamente versato.



Società Beneficiarie:

Costituenda C.M.V. RACCOLTA SRL, con sede a CENTO (Ferrara), Via B. Malamini, n.1, capitale sociale euro 100.000,00 e primo esercizio sociale chiuso al 31 dicembre 2015.

Costituenda C.M.V. ENERGIA & IMPIANTI SRL, con sede a CENTO (Ferrara), Via B. Malamini, n.1, capitale sociale euro 50.000,00 e primo esercizio sociale chiuso al 31 dicembre 2015.

Al fine di fornire agli azionisti idonee informazioni sul rapporto di cambio, la presente Relazione indica i metodi seguiti dagli amministratori per la sua determinazione e le difficoltà di valutazione dagli stessi incontrate; essa contiene inoltre la valutazione sull'adeguatezza nella circostanza di tali metodi, sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà, sull'importanza relativa attribuita dagli amministratori a ciascuno di essi nonché sulla loro corretta applicazione.

Nell'esaminare i metodi di valutazione adottati dagli amministratori, anche sulla base delle indicazioni dei loro consulenti, non ho effettuato una valutazione economica della società oggetto dell'operazione di scissione. Tale valutazione è stata svolta esclusivamente dagli amministratori della società e dai loro consulenti.

2. SINTESI DELL'OPERAZIONE

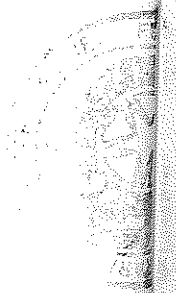
La società scissa è una società a responsabilità limitata partecipata interamente da enti pubblici locali, come meglio specificato di seguito, e partecipa interamente le società "C.M.V. Energia srl" con sede in Cento (Fe) Cod. Fisc. 01565150388 che svolge attività di commercio e vendita gas metano ed energia elettrica, e "A TUTTA RETE - A.T.R. srl" con sede a Cento (Fe) Cod. Fisc. 01813730387 che gestisce le reti di distribuzione di gas metano a favore di alcuni enti locali soci.

L'operazione di scissione prende le mosse dalla necessaria riorganizzazione della gestione dei servizi istituzionali in *house providing*, anche alla luce di analoghe considerazioni riferite ad AREA Spa, analoga società a totale partecipazione pubblica operante nel territorio del basso ferrarese. Il progetto di scissione di CMV Servizi si inserisce infatti in un più ampio percorso che riguarda entrambe le società, come indicato dagli amministratori nella propria relazione.

Al fine di razionalizzare i servizi, di non disperdere il capitale di esperienze e di efficienza storicamente acquisito, ed anche per rispondere alle mutate ed aggiornate previsioni



1
2
3
4
5
6
7
8
9
10
11
12
13
14
15
16
17
18
19
20
21
22
23
24
25
26
27
28
29
30
31
32
33
34
35
36
37
38
39
40
41
42
43
44
45
46
47
48
49
50
51
52
53
54
55
56
57
58
59
60
61
62
63
64
65
66
67
68
69
70
71
72
73
74
75
76
77
78
79
80
81
82
83
84
85
86
87
88
89
90
91
92
93
94
95
96
97
98
99
100



normative, gli organi societari hanno stabilito un percorso riorganizzativo che porterà alla costituzione delle seguenti due nuove realtà societarie beneficiarie della scissione:

C.M.V. RACCOLTA SRL

Oggetto sociale:

- a) Raccolta, trasporto, recupero, riciclaggio e smaltimento dei rifiuti;
- b) Spazzamento strade con raccolta e smaltimento dei rifiuti;
- c) Altri servizi o prestazioni che si vorranno conferire alla Società;
- d) L'autotrasporto di rifiuti e cose per conto terzi



Alla società viene trasferita la parte di patrimonio attinente al ramo d'azienda relativo alla raccolta e trasporto rifiuti urbani.

C.M.V. ENERGIA E IMPIANTI SRL

Oggetto sociale (principale):

- l'esercizio delle attività di compravendita di gas naturale, di energia elettrica 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 e di qualsiasi natura;
- la realizzazione e la gestione di impianti per il trattamento, il recupero, il riciclaggio la selezione, lo smaltimento, lo sfruttamento di rifiuti di qualsiasi specie e natura.

A tale società viene trasferita la parte di patrimonio consistente nella partecipazione nell'intero capitale sociale (100%) di C.M.V. ENERGIA SRL, e gli impianti mobili ed immobili e le attrezzature relativi alla gestione della discarica di Molino Boschetti.

Secondo tale logica, nel procedimento previsto dagli organi societari la società scissa sopravvivrà all'operazione, essendo prevista scissione parziale.

Lo statuto di CMV Servizi Srl non subirà infatti modifiche sostanziali a parte quelle previste e riferite all'art. 3) con stralcio della previsione della raccolta rifiuti, ed art. 4) con adeguamento delle previste quote di partecipazione e capitale sociale.

L'attività residuale sarà quindi limitata al verde pubblico, gestione cimiteri, gestione illuminazione pubblica, disinfestazione, dezanzarizzazione, derattizzazione, continuando a

Original



detenere la partecipazione di controllo in "A Tutta Rete Srl", e così permanendo ad erogare i servizi a favore dei comuni soci.

Al termine di tale operazione di scissione il valore corrente di concambio della partecipazione di cui ogni socio è attualmente titolare in CMV Servizi Srl, verrà distribuito, in modo non proporzionale, in parte nelle due nuove società beneficiarie ed in parte con redistribuzione delle quote nella società scissa.

Detta ripartizione avverrà in primo luogo distribuendo secondo il criterio del numero di abitanti di ciascun socio le quote di partecipazione in CMV Raccolta Srl, questo al fine di rispettare il principio di correlazione tra partecipazione nel capitale ed intensità di fruizione dei servizi; inoltre e per i soli comuni non compresi nella provincia di Ferrara e quindi non compresi da Atersir nel bacino di utenza ottimale per l'assegnazione dei servizi, ed anche a seguito delle decisioni assunte dai comuni interessati stessi, non verrà assegnata alcuna partecipazione nelle due società CMV Raccolta e CMV Energia e Impianti.

La compagine sociale di tali due società beneficiarie non rispetterà quindi le medesime percentuali oggi esistenti nella società scissa, da qui l'esigenza di prevedere una scissione non proporzionale delle quote di partecipazione dei singoli comuni; il progetto non prevede conguagli in denaro poiché si è ritenuta congrua la ripartizione delle partecipazioni, vale a dire la suddivisione della partecipazione detenuta da ogni comune in CMV Servizi Srl, e l'eventuale conguaglio di partecipazioni offerte in altre società partecipanti al progetto, ivi compreso la società scissa, come previsto dal comma 2 dell'art. 2506 Codice Civile.

In ogni caso verrà così mantenuto il valore ad oggi detenuto da ciascun socio nella società scindenda.

Come previsto dalla relazione degli amministratori al fine di mantenere perfettamente allineate le percentuali di partecipazioni al numero di abitanti, in un momento successivo alla fase di scissione è ipotizzato che i Comuni di Bondeno e Poggio Renatico sottoscrivano un aumento di capitale sociale in CMV Raccolta Srl, con contestuale rinuncia di prelazione da parte degli altri soci.

3. DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA

Ai fini dello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto dalla Società i documenti e le informazioni ritenute utili nella fattispecie.

Abbiamo analizzato la documentazione ricevuta, ed in particolare:

- Bilancio di esercizio al 31/12/2014 di "CMV Servizi" Srl;
- Bilancio di esercizio al 31/12/2014 di "A Tutta Rete" Srl;
- Bilancio di esercizio al 31/12/2014 di "CMV Energia" Srl;
- Bilancio di esercizio consolidato al 31/12/2014;
- Conti e mastri relativi alle principali voci del bilancio;
- Statuto CMV Servizi Srl;
- Progetto di Statuto CMV Energia ed Impianti Srl;
- Progetto di Statuto CMV Raccolta Srl;
- Relazione degli amministratori al progetto di scissione;
- Elenco beni immobili riferiti a CMV Servizi Srl;
- Perizia di valutazione beni immobili riferiti a CMV Servizi Srl;
- Elenco dei beni mobili registrati riferiti a CMV Servizi Srl;
- Elenco contratti di leasing riferiti a CMV Servizi Srl;
- Elenco personale e relative assegnazioni;
- Analisi di mercato CMV Servizi Srl a redazione di Utiliteam;
- Accordo quadro CMV Servizi Srl / Area Spa per la regolazione di attività e progetti per la realizzazione del processo di unificazione ed integrazione;
- Perizia di stima fabbricato direzionale e magazzino sito in Via Malamini in Cento (Fe) di proprietà Fraer Leasing Spa.

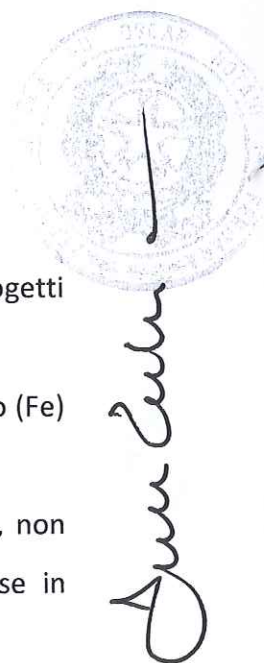
Abbiamo inoltre ricevuta attestazione che, per quanto a conoscenza della direzione, non sono intervenute modificazioni significative riferite ai dati ed alle valutazioni prese in considerazione nello svolgimento dell'analisi.

4. METODI DI VALUTAZIONE ADOTTATI

4.a) Aspetti generali

Gli Amministratori, in considerazione della rilevanza e complessità dell'operazione di scissione, hanno ritenuto appropriato individuare metodi di valutazione che avessero consolidate basi dottrinali ed applicative.

Con riferimento ai criteri di valutazione adottati si premette che la *ratio* economica sottostante le valutazioni effettuate non è stata la stima in termini assoluti del valore del capitale economico di CMV Servizi e dei compendi scissi, quanto piuttosto l'ottenimento di valori confrontabili in fase di determinazione del rapporto di cambio.



F 22

George S. ...



Tale criterio di valutazione ha portato alla selezione di criteri e metodi che corrispondessero ad una medesima finalità valutativa, tenuto conto comunque delle diversità di destinazione sia in capo alla società scissa che alle beneficiarie, al fine di addivenire a valori omogenei e così permettere la confrontabilità del valore delle partecipazioni.

I valori esaminati sono stati considerati alla luce di elementi di normalità gestionale, senza tener conto perciò di eventi straordinari, il cui possibile manifestarsi è peraltro assai remoto, e di straordinari aiuti esterni alla gestione e così adottando la logica del generale approccio *stand alone*, elemento la cui adeguatezza è supportata anche dal fatto del perdurare dell'attività della società scissa CMV Servizi Srl sostanzialmente mantenendo e sviluppando attività già in essere, in una logica in cui ognuna delle attività identificate sono risultate essere operativamente disgiunte e disgiungibili.

Si condivide l'analisi degli amministratori circa la considerazione della non opportunità di integrare tali metodi valutativi con altri che si confrontino con il mercato di riferimento (ad esempio multipli di mercato) trattando in effetti servizi che per loro natura o previsione di legge sono esclusivamente rivolti ai cittadini residenti nel territorio di competenza dei soci enti locali, ad eccezione di CMV Energia Srl, per la quale sono stati adottati gli opportuni correttivi.

In generale possiamo affermare che l'impianto valutativo ha rispettato i generali principi di coerenza e generalità, adeguando la valutazione a secondo della particolare specifica tipologia dell'oggetto gestionale, unitarietà, considerando il complesso dei beni in origine in capo alla società scissa, realistica, considerando le possibili variabili e mantenendo correlati gli elementi patrimoniali attivi con i rispettivi passivi.

Si è così ricorso ai seguenti metodi:

4.b) metodo patrimoniale

Tale metodo permette di ridurre la soggettività valutativa dell'azienda, richiedendo un numero assai ridotto di ipotesi, soprattutto come detto in presenza di mercati "protetti", ponendo enfasi sul capitale creato nel tempo.

Tale metodo è stato applicato tenendo conto di ulteriori elementi e valutazioni che avrebbero rischiato di rappresentare elementi intangibili di sovrastima del patrimonio. Così nella valutazione di CMV Servizi Srl sono stati stralciati quegli elementi immateriali non trasferibili e non suscettibili di produrre utilità futura, il valore delle immobilizzazioni materiali è stato prudenzialmente accolto al valore medio residuo e corretto in ragione

1700 50

LIBRARY
UNIVERSITY OF
TORONTO

della eventuale veloce obsolescenza e consumo (ad esempio i cassonetti per la raccolta rifiuti).

Il valore della partecipazione nella controllata "A Tutta Rete" Srl è stato valutato a valori contabili, rappresentando l'effettivo valore utile alla determinazione del valore di cambio, in assenza di ulteriori fattori che ne modificassero le componenti. Il valore ottenuto è stato corretto contaminando il metodo patrimoniale "puro" con una variazione diminutiva attinente alla possibile insolvenza generale dei crediti, determinando un "fondo rischi futuri".

4.c) Metodo reddituale

Per la valutazione della società partecipata CMV Energia che opera a libero mercato, invece, gli amministratori hanno adottato il sistema di valutazione basato sui flussi di cassa attesi (discontinued cash flow), analizzando i flussi reddituali prospettici attesi sulla base di valutazioni concernenti il mercato di riferimento, attualizzando i flussi prospettici.

Al fine di formulare la valutazione, gli amministratori sono ricorsi a specifica "analisi di mercato" redatta da società esterna, che ha preso in considerazione la determinazione dell'avviamento prevedendo due scenari prospettici possibili, il primo senza l'adozione di particolari strategie e nel proseguito della condotta sino ad oggi adottata ("do nothing"), il secondo prevedendo il coinvolgimento di un nuovo partner strategico del settore ("strategico"). La perizia perveniva così ad individuare due valori; che gli amministratori hanno valutato di prendere a riferimento innanzitutto quello riferito allo scenario "do nothing", che si è ritenuto di ridurre ulteriormente considerando le performance specifiche conseguite nel corso dell'anno 2014\inizio 2015 e tenendo conto anche dell'orientamento da parte dell'Autorità (AEEGSI).

L'adozione di tale metodo valutativo con riferimento l'attività "mercato" particolare in cui opera la società partecipata CMV Energia Srl rispetto a quello generalmente adottato ha permesso di valorizzare la dinamica economica dell'impresa, esprimendo con maggiore rappresentatività l'effettivo valore della stessa.

5. DIFFICOLTÀ INCONTRATE DAGLI AMMINISTRATORI

Gli amministratori hanno segnalato che la principale difficoltà incontrata nell'ambito delle proprie valutazioni è rappresentata dal mercato a cui si rivolge la società scissa CMV Servizi Srl o sue controllate; come già indicato, la maggior parte di queste attività sono

Ministero dell'Economia
e delle Finanze

MARCA DA BOLLO
€16,00
SEDIC1/00

00023646 000024FE 00203001
00303778 16/06/2015 10:42:57
4578-00088 A223E4DC44700978
IDENTIFICATIVO: 01131425581405

0 1 13 142558 140 5



estremamente articolate e non omogenee. Le gestioni non possono generare utili ma soltanto il pareggio di bilancio in quanto il loro fine è quello di rendere servizi efficienti, economici ed efficaci verso i propri soci e i relativi cittadini.

6. RISULTATI EMERSI DALLA VALUTAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Di seguito si riporta la descrizione dei risultati a cui sono pervenuti gli amministratori, applicando le metodologie sopra indicate ed analizzate, con riferimento al complessivo valore della società scissa, ai valori delle partecipazioni nelle società beneficiarie ed al residuo nella società scissa ed infine alla determinazione del rapporto di cambio.

- **Valore corrente di concambio della scissa CMV Servizi srl ante operazione pari a € 15.905.000,00.**

Tale valore, come detto in precedenza, tiene conto di un generale e prudentiale fondo rischi vari e futuri per un importo complessivo di Euro 500.000, valutato dagli amministratori considerando la dimensione ed attività generale della Società.

Le immobilizzazioni sono state valutate al costo mediano tra quello storico e residuo, ulteriormente corretto per alcuni beni ad elevata obsolescenza.

Il valore degli immobili in leasing sono stati indicati al valore corrente decurtato il debito residuo. La corretta indicazione del valore è stata supportata inoltre anche dalla successiva e recentissima perizia di stima, richiesta a tal fine dalla Società.

I crediti sono stati indicati al valore nominale, essendo già stati rettificati in sede di determinazione del bilancio di esercizio.

Le partecipazioni nelle società controllate sono state indicate a valore contabile nel caso di A Tutta Rete Srl, mentre come sopra detto nel caso di CMV Energia Srl si è tenuto conto del valore dell'avviamento, operando in mercato libero.

Nella situazione ante scissione il valore così enucleato è ripartito nelle seguenti percentuali:

Comuni Soci	Valore corrente	%
Cento	13.228.188,50	83,17%
Vigarano Mainarda	990.881,50	6,23%
Mirabello	841.374,50	5,29%
Pieve di Cento	248.118,00	1,56%
Sant'Agostino	211.536,50	1,33%
Bondeno	171.774,00	1,08%



Castello D'Argile	152.688,00	0,96%
Poggio Renatico	30.219,50	0,19%
Goro	30.219,50	0,19%
TOTALE	15.905.000,00	100,00

capitale CMV Servizi Srl - Situazione ante scissione

- In esecuzione del progetto di scissione sopra indicato e sulla base del rapporto di concambio paritario 1:1 stabilito dall'organo di gestione, le partecipazioni in CMV Raccolta Srl, in CMV Energia e Impianti Srl e nella società scissa post operazione di scissione, sono riassuntivamente le seguenti:

Comuni Soci	C.M.V. ENERGIA & IMPIANTI beneficiaria	%	C.M.V. RACCOLTA beneficiaria	%	C.M.V. SERVIZI scissa	%	Totale partecipazioni
Cento	8.259.599,40	88,14	406.841,20	50,98	4.561.747,90	79,53	13.228.188,50
Vigarano M.	529.461,50	5,65	87.148,40	10,92	374.271,60	6,53	990.881,50
Mirabello	566.945,50	6,05	37.910,00	4,75	236.519,00	4,12	841.374,50
Pieve di Cento	\	\	\	\	248.118,00	4,33	248.118,00
Sant'Agostino	3.748,40	0,04	79.655,60	9,98	128.132,50	2,23	211.536,50
Bondeno	3.748,40	0,04	161.949,60	20,29	6.076,00	0,11	171.774,00
Castello D'Argile	\	\	\	\	152.688,00	2,66	152.688,00
Poggio Renatico	3.748,40	0,04	24.578,10	3,08	1.893,00	0,03	30.219,50
Goro	3.748,40	0,04			26.471,10	0,46	30.219,50
TOTALE	9.371.000,00	100	798.082,90	100	5.735.917,10	100	15.905.000,00

capitale società beneficiarie e scissa – Situazione post scissione

- Come è reso evidente dalla tabella che precede, ad operazione di fusione conclusa e sulla base del rapporto di concambio sopra evidenziato, il valore complessivo delle partecipazioni detenute in CMV Servizi Srl ante fusione corrispondono al totale delle partecipazioni detenute nelle due società beneficiarie e della residua società scissa, ancorchè assegnate in maniera non proporzionale.

7. LAVORO SVOLTO

7.a) Lavoro svolto sulla documentazione utilizzata



Considerati i metodi di valutazione utilizzati dagli Amministratori, abbiamo svolto le seguenti attività:

- presa visione dei bilanci d'esercizio e consolidati al 31 dicembre 2014 di CMV Servizi Srl;
- ottenuto, attraverso discussione con la direzione di CMV Servizi Srl, informazioni circa gli eventi verificatisi dopo la chiusura del bilancio al 31 dicembre 2014 che possano avere un effetto significativo sulla determinazione dei valori oggetto del Progetto di Scissione;
- abbiamo, inoltre, ottenuto attestazioni che, per quanto a conoscenza della direzione della Società, non sono intervenute modifiche significative nei dati e nelle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi dalla data di predisposizione della Relazione degli Amministratori fino alla data odierna.

Le sopradescritte attività sono state svolte nella misura necessaria per il raggiungimento delle finalità dell'incarico, indicate nel precedente paragrafo 1.

7.b) Lavoro svolto sui metodi utilizzati per la determinazione del rapporto di cambio

Abbiamo svolto un esame critico delle metodologie seguite dagli Amministratori, per la determinazione del valore relativo della società e del Compendio Scisso e, quindi, del rapporto di cambio, verificandone l'idoneità tecnica nelle specifiche circostanze.

Abbiamo, inoltre, svolto le seguenti procedure:

- analisi delle relazioni degli Amministratori sul Progetto di Scissione per verificare la completezza e l'uniformità dei procedimenti seguiti dagli Amministratori nella determinazione del rapporto di cambio, nonché l'omogeneità di applicazione dei metodi di valutazione;
- verifica della coerenza dei dati utilizzati rispetto alle fonti di riferimento ed alla "Documentazione utilizzata" descritta al precedente paragrafo 4;
- verifica della correttezza matematica del calcolo del rapporto di cambio effettuato mediante applicazione dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori;

George F. Johnson



8. COMMENTI SULL'ADEGUATEZZA DEI METODI UTILIZZATI E SULLA VALIDITA' DELLE STIME PRODOTTE

Con riferimento al presente incarico, riteniamo opportuno sottolineare che la finalità principale del procedimento decisionale degli Amministratori consiste in una stima dei valori relativi della società oggetto della Scissione, effettuata attraverso l'applicazione di criteri omogenei, ai fini della determinazione del rapporto di cambio.

Nelle valutazioni per operazioni di Scissione, infatti, la finalità ultima non è tanto la determinazione dei valori assoluti del capitale economico delle Realtà coinvolte nel Progetto, quanto piuttosto l'individuazione di valori confrontabili in sede di determinazione del rapporto di cambio. Per tale ragione, le valutazioni per operazioni di Scissione hanno significato unicamente nel loro profilo relativo e non possono essere assunte quali stime del valore assoluto della Realtà interessante per operazioni diverse dalla Scissione per la quale sono state eseguite e pertanto non sono utilizzabili per finalità diverse.

Con riferimento al metodo di valutazione adottatosi osserva che:

- è largamente diffuso nella prassi professionale italiana ed internazionale. Ha consolidate basi dottrinali e si basa su parametri determinati attraverso un processo metodologico di generale accettazione. Inoltre, la Relazione predisposta dagli Amministratori per illustrare l'operazione di Scissione, descrive ampiamente le caratteristiche delle diverse metodologie utilizzate e le modalità della loro attuazione;
- appare adeguato nella fattispecie, in considerazione delle caratteristiche delle Società interessate dall'operazione di scissione e del settore in cui operano;
- la valutazione è stata predisposta in un'ottica di continuità gestionale e conformemente al contesto valutativo richiesto in sede di scissione;
- i criteri adottati dagli Amministratori della Società per la valutazione delle realtà coinvolte nell'operazione sono improntati ad un principio di omogeneità valutativa in grado, nel contempo, di esprimere valori comparabili ai fini della determinazione del rapporto di cambio e cogliere le caratteristiche specifiche di ognuna di esse;

9. CONCLUSIONI

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra indicate, e tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro come illustrato nella presente relazione,



C
C
V
M
P
S
B
C
P
G
T

riteniamo che i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori, come sopra motivato e specificato, siano adeguati, in quanto nella circostanza ragionevoli e non arbitrari, e che gli stessi siano stati correttamente applicati ai fini della determinazione del rapporto di cambio delle partecipazioni, contenuto nel Progetto di Scissione, e che prevede, sulla base del rapporto di concambio paritario è cioè di 1:1 sopra indicato, la ripartizione delle quote di partecipazione nelle società risultanti dalla scissione, secondo lo schema sotto riportato:

Comuni Soci	C.M.V. ENERGIA & IMPIANTI beneficiaria	%	C.M.V. RACCOLTA beneficiaria	%	C.M.V. SERVIZI scissa	%
Cento	8.259.599,40	88,14	406.841,20	50,98	4.561.747,90	79,53
Vigarano M.	529.461,50	5,65	87.148,40	10,92	374.271,60	6,53
Mirabello	566.945,50	6,05	37.910,00	4,75	236.519,00	4,12
Pieve di Cento	\	\	\	\	248.118,00	4,33
Sant'Agostino	3.748,40	0,04	79.655,60	9,98	128.132,50	2,23
Bondeno	3.748,40	0,04	161.949,60	20,29	6.076,00	0,11
Castello D'Argile	\	\	\	\	152.688,00	2,66
Poggio Renatico	3.748,40	0,04	24.578,10	3,08	1.893,00	0,03
Goro	3.748,40	0,04			26.471,10	0,46
TOTALE	9.371.000,00	100	798.082,90	100	5.735.917,10	100

* * *

Ferrara, lì 8 luglio 2015

Il Perito

Dr. Francesco Pietrogrande

Francesco Pietrogrande

Amministratore

