

**DOTT. ANTONIO ROCCO PETRUZZI**

Dottore Commercialista  
Ragioniere e Perito Commerciale  
Revisore Legale

Relazione ex art. 2501 - sexies Codice Civile  
Progetto di fusione Marche Multiservizi S.p.a. e Megas. Net S.p.a.

**RELAZIONE SULLA CONGRUITA' DEL RAPPORTO DI  
CAMBIO  
(art. 2501 - sexies c.c.)**

**PROGETTO DI FUSIONE PER INCORPORAZIONE DELLA SOCIETA'  
MEGAS. NET S.P.A. IN MARCHE MULTISERVIZI S.P.A.**

*AP*

**DOTT. ANTONIO ROCCO PETRUZZI**

Dottore Commercialista  
Ragioniere e Perito Commerciale  
Revisore Legale

Relazione ex art. 2501 - sexies Codice Civile  
Progetto di fusione Marche Multiservizi S.p.a. e Megas. Net S.p.a.

**SOMMARIO**

1. Nomina
2. Oggetto dell'incarico
3. Finalità, natura e limiti oggettivi della presente Relazione
4. Documentazione esaminata
5. Rilevazione preliminare di dati ed elementi dell'operazione di fusione
  - 5.1. Identificazione dei soggetti che partecipano all'operazione di fusione
  - 5.2. Data di riferimento della stima
  - 5.3. Nota sul capitale sociale di Megas. Net Spa
  - 5.4. Nota sul capitale sociale di Marche Multiservizi Spa
  - 5.5. Tipo di azioni oggetto del rapporto di cambio
6. Sintesi dell'operazione
7. Metodi di valutazione adottati dagli Amministratori
  - 7.1 Premessa: attività svolta e raffronto dimensionale dei soggetti direttamente interessati dal procedimento di fusione
  - 7.2 Generalità sui metodi di valutazione utilizzati dagli Amministratori e sui risultati
  - 7.3 Metodi di valutazione utilizzati dagli Amministratori di Marche Multiservizi SpA
  - 7.4 Metodi di valutazione utilizzati dagli Amministratori di Megas. Net SpA
  - 7.5 Difficoltà incontrate dagli Amministratori
  - 7.6 Risultati emersi dalla valutazione effettuata dagli Amministratori e modalità di assegnazione delle azioni di Marche Multiservizi Spa e loro caratteristiche
8. Rilevazioni tecniche dello scrivente esperto
9. Difficoltà e limiti specifici incontrati dal sottoscritto nell'espletamento del presente incarico
10. Considerazioni finali sul rapporto di cambio individuato e deliberato dagli Amministratori di Megas. Net Spa e dagli Amministratori di Marche Multiservizi Spa - Conclusioni

## **DOTT. ANTONIO ROCCO PETRUZZI**

Dottore Commercialista  
Ragioniere e Perito Commerciale  
Revisore Legale

Relazione ex art. 2501 - sexies Codice Civile  
Progetto di fusione Marche Multiservizi S.p.a. e Megas. Net S.p.a.

Estensore della presente "Relazione sulla congruità del rapporto di cambio ai sensi dell'art. 2501-sexies del Codice Civile" è lo scrivente **Dott. Antonio Rocco Petruzzi**, nato a Torino il 04/07/1975, Dottore Commercialista iscritto al n. 617/A dell'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Pesaro e Urbino; Revisore Legale iscritto al n. 161265 (decreto del 24/01/2011, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, IV serie speciale, n. 9 del 01/02/2011) del Registro dei Revisori Contabili presso il Ministero della Giustizia.

### **1. Nomina**

Con istanza in data 24/11/2017, l'amministratore unico di Megas. Net S.p.a. e l'Amministratore Delegato di Marche Multiservizi S.p.a. rivolgevano congiuntamente domanda al Presidente del Tribunale di Pesaro, premettendo che:

- la società istanti hanno intenzione di presentare un progetto di fusione per incorporazione di Megas. Net S.p.a. in Marche Multiservizi S.p.a.;
- è intenzione delle società istanti richiedere congiuntamente la nomina di un esperto comune per la redazione della relazione sulla congruità del rapporto di cambio ai sensi dell'art. 2501 - sexies c.c.;

chiedevano, a norma dell'art. 2501 - sexies, comma quarto, del Codice Civile, la nomina dell'esperto comune per la redazione della relazione sulla congruità del rapporto di cambio fra le azioni di Megas. Net S.p.a. e Marche Multiservizi Spa, relativamente al progetto di fusione per incorporazione di Megas. Net S.p.a. in Marche Multiservizi S.p.a..

L'istanza risulta depositata in Cancelleria il 28 novembre 2017 ed il Presidente del Tribunale di Pesaro, con provvedimento del 5 dicembre 2017, ha nominato lo scrivente Dott. Antonio Rocco Petruzzi quale esperto per la redazione della relazione sulla congruità del rapporto di cambio.

In data 7 dicembre 2017 lo scrivente esperto accettava l'incarico e dichiarava di non essere legato alle società partecipanti alla fusione da rapporti di natura personale, patrimoniale e professionale tali da comprometterne l'indipendenza.

### **2. Oggetto dell'incarico**

Oggetto dell'incarico conferito allo scrivente (di seguito "lo scrivente esperto") è, quindi, la relazione (di seguito "relazione") ai sensi dell'art. 2501 - sexies del c.c., sulla congruità del rapporto di assegnazione (di seguito "rapporto di cambio") di azioni ordinarie di Marche Multiservizi S.p.a. agli azionisti di Megas. Net S.p.a., nell'ambito dell'operazione di fusione da attuare mediante incorporazione di Megas. Net S.p.a. in Marche Multiservizi S.p.a.

### **3. Finalità, natura e limiti oggettivi della presente relazione**

Finalità della presente relazione è quella di fornire agli azionisti di Megas. Net Spa e di Marche Multiservizi Spa idonee informazioni sul rapporto di cambio e sulla sua congruità.

A tal fine la presente relazione indica i metodi seguiti dagli Amministratori per la determinazione di tale rapporto di cambio e le difficoltà di valutazione dagli stessi incontrate.

La relazione contiene, inoltre, la valutazione dello scrivente esperto sull'adeguatezza delle motivazioni nell'adozione di tali metodi, sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà, sull'importanza relativa attribuita dagli stessi Amministratori a ciascuno di tali metodi, nonché sulla loro corretta applicazione.

**DOTT. ANTONIO ROCCO PETRUZZI**

Dottore Commercialista  
Ragioniere e Perito Commerciale  
Revisore Legale

Relazione ex art. 2501 - sexies Codice Civile  
Progetto di fusione Marche Multiservizi S.p.a. e Megas. Net S.p.a.

Nell'esaminare i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori lo scrivente esperto non ha effettuato una valutazione economica delle società partecipanti alla fusione. Tale valutazione è stata svolta esclusivamente dagli Amministratori delle due società e dagli *advisor* finanziari nominati: Pricewaterhousecoopers Advisory S.p.A. per Marche Multiservizi Spa e il Dott. Daniel Paoloni (Paoloni&Partners) per Megas.net S.p.a. (di seguito "Advisor").

Le conclusioni esposte nella presente relazione sono, inoltre, basate sul complesso delle indicazioni e delle considerazioni in essa contenute; pertanto, nessuna parte della presente relazione potrà essere considerata né utilizzata disgiuntamente dal contenuto del presente documento nella sua interezza, o per finalità diverse da quelle per le quali lo stesso è formato o redatto.

**4. Documentazione esaminata**

Nello svolgimento dell'incarico, lo scrivente esperto ha ottenuto direttamente, presso le società interessate, i documenti e le informazioni ritenute utili. Lo scrivente ha esaminato ed analizzato la documentazione ricevuta o comunque visionata, ed in particolare:

- AP
- a) progetto di fusione e relative relazioni dei Consigli di Amministrazione di ciascuna delle due società direttamente interessate dal progetto stesso, redatte ai sensi dell'art. 2501-quinquies c.c., che propongono, in base alle rispettive Situazioni Patrimoniali redatte con riferimento alla data del 30 settembre 2017, il seguente rapporto di cambio: n. 1 azione ordinaria di Marche Multiservizi S.p.a. del valore nominale di C. 1,00 ciascuna ogni 11,3259 azioni ordinarie di Megas. Net S.p.a. del valore nominale di C. 1,00 ciascuna. Non sono previsti conguagli in denaro e non saranno emesse azioni frazionarie. Il rapporto di cambio è stato determinato dagli Amministratori delle due società interessate basandosi, ed essenzialmente condividendo e facendo proprie, sotto i profili sia metodologico e sia dei risultati ottenuti, le considerazioni valutative e le indicazioni risultanti dalla stima dei loro *Advisor* finanziari;
  - b) elaborato/relazione di stima peritale del rapporto di concambio ("Assistenza nell'ambito dell'operazione di fusione con Megas. net - Fairness opinion") redatta dall' *Advisor* Pricewaterhousecoopers Advisory S.p.A. per la società Marche Multiservizi S.p.A.. In tale perizia il suddetto *Advisor* espone quale metodo di valutazione il "discounted cash flow - D.C.F.";
  - c) elaborato/relazione di stima peritale del rapporto di concambio ("Assistenza professionale relativa all'operazione di fusione per incorporazione di Megas net S.p.A. in Marche Multiservizi S.p.A.") redatta dall' *Advisor* Dott. Daniel Paoloni per la società Megas. Net S.p.A.. In tale perizia il suddetto *Advisor* espone quale metodo di valutazione il metodo patrimoniale semplice;
  - d) bilanci d'esercizio delle due società al 30 settembre 2017, utilizzati quali situazioni patrimoniali redatte ai sensi dell'art. 2501-quater del c.c., i quali sono stati utilizzati come base per redigere i progetti di fusione e per il calcolo del rapporto di cambio;
  - e) situazioni contabili delle due società al 30 settembre 2017 compreso il bilancio consolidato di Marche Multiservizi S.p.A.;
  - f) documenti vari, utilizzati dallo scrivente esperto, al fine dell'espletamento del presente incarico e della redazione della presente relazione; tali documenti sono stati utilizzati così come predisposti e comunicati dalle società, sul fondamento del presupposto della loro correttezza e della loro rispondenza al vero.

## **DOTT. ANTONIO ROCCO PETRUZZI**

Dottore Commercialista  
Ragioniere e Perito Commerciale  
Revisore Legale

Relazione ex art. 2501 - series Codice Civile  
Progetto di fusione Marche Multiservizi S.p.a. e Megas. Net S.p.a.

Lo scrivente esperto ha raccolto documentazione circa gli eventi verificatisi dopo la data di chiusura delle situazioni patrimoniali sopra menzionate, che possano avere un effetto significativo sulla determinazione dei valori oggetto del presente esame. Per quanto riguarda Megas, il Presidente del C.d.A. ha dichiarato l'assenza di eventi significativi post 30/9/2017 rispetto alla situazione patrimoniale presa a base per la fusione, mentre per quanto riguarda Marche Multiservizi, l'Amministratore delegato ha dichiarato l'assenza di eventi significativi post 30/9/2017 rispetto alla situazione patrimoniale presa a base per la fusione, ad eccezione della vendita della partecipazione in Hera Comm Marche s.r.l. pari al 29,5% che ha portato un'entrata di 18,5 milioni di euro a fronte del valore a bilancio di 0,78 milioni di euro, puntualmente considerata nella relazione di advising della fusione.

Lo scrivente esperto ha, inoltre, svolto le seguenti procedure:

- verificato la completezza e la non contraddittorietà dei procedimenti seguiti e delle motivazioni addotte dagli Amministratori delle due società nella determinazione del rapporto di cambio;
- verificato che i metodi di valutazione fossero applicati in modo comparabile per le due società, compatibilmente con i loro elementi caratteristici;
- verificato la coerenza dei dati utilizzati rispetto alle fonti di riferimento;
- verificato la correttezza matematica del calcolo del rapporto di cambio effettuato mediante l'applicazione dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori, i quali hanno condiviso e fatto proprie le considerazioni valutative e le indicazioni dei loro *Advisor*.

Lo scrivente esperto ha inoltre visionato ogni documento contabile e statistico, nonché ogni altra informazione ritenuta utile ai fini della presente relazione ed ha preso contatti con i rappresentanti del *management* societario delle due società per chiarimenti su specifici aspetti.

### **5. Rilevazione preliminare di dati ed elementi dell'operazione di fusione**

#### **5.1 Identificazione dei soggetti che partecipano all'operazione di fusione**

L'operazione di fusione per incorporazione riguarda i seguenti soggetti (dati riferiti al 30 settembre 2017):

##### **SOGGETTO INCORPORANTE**

**Marche Multiservizi S.p.a.** (di seguito anche "Marche Multiservizi" o incorporante)

Con sede legale in Pesaro (PU), via dei Canonici n. 144  
Iscritta al Registro delle Imprese di Pesaro e Urbino, al numero 02059030417  
Capitale sociale: € 13.484.242,00 interamente versato  
Valore nominale unitario delle azioni: € 1,00  
Codice Fiscale: 02059030417

Marche Multiservizi è una società mista "multiutility" che opera nel settore dei servizi pubblici locali ed in particolare nella gestione del ciclo idrico integrato, nei servizi di igiene ambientale e nella distribuzione del gas metano nel Comune di Pesaro ed in molti altri Comuni limitrofi.

Opera in qualità di affidataria della gestione del servizio di distribuzione del gas, nonché nella raccolta, trattamento e smaltimento dei rifiuti e nell'erogazione di altri servizi quali l'illuminazione pubblica, le telecomunicazioni ed il teleriscaldamento.

## **DOTT. ANTONIO ROCCO PETRUZZI**

Dottore Commercialista  
Ragioniere e Perito Commerciale  
Revisore Legale

Relazione ex art. 2501 - series Codice Civile  
Progetto di fusione Marche Multiservizi S.p.a. e Megas. Net S.p.a.

Marche Multiservizi costituisce la prima multiutility nella Regione Marche sia per volume d'affari che per dimensioni industriali.

E' partecipata da Hera S.p.a. per il 49,65%, dal Comune di Pesaro per il 30,76% e da altri azionisti (prevalentemente comuni della Provincia di Pesaro e Urbino) tra cui la Provincia di Pesaro e Urbino.

Marche Multiservizi detiene l'intero capitale sociale di Marche Multiservizi Falconara S.r.l., società a responsabilità limitata con sede legale in Falconara Marittima (AN), Via Marconi n. 114, iscritta al Registro Imprese di Ancona, codice fiscale n. 02729890422 con capitale sociale pari a Euro 100.000,00, interamente versato.

### SOGGETTO DA INCORPORARE

**Megas. Net S.p.a.** (di seguito anche "Megas" o incorporanda)

Con sede legale in Pesaro (PU), viale della Vittoria n. 151  
Iscritta al Registro delle Imprese di Pesaro e Urbino, al numero 02122660414  
Capitale sociale: € 32.893.714,00 interamente versato  
Valore nominale unitario delle azioni: € 1,00  
Codice Fiscale/Partita iva: 02122660414

Megas è una società a totale partecipazione pubblica di proprietà per il 40,26% dell'Amministrazione Provinciale di Pesaro e Urbino, per il 18,41% del Comune di Urbino e il restante 41,33% di proprietà di 50 Comuni del territorio della provincia di Pesaro e Urbino e della provincia di Rimini.

E' il frutto della scissione prevista dalla finanziaria 2001 che prevedeva la separazione tra la gestione dei servizi (Megas SpA) e la società proprietaria di reti, impianti e altre dotazioni (Megas Net).

Megas è proprietaria delle reti, degli impianti e delle dotazioni patrimoniali di cui ai servizi pubblici locali di rilevanza industriale e più precisamente:

- idrico integrato, limitatamente all'ex Consorzio Alto Metauro;
- gas naturale (la cui gestione è stata affidata a Marche Multiservizi a fronte di un canone di affitto di ramo d'azienda).

Megas si occupa anche della gestione, dell'ampliamento e della manutenzione di reti ed impianti relativi a:

- produzione e distribuzione dell'energia elettrica anche con impianti di cogenerazione, turboespansione e da energie rinnovabili e non;
- produzione e gestione del calore e del raffrescamento per usi non domestici;
- pubblica illuminazione.

L'assemblea dei soci di Megas, riunitasi in data 20 dicembre 2017, dopo aver preso atto delle dimissioni dell'amministratore unico Allighiero Omiccioli, ha approvato all'unanimità la nomina di un Cda composto da tre membri, un Presidente nella persona di Maurizio Mazzoli (già presidente di Adriabus e di Ami Spa) e due consiglieri nelle persone dell'Avv. Raffaello Tomasetti (sostituito nel frattempo dall'Avv.ssa Eilsa Valentini) e dell'ing. Paolo Costantini.

Tra le 2 società non ci sono legami partecipativi nel senso che l'incorporante non possiede partecipazioni nel capitale dell'incorporanda e viceversa, bensì intercorrono rapporti commerciali, in particolare, un contratto di affitto di ramo d'azienda per le reti del gas.

## **DOTT. ANTONIO ROCCO PETRUZZI**

Dottore Commercialista  
Ragioniere e Perito Commerciale  
Revisore Legale

Relazione ex art. 2501 - sexies Codice Civile  
Progetto di fusione Marche Multiservizi S.p.a. e Megas. Net S.p.a.

### **5.2 Data di riferimento della stima**

La data di riferimento delle stime prese a base dagli Amministratori delle due società per la determinazione del rapporto di cambio è il 30 settembre 2017.

### **5.3 Nota sul capitale sociale di Megas. Net Spa**

Il capitale sociale di Megas, in base alla Situazione Patrimoniale redatta al 30 settembre 2017, data di riferimento della stima, è di € 32.893.714,00 diviso in numero 32.893.714 azioni ordinarie del valore unitario di € 1,00 ciascuna.

Non risultano titoli azionari di tipo diverso, né prestiti convertibili. Gli amministratori dichiarano infine che sulle azioni non esistono diritti, privilegi o vincoli.

### **5.4 Nota sul capitale sociale di Marche Multiservizi Spa**

Il capitale sociale di Marche Multiservizi Spa, in base alla Situazione Patrimoniale redatta al 30 settembre 2017, data di riferimento della stima, è di € 13.484.242,00 diviso in numero 13.484.242 azioni ordinarie del valore unitario di € 1,00 ciascuna.

Non risultano titoli azionari di tipo diverso, né prestiti convertibili. Gli amministratori dichiarano infine che sulle azioni non esistono diritti, privilegi o vincoli.

### **5.5 Tipo di azioni oggetto del rapporto di cambio**

Il tipo di azioni oggetto del rapporto di cambio è "azioni ordinarie" per entrambe le società.

## **6. Sintesi dell'operazione**

L'operazione di fusione muove dall'applicazione del D.Lgs. n. 175/2016 (c.d. Decreto Madia) in tema di riordino delle partecipazioni societarie detenute dagli enti locali.

L'operazione oggetto della presente relazione può essere sintetizzata nel modo che segue.

### **Approvazione dell'Accordo Quadro**

I Consigli di Amministrazione delle società interessate hanno approvato i contenuti dell'Accordo Quadro finalizzato alla fusione per incorporazione di Megas. Net S.p.a. in Marche Multiservizi Spa.

La società incorporante gestirà alcuni servizi pubblici locali della Provincia di Pesaro e Urbino, secondo quanto indicato nel Piano Industriale approvato dalle società, nel pieno rispetto delle normative di legge.

Per effetto della fusione Marche Multiservizi subentrerà a Megas in tutti i rapporti giuridici attivi e passivi di quest'ultima, ivi compresi i rapporti processuali, in tutte le attività e passività, i diritti e gli obblighi e, quindi, a mero titolo esemplificativo ma non esaustivo, nella titolarità di tutti i relativi beni materiali ed immateriali, nei crediti, nei debiti, maturati o a scadere e, più in generale, nell'intero patrimonio di Megas, nonché in tutti i rapporti di natura concessoria. Conseguentemente, la società incorporante gestirà, in regime di continuità, tutti i servizi pubblici già affidati dai Comuni Enti Pubblici alle società partecipanti all'operazione.

AP

## **DOTT. ANTONIO ROCCO PETRUZZI**

Dottore Commercialista  
Ragioniere e Perito Commerciale  
Revisore Legale

Relazione ex art. 2501 - sexies Codice Civile  
Progetto di fusione Marche Multiservizi S.p.A. e Megas. Net S.p.A.

Le società interessate alla fusione dovranno tenere le rispettive assemblee dei soci per l'approvazione del progetto di fusione entro il 15 marzo 2018 e dovranno stipulare l'atto di fusione entro il 15 giugno 2018.

La data di efficacia della fusione, ai sensi dell'articolo 2504-bis, comma 2, del codice civile, potrà anche essere successiva alla data dell'ultima delle iscrizioni nel Registro delle Imprese ai sensi dell'articolo 2504, comma 2, del codice civile e sarà stabilita nell'atto di fusione.

A partire dalla data di efficacia della fusione, la società incorporante subentrerà in tutti i rapporti giuridici attivi e passivi, facenti capo alla società incorporanda.

Con riferimento a quanto previsto dall'articolo 2501-ter, comma 1, numero 6, del codice civile, le operazioni effettuate dalla società incorporanda saranno imputate al bilancio della società incorporante a decorrere dal 1° gennaio dell'anno in cui si verificherà la data di efficacia della fusione, al pari degli effetti fiscali della fusione.

I soci di Megas e Marche Multiservizi sono interessati a sviluppare un progetto di aggregazione di tali società (il **Progetto di Aggregazione**), le cui principali ragioni e prospettive strategiche e industriali sono dettagliate nell'Allegato (D) dell'Accordo Quadro, e che prevede, tra l'altro, la fusione per incorporazione di Megas in Marche Multiservizi. Il Progetto di Aggregazione e, in particolare, la fusione hanno, altresì, quale presupposto indefettibile per la sua esecuzione che:

- 1) successivamente alla Fusione, Marche Multiservizi, previo acquisto dai soci venditori (cfr. paragrafo 2.2bi), autorizzato dall'assemblea dei soci ai sensi e per gli effetti di cui agli artt. 2357 e 2357-ter del Codice Civile, venda una partecipazione non inferiore al 4,76% del capitale sociale di Marche Multiservizi post Fusione nel rispetto dei principi di pubblicità, trasparenza e non discriminazione ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 10, comma 2 del TUSP;
- 2) e i soci pubblici, anche successivamente alla cessione di cui al precedente punto 1), mantengano la maggioranza del capitale sociale.

Il Progetto di Aggregazione si inquadra nell'ambito del processo di razionalizzazione delle partecipazioni societarie della Provincia di Pesaro e Urbino e dei Comuni della Provincia di Pesaro e Urbino, anche a completamento del processo di riorganizzazione delle partecipazioni societarie di tali enti pubblici a suo tempo avviato con la scelta del partner industriale strategico - attraverso una procedura di evidenza pubblica - di ASPES Multiservizi S.p.A. a cui cedere sino al 65% del capitale sociale e la successiva operazione di fusione per incorporazione della società MEGAS S.p.A. in ASPES Multi servizi S.p.A. (ora Marche Multiservizi).

Inoltre, il Progetto di Aggregazione si pone non solo in un'ottica di contenimento dei costi di funzionamento ma altresì di continuità aziendale e occupazionale, e ciò in attuazione dell'art. 20, comma 2, lett. c), f) e g) del TUSP (Testo Unico Società Pubbliche), che prevede, tra l'altro, la razionalizzazione delle partecipazioni in società che svolgono "attività analoghe o similari" a quelle svolte da altre società partecipate o da enti pubblici strumentali.

### **Definizione del Progetto**

I Consigli di Amministrazione delle due società, tenutisi in data 25 gennaio 2018, hanno approvato il progetto di fusione per incorporazione di Megas. Net Spa in Marche Multiservizi Spa nell'ambito dei servizi pubblici locali, ed hanno presentato le relative Relazioni al Progetto di Fusione - ex art. 2501-quinquies del c.c.,

Nelle **Relazioni** al Progetto di Fusione gli Amministratori illustrano, riguardo alle motivazioni, che l'operazione di Fusione si inquadra nell'ambito del processo di razionalizzazione delle partecipazioni societarie della Provincia di Pesaro e Urbino e dei Comuni della Provincia di Pesaro e Urbino, e si caratterizza quale completamento del processo di riorganizzazione delle partecipazioni societarie di tali



## DOTT. ANTONIO ROCCO PETRUZZI

Dottore Commercialista  
Ragioniere e Perito Commerciale  
Revisore Legale

Relazione ex art. 2501 - sexies Codice Civile  
Progetto di fusione Marche Multiservizi S.p.a. e Megas. Net S.p.a.

enti pubblici a suo tempo avviato con la l'ingresso, attraverso una procedura di evidenza pubblica, del *partner* strategico industriale (Hera S.p.A.) nel capitale sociale di ASPES Multiservizi S.p.A. e la successiva operazione di fusione per incorporazione della società Megas S.p.A. in ASPES Multiservizi S.p.A. (ora Marche Multiservizi S.p.A.).

In particolare, tale progetto di aggregazione si pone non solo in un'ottica di contenimento dei costi di funzionamento ma altresì di continuità aziendale e occupazionale, e ciò in attuazione anche dell'art. 20, comma 2, lett. c), f) e g) del TUSP ("Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica", D.Lgs n. 175/2016), che prevede, tra l'altro, la razionalizzazione delle partecipazioni in società che svolgono "attività analoghe o similari" a quelle svolte da altre società partecipate o da enti pubblici strumentali.

Dal punto di vista strategico industriale, gli affidamenti di cui è titolare Megas continueranno in capo alla società risultante dalla fusione e l'integrazione tra le due realtà, mediante la fusione, persegue l'obiettivo di valorizzare al meglio le rispettive piattaforme industriali nella distribuzione del gas metano e nel ciclo idrico integrato, nell'illuminazione pubblica e nella gestione di impianti per la produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili nonché nelle rispettive attività collegate, sia in termini di economie di scala, che in termini di presidio della filiera, per il raggiungimento di maggiori livelli di efficienza e qualità dei servizi.

In tali documenti si evidenzia quanto segue:

- al fine della determinazione del numero di azioni di Marche Multiservizi da assegnare agli azionisti della Megas, i Consigli di Amministrazione si sono basati sulle relazioni degli *advisor* finanziari, quali Pricewaterhousecoopers Advisory S.p.A. per Marche Multiservizi e Dott. Daniel Paoloni (Paoloni&Partners) per Megas;
- a seguito del completamento della *due diligence* confirmatoria, il **rapporto di cambio** è di **1** azione ordinaria di Marche Multiservizi ogni **11,3259** azioni di Megas. Le situazioni contabili di riferimento sono quelle al 30 settembre 2017;
- in dipendenza della fusione la società incorporante aumenterà il proprio capitale sociale mediante emissione di nuove azioni, in applicazione del rapporto di cambio e delle modalità di assegnazione delle azioni. L'entità di detto aumento del capitale sociale di Marche Multiservizi al servizio del concambio potrà essere compiutamente definita solo ad esito della procedura di esercizio del diritto di recesso secondo quanto previsto al paragrafo 3 del Progetto di Fusione;
- come previsto dal paragrafo 6 del Progetto, tali azioni avranno godimento regolare e, pertanto, attribuiranno ai loro possessori diritti equivalenti a quelli spettanti, ai sensi di legge e di statuto, ai possessori delle azioni Marche Multiservizi in circolazione al momento della loro emissione e, quindi, alla data di efficacia della fusione.

A livello di Corporate Governance, il Progetto di fusione, nel paragrafo 2, prevede, tra le varie modifiche dello Statuto sociale della società incorporante, le seguenti:

- Art. 15 (C.d.A.): si propone di incrementare il numero dei consiglieri dagli attuali 7 membri a 9 membri prevedendo che, oltre al Comune di Pesaro e al Comune di Urbino che hanno il potere di nominare rispettivamente 2 consiglieri e 1 consigliere:
  - 1) la Provincia di Pesaro e Urbino avrà il potere di nominare un consigliere e
  - 2) il Comune di Carpegna e il Comune di Montecopiolo, insieme agli altri attuali Enti pubblici, avranno il potere di nominare un consigliere;
- Art. 16 (Cariche sociali): il Presidente del CdA sarà scelto tra i consiglieri designati dal Comune di Pesaro;
- Art. 18 (Deliberazioni del Consiglio): in coerenza con le proposte di modifica all'articolo 15 ("Consiglio di amministrazione") sopra esposte, si propone di incrementare a 8 Consiglieri il *quorum* richiesto per le materie indicate nell'articolo

AA

## **DOTT. ANTONIO ROCCO PETRUZZI**

Dottore Commercialista  
Ragioniere e Perito Commerciale  
Revisore Legale

Relazione ex art. 2501 - sexies Codice Civile  
Progetto di fusione Marche Multiservizi S.p.a. e Megas. Net S.p.a.

18 e di specificare che detto *quorum* è richiesto anche per le operazioni di acquisizione/dismissione di attività/rami aziendali, il conferimento dei poteri all'amministratore delegato e l'attribuzione di compensi agli amministratori investiti di particolari deleghe;

- Art. 21 (Amministratori delegati): l'amministratore delegato sarà scelto tra i consiglieri non nominati da enti pubblici;

- Art. 24 (Collegio sindacale): la nomina degli ulteriori componenti del Collegio Sindacale dovrà essere con quanto previsto in materia di nomina del CdA nel suddetto art. 15.

Sia per il CdA che per il Collegio sindacale si è voluto mantenere il riferimento al rispetto delle quote di genere nella composizione.

- Art. 25 (Controllo contabile): si propone di consentire alla Società di conferire incarichi per lo svolgimento della revisione legale dei conti anche per periodi di tempo superiori a tre anni.

### **7. Metodi di valutazione adottati dagli Amministratori**

#### **7.1 Premessa: attività svolta e raffronto dimensionale dei soggetti direttamente interessati dal procedimento di fusione**

*AP*  
I soggetti coinvolti nell'operazione, incorporante ed incorporanda, esercitano la propria attività nell'ambito dei servizi pubblici locali, quindi nel medesimo settore e con modalità tradizionali comuni ad entrambi, seppur a livelli dimensionali differenti. Lo scrivente esperto ritiene necessario richiamare preliminarmente, a titolo informativo anche se parziale, i seguenti dati (riferiti al 30 settembre 2017), che permettano di avere una visione indicativa delle realtà aziendali:

DESCRIZIONE	MEGAS.NET SPA	MARCHE MULTISERVIZI SPA
<b>Dati patrimoniali</b>		
Attività	43.443.851	219.334.038
Passività	6.880.783	160.135.084
Patrimonio netto	36.563.068	59.198.954
<b>Dati economici</b>		
Valore della produzione (A)	1.850.045	103.780.434
Costi della produzione (B)	1.159.540	91.280.846
Differenza (A-B)	690.505	12.499.588
Utile operativo corrente lordo imposte	602.692	13.217.419
Utile dell'esercizio al netto delle imposte	328.581	9.260.468
<b>Numero dipendenti</b>	17	599

#### **7.2 Generalità sui metodi di valutazione utilizzati dagli Amministratori e sui risultati**

Gli Amministratori delle due società, anche sulla base delle indicazioni espresse dai loro *Advisor*, in considerazione della rilevanza e complessità dell'operazione di fusione, hanno ritenuto appropriato individuare metodi di valutazione che, oltre ad

## **DOTT. ANTONIO ROCCO PETRUZZI**

Dottoressa Commercialista  
Ragioniere e Perita Commerciale  
Revisore Legale

Relazione ex art. 2501 - sexies Codice Civile  
Progetto di fusione Marche Multiservizi S.p.a. e Megas. Net S.p.a.

essere supportati da basi dottrinali e di applicazione pratica, consentissero di valutare le due società coinvolte nell'operazione di fusione in maniera comparabile. Quindi, sono stati selezionati i metodi di valutazione ritenuti più appropriati per esprimere il valore delle entità coinvolte nella fusione.

Presupposto per la stima del rapporto di cambio, in ipotesi di fusione, è la quantificazione del valore relativo delle singole società coinvolte, con l'obiettivo finale di addivenire non tanto alla determinazione di un valore economico per ciascuna di esse, quanto piuttosto a valori, laddove possibile, omogenei, ma soprattutto **confrontabili** ai fini della determinazione del rapporto di cambio delle azioni nell'ambito della fusione.

Omogeneità nelle valutazioni non significa necessariamente applicazione degli stessi criteri di valutazione, ma omogeneo apprezzamento delle fonti di reddito e di rischio. E' possibile utilizzare più di un criterio di valutazione, purché i valori risultanti non siano troppo diversi fra di loro. E logicamente nella stima dei valori assoluti delle due società bisogna considerare valori in atto e non valori potenziali, dove il valore in atto è un attributo di valore che tiene conto dei benefici economici dell'azienda che già si stanno manifestando, o che potranno manifestarsi per effetto di azioni già intraprese e che si fonda su una base ragionevolmente obiettiva di riscontri ed ipotesi.

Per garantire la suddetta omogeneità è necessaria l'applicazione delle stesse regole e degli stessi comportamenti nelle scelte valutative essenziali; in ultima analisi si tratta di ricercare la massima obiettività e imparzialità, condizioni che implicano l'adozione di metodi dimostrabili, scarsamente soggettivi e agevolmente comprensibili e, talvolta, l'adozione di una pluralità di metodi e criteri.

Le analisi di entrambe le società, infatti, sono state effettuate in ipotesi di continuità aziendale e, come si dirà in seguito, "stand alone". Le società sono state esaminate in condizioni "normali" di funzionamento, astraendo da eventi straordinari e non ricorrenti di gestione, con riferimento alla situazione in atto ed alle prospettive di sviluppo conosciute alla data della presente relazione.

La determinazione del rapporto di cambio rappresenta il momento centrale dell'intera operazione di fusione societaria. La menzionata operazione mira a determinare la quantità delle azioni che l'incorporante deve riconoscere all'incorporanda, in cambio delle "vecchie azioni" possedute. La determinazione di tale rapporto di cambio è subordinata alla stima del capitale economico delle società partecipanti, che può essere ottenuta mediante due diversi approcci:

- **stand-alone**: le società sono valutate separatamente, a prescindere dagli effetti sinergici derivanti dalla fusione (quali ad esempio, sinergie di costo);
- **prospettiva sinergica**: le due società sono valutate sulla base dei flussi attesi dall'operazione di fusione.

Ai fini dell'operazione in oggetto è stato stimato il valore delle società singolarmente considerate (*stand-alone*), a prescindere dagli eventuali effetti che potrebbero derivare dall'operazione proposta. I valori economici risultanti dall'applicazione del metodo di valutazione devono, pertanto, intendersi esclusivamente finalizzati all'individuazione dei rapporti di cambio funzionali alla fusione in oggetto e non possono essere utilizzati per altre finalità.

Come vedremo in seguito, gli Advisor, stante la diversa caratterizzazione delle due realtà societarie, hanno individuato criteri di valutazione diversi per le due società.

AP

## **DOTT. ANTONIO ROCCO PETRUZZI**

Dottore Commercialista  
Ragioniere e Perito Commerciale  
Revisore Legale

Relazione ex art. 2501 - sexies Codice Civile  
Progetto di fusione Marche Multiservizi S.p.a. e Megas. Net S.p.a.

### **7.3 Metodi di valutazione utilizzati dagli Amministratori di Marche Multiservizi S.p.A.**

Avuto riguardo alle caratteristiche distintive delle società coinvolte nell'operazione, nonché alla prassi valutativa relativa al settore dei servizi pubblici locali, il metodo di valutazione principale utilizzato dal management di Marche Multiservizi è il **D.C.F. (unlevered Discounted Cash Flow)**. Tale criterio finanziario conduce preliminarmente alla stima del valore economico del capitale investito operativo netto d'azienda, sulla base delle prospettive di evoluzione dei flussi di cassa operativi netti attualizzati (da cui sono esclusi i flussi generati da componenti finanziari positivi e negativi).

In accordo con la dottrina, in presenza di un business plan (periodo 2017-2021), la metodologia basata sull'attualizzazione dei flussi di cassa prospettici è ritenuta la metodologia di valutazione principale.

Secondo tale metodo, il valore del capitale economico di un'azienda ad una certa data (Equity Value) è rappresentato dalla somma algebrica di:

- **Enterprise Value** - valore attuale dei flussi di cassa prodotti dalla gestione operativa dell'azienda in un arco temporale ben definito (periodo di proiezione esplicita), sommato al valore attuale delle attività operative dell'azienda al termine del periodo di proiezione esplicita (valore residuo o *terminal value*);
- **Valore delle attività accessorie** non strumentali alla data di riferimento (*surplus assets=SA*);
- **Posizione finanziaria netta** (PFN) alla data di riferimento (da portare a rettifica all'enterprise value);
- **Valore delle partecipazioni** valutato separatamente;

come espresso nella seguente formula:

**Equity Value = Enterprise Value + SA - PFN + partecipazioni**

Generalmente tale metodo, nell'approccio unlevered (che considera i flussi operativi), prevede l'attualizzazione dei flussi di cassa al netto della gestione finanziaria, ad un tasso di attualizzazione denominato WACC (Weighted Average Cost of Capital) costituito dal costo medio ponderato del capitale. Tale metodologia, di generale accettazione, consente di determinare il valore industriale (Enterprise Value) di un'azienda sulla base di un business plan pluriennale e di specifiche ipotesi di evoluzione delle principali variabili aziendali (tariffe, volumi, costi fissi ecc.).

I flussi di cassa attesi sono relativi a costi e ricavi operativi - al netto della componente fiscale - che hanno una corrispondente uscita / entrata monetaria.

I flussi derivanti dalla gestione finanziaria (nuovi finanziamenti, rimborsi debiti, oneri finanziari ecc.) non vengono presi in considerazione poiché inclusi nella metodologia di calcolo del WACC.

Il tasso di attualizzazione WACC dei flussi di cassa rappresenta il costo medio ponderato del capitale investito. E' costituito dal costo del capitale di rischio e dal costo del capitale di debito (al netto degli effetti fiscali), ponderati con un indice medio di indebitamento (per l'incidenza delle singole fonti di finanziamento sul capitale totale investito nell'impresa), come risulta dalla seguente formula:

$$WACC = K_e \times E/(D+E) + K_d \times (1-t) \times D/(D+E)$$

dove:

$K_e$  = costo del capitale proprio (equity)

$K_d$  = costo del capitale di debito prima delle imposte (o costo dell'indebitamento)

## **DOTT. ANTONIO ROCCO PETRUZZI**

Dottore Commercialista  
Ragioniere e Perito Commerciale  
Revisore Legale

Relazione ex art. 2501 - sexies Codice Civile  
Progetto di fusione Marche Multiservizi S.p.a. e Megas. Net S.p.a.

D = debito finanziario netto (capitale di debito o di terzi)

E = Equity = valore corrente del patrimonio netto (capitale proprio o di rischio)

t = aliquota d'imposta (tax rate)

In particolare, il costo del capitale di debito ( $K_d$ ) è il tasso di interesse al quale si ipotizza l'azienda possa finanziarsi. Questo tasso è di solito stimato facendo riferimento a tassi di mercato, considerando uno spread per riflettere il potere contrattuale delle società nei confronti dei fornitori di capitale di debito. Il costo del debito deve essere considerato al netto dell'aliquota d'imposta "t", al fine di tener conto del risparmio fiscale generato dalla deducibilità degli oneri finanziari. In sintesi,  $K_d$  rappresenta il tasso di finanziamento a medio-lungo termine applicabile a società o attività economiche di simile rischiosità rettificato della componente fiscale.

Invece, il costo del capitale proprio ( $K_e$ ) riflette il rendimento atteso dall'investitore e viene stimato nella prassi prevalente sulla base del Capital Asset Pricing Model (CAPM). In pratica, rappresenta il rendimento che ci si aspetta, in condizioni non influenzate da fenomeni contingenti, dal settore di appartenenza dell'azienda, definito dalla seguente formula:

$$K_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + S_p$$

dove:

- $R_f$  = tasso atteso di rendimento delle attività prive di rischio (risk-free rate), pari al rendimento offerto nel medio-lungo termine da investimenti quali i titoli di Stato
- $\beta$  = coefficiente "beta" espressivo del rischio che caratterizza la particolare impresa rispetto al mercato finanziario in generale. In altri termini, fattore di correlazione tra il rendimento effettivo di un'azione e il rendimento complessivo del mercato azionario di riferimento (misura la correlazione tra il ritorno atteso dell'investimento oggetto di analisi ed il ritorno atteso dal mercato)
- $R_m$  = rendimento complessivo del mercato di riferimento (ritorno medio atteso dagli investimenti in equity sul mercato)
- $R_m - R_f$  = premio di rendimento per il rischio azionario (Equity Risk Premium), ovvero il rendimento addizionale richiesto da un investitore avverso al rischio rispetto al rendimento delle attività prive di rischio; esso è pari alla differenza tra il rendimento medio del mercato azionario e il tasso privo di rischio.
- $S_p$  = Small size premium o Additional premium, ovvero il rendimento addizionale richiesto dall'investitore razionale che investe in società di piccole dimensioni o non quotate, che comportano una minore liquidabilità dell'investimento.

Infine, per determinare il valore delle azioni della società (Equity Value), l'Enterprise Value è rettificato della posizione finanziaria netta (PFN), dei dividendi da distribuire, nonché del valore delle partecipazioni separatamente valutate.

I free cash flow (flussi di cassa della gestione operativa) esprimono la dimensione finanziaria della gestione corrente e sono quindi determinati trasformando i redditi operativi prodotti negli effettivi movimenti delle risorse finanziarie generate dalla gestione caratteristica.

I flussi di cassa operativi sono relativi all'attività caratteristica della società oggetto di valutazione. Tali flussi sono stimabili come segue:

**DOTT. ANTONIO ROCCO PETRUZZI**

Dottore Commercialista  
 Ragioniere e Perito Commerciale  
 Revisore Legale

Relazione ex art. 2501 - vers. Codice Civile  
 Progetto di fusione Marche Multiservizi S.p.a. e Megaz. Net S.p.a.

+	Reddito Operativo (EBIT)
-	Effetto fiscale <del>generato</del> del reddito operativo (Imposte su EBIT)
=	<b>NOPAT (Net operating profit after tax)</b>
+	Ammortamenti
+	<del>Ammortamenti</del> non monetari
+/-	<del>Variazione</del> capitale circolante netto
-	<del>Investimenti operativi netti (al netto dei disinvestimenti)</del>
=	<b>FLUSSO DI CASSA OPERATIVO NETTO (FCF)</b>

Il criterio in esame postula, anzitutto, la stima dei flussi di cassa operativi netti per ciascun anno dell'orizzonte temporale considerato. Il valore finale è di norma calcolato capitalizzando in perpetuità il flusso di cassa atteso nell'ultimo periodo dell'orizzonte di previsione.

Il tasso di attualizzazione esprime il costo medio ponderato del capitale proprio e di rischio, al netto dell'imposta, alla data di riferimento della stima del capitale.

La posizione finanziaria netta è costituita dalle liquidità disponibili e, in genere, dagli investimenti in attività finanziarie espressi a valori correnti di mercato, al netto dei debiti finanziari onerosi. Come la formula valutativa segnala, il metodo si caratterizza per l'assunzione che, ai fini della stima, sia opportuno neutralizzare l'effetto della struttura finanziaria dell'impresa sui singoli flussi di cassa generati dalla gestione. Ciò in quanto la struttura finanziaria attualmente in essere può essere considerata un fenomeno di tipo congiunturale e, quindi, modificabile, potendo, in effetti, i debiti onerosi venire ridotti fino all'annullamento. Il risultato o flusso generato dall'investimento deve essere considerato unitariamente ed indipendentemente dalla sua destinazione a pagamento degli interessi dovuti ai creditori e a formazione di utili da attribuirsi agli azionisti. La destinazione del flusso, infatti, è un fenomeno ben distinto rispetto alla sua origine e formazione; esso pertanto non può incidere sul valore delle attività oggetto di valutazione, valore che deriva proprio dal flusso totale che l'investimento genera.

In tal senso, il metodo di cui si discute prevede la determinazione, in via preliminare, del valore dell'investimento globale nell'azienda in funzione dei flussi di cassa (lordi) che la stessa sarà in grado di generare; da tale valore si perviene, quindi, alla quantificazione del capitale economico dell'azienda, mediante la somma algebrica del valore dell'investimento o dell'indebitamento netto esistente.

Gli amministratori di Marche Multiservizi, nell'utilizzo del metodo DCF, hanno utilizzato le seguenti ipotesi sottostanti il business plan della società incorporante:

- si è fatto riferimento ai flussi di cassa risultanti dal piano economico-finanziario, valutati in ottica *stand alone*, elaborato dal management della società incorporante;
- i tassi di crescita utilizzati ai fini delle proiezioni finanziarie oltre l'orizzonte temporale del *business plan*, ed ai fini del calcolo del valore terminale, riflettono prospettive di crescita coerenti con i benchmark di mercato rilevanti;
- il costo medio ponderato del capitale (WACC) è stato calcolato sulla base della struttura finanziaria della società incorporante, avendo riguardo al relativo piano di sviluppo;
- nel calcolo del valore terminale, la stima del flusso di cassa normalizzato di lungo periodo si basa su ipotesi economico operative di natura prudenziale e, come prassi, sull'equivalenza tra il livello di investimenti e il valore degli ammortamenti;
- le valutazioni sono state effettuate sul *business plan* della società 2018/2021 ed un *terminal value* calcolato sull'anno 2022 normalizzato.

## **DOTT. ANTONIO ROCCO PETRUZZI**

Dottore Commercialista  
Ragioniere e Perito Commerciale  
Revisore Legale

Relazione ex art. 2501 - sexies Codice Civile  
Progetto di fusione Marche Multiservizi S.p.a. e Megaz. Net S.p.a.

Il Valore Terminale (Terminal Value), invece, rappresenta il valore attuale dei flussi di cassa operativi netti previsti per il periodo successivo all'orizzonte temporale esplicito di riferimento; esso è stimato come segue:

$$VT = FCF_n \times (1+g) / (WACC - g)$$

dove:

$FCF_n$  = flusso di cassa operativo normalizzato sostenibile alla fine dell'orizzonte di previsione esplicita

$g$  = tasso di crescita del business di lungo termine cioè il tasso nominale di crescita media del flusso di cassa operativo netto atteso nel periodo successivo al periodo esplicito.

### **Applicazione a Marche Multiservizi del criterio di valutazione DCF**

La determinazione del valore economico di una società attraverso la metodologia del DCF riflette le seguenti ipotesi:

- si è fatto riferimento ai flussi di cassa risultanti dal piano economico-finanziario *stand alone* per il periodo 2018-2021 elaborato dal *management* della società incorporante;
- si è tenuto conto dei dati economici e patrimoniali relativi al quarto trimestre 2017, desunto come differenza tra i dati *actual* al 30 settembre 2017 e l'ultimo *forecast* riferibile al 31 dicembre 2017;
- i tassi di crescita utilizzati ai fini delle proiezioni finanziarie oltre l'orizzonte previsionale ed ai fini del calcolo del valore terminale riflettono prospettive di crescita coerenti con le ultime stime di inflazione pubblicate dal Fondo Monetario Internazionale;
- i flussi di tutto il periodo di piano sono stati attualizzati alla data del 30/09/2017;
- nel calcolo del valore terminale, la stima del flusso di cassa normalizzato di lungo periodo si basa principalmente su un livello normalizzato di EBITDA (basato sulla media degli *EBITDA Margin* dell'orizzonte di piano), espressivo della marginalità di lungo periodo della società e assumendo come prassi l'equivalenza tra ammortamenti e Capex (Capital expenditure, ovvero spese per acquisire assets durevoli), queste ultime determinate in funzione della media osservata lungo il periodo di previsione esplicita;
- è stato considerato un coefficiente di crescita di lungo periodo "g", pari a 1,4% in linea con le stime di inflazione di lungo periodo del FMI.

In base all'applicazione della metodologia del DCF nella sua versione *unlevered*, il valore del capitale economico sarà dunque pari alla somma:

- degli FCF attualizzati che la società sarà presumibilmente in grado di generare nel periodo di previsione analitico esplicito;
- del *Terminal Value*, ossia il valore attualizzato dei flussi derivanti dal periodo al di là dell'orizzonte di previsione esplicita.

Per la determinazione dell'*Equity Value*, partendo dai valori precedentemente determinati sono state considerate (cd. *Bridge to Equity*):

- la posizione finanziaria netta, comprensiva dell'indebitamento finanziario a breve e lungo termine, i crediti finanziari, le disponibilità liquide e, coerentemente con la prassi valutativa, il fondo TFR;
- l'importo relativo alle partecipazioni non consolidate, i cui flussi non sono ricompresi all'interno del DCF. L'importo di complessivi Euro 18,6 milioni fa quasi interamente capo alla partecipazione in Hera Comm Marche S.r.l. che è stata valutata in funzione del suo prezzo di cessione alla luce della transazione avvenuta in data 29 dicembre 2017;
- l'ammontare di dividendi di cui sarà proposta la distribuzione prima della fusione è pari a Euro 8,6 milioni;
- il valore economico delle azioni proprie è pari a circa Euro 1,4 milioni.

AP

**DOTT. ANTONIO ROCCO PETRUZZI**

Dottore Commercialista  
 Ragioniere e Perito Commerciale  
 Revisore Legale

Relazione ex art. 2501 - sexies Codice Civile  
 Progetto di fusione Marche Multiservizi S.p.a. e Megaz. Net S.p.a.

Di seguito si riepilogano i WACC stimati dall'Advisor di Marche Multiservizi per le diverse aree di attività e il WACC ponderato della società, calcolato sulla base della contribuzione di ciascun *business* all'EBITDA:

WACC - Post-tax	Distribuzione gas	Ambiente	Idrico
Risk free Rate*	2,0%	2,0%	2,0%
Equity Risk Premium (A)	5,5%	5,5%	5,5%
Beta Unlevered	0,43	0,41	0,50
D/E	0,66	0,92	0,82
Beta Relevered (B)	0,71	0,79	0,90
Market Risk Premium (A x B)	3,9%	4,4%	5,0%
Small size premium	2,0%	2,0%	2,0%
<b>COST OF EQUITY (Ke)</b>	<b>8,0%</b>	<b>8,4%</b>	<b>9,0%</b>
kd IRS 10 anni**	0,7%	0,7%	0,7%
Credit Spread	1,3%	2,5%	1,3%
<b>Costo del debito - Kd ante imposte</b>	<b>2,1%</b>	<b>3,2%</b>	<b>2,0%</b>
Aliquota IRES	24%	24%	24%
Deducibilità degli interessi	-0,5%	-0,8%	-0,5%
<b>COSTO DEL DEBITO - Kd post imposte</b>	<b>1,6%</b>	<b>2,5%</b>	<b>1,5%</b>
D/(D+E)	39,7%	48,0%	45,1%
E/(E+D)	60,3%	52,0%	54,9%
<b>WACC - Post-Tax</b>	<b>5,4%</b>	<b>5,5%</b>	<b>5,6%</b>
Ponderazione Marche Multiservizi	20,7%	35,0%	44,4%
<b>WACC MEDIO PENDERATO</b>	<b>5,6%</b>		

\* Media rendimento BTP 10 anni

\*\* Media Interest rate swap 10 anni - ultimi 12 mesi

Al fine di stimare il costo medio ponderato del capitale di Marche Multiservizi sono state prese in considerazione le principali aree di *business* in cui la società opera (Distribuzione gas, Ambiente e Idrico) e sono stati determinati degli specifici rendimenti per ogni area (tali rendimenti sono stati poi ponderati per la marginalità della società determinando così un unico costo del capitale).

Le principali ipotesi utilizzate per la stima del costo del capitale proprio possono essere sintetizzate come di seguito:

- il tasso di rendimento delle attività prive di rischio (pari al 2,0%), determinato in funzione della media annuale del titolo governativo italiano decennale;
- Coefficiente Beta (compreso tra 0,71 e 0,90 a seconda dell'attività in esame), determinato in funzione del coefficiente medio osservato per società comparabili aventi titoli quotati su mercati regolamentati;
- *Equity risk premium* è stato determinato pari al 5,5% e risulta allineato alla *best practice* professionale;
- *Small size premium*, pari al 2,0% per riflettere la differenza di dimensioni economiche delle società oggetto dell'operazione rispetto alle società comparabili



**DOTT. ANTONIO ROCCO PETRUZZI**

Dottore Commercialista  
 Ragioniere e Perito Commerciale  
 Revisore Legale

Relazione ex art. 2501 - sexies Codice Civile  
 Progetto di fusione Marche Multiservizi S.p.a. e Megaz. Net S.p.a.

quotate (Fonte: «A study of differences in returns between large and small companies in Europe», Duff & Phelps, 2016).

Le principali ipotesi utilizzate per la stima del costo del capitale di terzi possono essere sintetizzate come di seguito:

- il costo del debito è stato determinato come somma tra il tasso di riferimento (pari a 0,7% e determinato come media annuale dell'Interest Rate Swap decennale), il *credit spread* (compreso tra 1,3% e 2,5% a seconda dell'area di *business* in esame e determinato in funzione dei principali *comparables* quotati);
- in aggiunta a quanto sopra è stata considerata la deducibilità ai fini IRES degli interessi sul debito.

Per quanto riguarda la struttura finanziaria è stata determinata in funzione di quanto osservato per le società comparabili.

Di seguito verrà riportato il dettaglio del Business Plan 2017-2021 fornito da Marche Multiservizi i cui dati rappresentano la base di calcolo del Discounted Cash Flow (cifre in migliaia).

CONTO ECONOMICO	IV trim. 2017	2018	2019	2020	2021
Ricavi intercompany		8.759	8.211	7.663	7.415
Ricavi verso terzi		123.225	117.523	119.596	121.331
Altri ricavi e proventi		1.373	1.553	1.723	1.723
commesse e incrementi di immobilizzazioni interne		5.810	5.240	4.870	4.710
<b>Valore della produzione</b>	<b>28.444</b>	<b>139.168</b>	<b>132.528</b>	<b>133.852</b>	<b>139.180</b>
Costi intercompany		- 8.759	- 8.211	- 7.663	- 7.415
Costi per materie prime		- 4.961	- 5.590	- 6.417	- 6.478
Costi per materiali		- 13.114	- 13.329	- 13.466	- 13.726
Costi per servizi		- 28.959	- 25.282	- 25.035	- 24.925
Costi per godimento beni di terzi		- 2.643	- 2.685	- 2.707	- 2.741
Canoni periodici		- 7.375	- 7.024	- 7.024	- 7.024
Altri oneri di gestione		- 3.083	- 3.098	- 3.113	- 3.134
Costi per il personale		- 31.088	- 29.954	- 30.363	- 30.743
<b>Costi operativi</b>	<b>- 18.095</b>	<b>- 101.981</b>	<b>- 95.173</b>	<b>- 95.789</b>	<b>- 96.187</b>
Svalutazione crediti	- 286	- 1.200	- 1.200	- 1.200	- 1.200
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)</b>	<b>10.064</b>	<b>35.987</b>	<b>36.155</b>	<b>36.863</b>	<b>37.793</b>
<i>aliquota margini</i>	35,4%	25,9%	27,3%	27,5%	26,9%
Ammortamenti	- 3.380	- 12.892	- 14.079	- 14.692	- 15.320
Altri accantonamenti	- 622	- 2.507	- 1.004	- 1.004	- 1.004
<b>MARGINE OPERATIVO NETTO (EBIT)</b>	<b>6.062</b>	<b>20.588</b>	<b>21.072</b>	<b>21.167</b>	<b>21.469</b>
<i>aliquota margini</i>	21,3%	14,8%	15,9%	15,8%	15,4%

**DOTT. ANTONIO ROCCO PETRUZZI**

Dottore Commercialista  
Ragioniere e Perito Commerciale  
Revisore Legale

Relazione ex art. 2501 - sexies Codice Civile  
Progetto di fusione Marche Multiservizi S.p.a. e Megal. Net S.p.a.

STATO PATRIMONIALE	30.09.2017	2017	2018	2019	2020	2021
Immobilizzazioni materiali		44.272	44.272	44.272	44.272	44.272
Immobilizzazioni immateriali		82.080	87.457	119.265	131.183	124.489
Migliorie sui beni di terzi		13.545	14.000	-	-	-
Immobilizzazioni finanziarie		2.887	2.887	2.887	2.887	2.887
<b>ATTIVO IMMOBILIZZATO</b>	<b>143.332</b>	<b>142.784</b>	<b>148.617</b>	<b>166.425</b>	<b>169.343</b>	<b>171.648</b>
Crediti diversi	42.990	42.225	47.660	45.388	45.940	46.294
Magazzino	1.635	1.240	1.240	1.241	1.241	1.241
Altri Crediti operativi	18.660	5.509	5.509	5.509	5.509	5.509
Debiti verso fornitori	- 32.684	- 23.453	- 23.765	- 19.968	- 19.337	- 19.345
Altri Debiti operativi	- 22.364	- 18.332	- 18.332	- 18.332	- 18.332	- 18.332
<b>CAPITALE CIRCOLANTE NETTO</b>	<b>8.237</b>	<b>7.188</b>	<b>12.312</b>	<b>13.836</b>	<b>14.920</b>	<b>15.367</b>
Fondo spese legali	- 6.793	- 3.017	- 3.017	- 3.017	- 3.017	- 3.017
Fondo spese future per erogazioni	- 1.405	- 1.405	- 1.405	- 1.405	- 1.405	- 1.405
Fondo post-mortem scariche	- 12.145	- 12.882	- 12.772	- 12.861	- 12.749	- 12.633
Fondi rischi diversi	- 1.952	- 2.952	- 3.952	- 4.952	- 5.952	- 6.952
Fondo ripristino beni di terzi	- 20.403	- 20.774	- 22.281	- 53	- 57	- 61
Fondi per rischi ed oneri	- 42.698	- 41.031	- 43.428	- 22.289	- 23.181	- 24.069
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>108.871</b>	<b>108.942</b>	<b>117.501</b>	<b>157.972</b>	<b>161.083</b>	<b>162.946</b>
Patrimonio netto	63.501	66.523	75.113	82.986	91.081	99.438
Posizione finanziaria netta (PFN)	45.370	42.419	42.388	74.987	70.002	63.508
<b>FONTI DI FINANZIAMENTO</b>	<b>108.871</b>	<b>108.942</b>	<b>117.501</b>	<b>157.972</b>	<b>161.083</b>	<b>162.946</b>

Si riporta il calcolo dei flussi di cassa analizzati per la società incorporante, riscontrabili nei documenti ufficiali messi a disposizione dalla società:

**DOTT. ANTONIO ROCCO PETRUZZI**

Dottore Commercialista  
 Ragioniere e Perito Commerciale  
 Revisore Legale

Relazione ex art. 2501 – sezione Codice Civile  
 Progetto di fusione Marche Multiservizi S.p.a. e Megas. Net S.p.a.

Marche Multiservizi (DCF) valori in migliaia <sup>1</sup>	IV trim. 2017	2018	2019	2020	2021	TV
<b>Valore della produzione</b>	<b>28.444</b>	<b>139.168</b>	<b>132.528</b>	<b>133.852</b>	<b>135.180</b>	<b>135.000</b>
<i>Variazione annua</i>	-	-	-4,8%	1,0%	1,0%	-
Costi operativi	- 18.095	- 101.981	- 95.173	- 95.789	- 96.187	-
Svalutazione crediti ricompresi nell'attivo circolante	- 266	- 1.200	- 1.200	- 1.200	- 1.200	-
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)</b>	<b>10.064</b>	<b>35.987</b>	<b>36.155</b>	<b>36.863</b>	<b>37.793</b>	<b>36.665</b>
<i>EBITDA margin</i>	35,4%	25,9%	27,3%	27,5%	28,0%	27,3%
Ammortamenti	- 3.380	- 12.892	- 14.079	- 14.692	- 15.320	- 19.212
Altri accantonamenti	- 622	- 2.507	- 1.004	- 1.004	- 1.004	- 1.004
<b>MARGINE OPERATIVO NETTO (EBIT)</b>	<b>6.062</b>	<b>20.588</b>	<b>21.072</b>	<b>21.167</b>	<b>21.469</b>	<b>16.449</b>
<i>EBIT margin</i>	21,3%	14,8%	15,9%	15,8%	15,9%	12,3%
Taxation	- 1.691	- 5.744	- 5.879	- 5.906	- 5.990	- 4.589
<b>RISULTATO OPERATIVO NETTO - NOPAT</b>	<b>4.370</b>	<b>14.844</b>	<b>15.193</b>	<b>15.261</b>	<b>15.479</b>	<b>11.860</b>
Add-back Ammortamenti	3.380	12.892	14.079	14.692	15.320	19.212
Add-back Acc.ti fondi rischi	622	2.507	1.004	1.004	1.004	-
Investimenti in immobilizzazioni	- 2.833	- 18.725	- 22.887	- 17.610	- 17.625	- 19.212
Investimenti di espansione	-	-	- 23.000	-	-	-
Variazione del Capitale Circolante	1.049	- 5.124	- 1.524	- 1.085	- 447	- 215
Utilizzi fondi rischi	- 2.289	- 110	85	- 112	- 116	-
Conguaglio	-	-	- 8.228	-	-	-
<b>FREE CASH FLOWS (FCF)</b>	<b>4.300</b>	<b>6.284</b>	<b>- 25.278</b>	<b>12.151</b>	<b>13.615</b>	<b>11.645</b>
WACC	5,6%					
g (tasso di crescita)	1,40%					
Period (t)	0,25	1,25	2,25	3,25	4,25	
Discount factor (fattore di sconto privo di rischio)	1,0	0,9	0,9	0,8	0,8	
<b>DISCOUNTED FREE CASH FLOWS (al 30.09.2017)</b>	<b>4.242</b>	<b>5.871</b>	<b>- 22.361</b>	<b>10.179</b>	<b>10.881</b>	<b>219.946</b>

<b>SOMMA DEI FLUSSI DI CASSA ATTUALIZZATI</b>	<b>6.731</b>
Terminal Value	277.260
<b>TERMINAL VALUE ATTUALIZZATO</b>	<b>219.946</b>
<b>ENTERPRISE VALUE</b>	<b>228.676</b>
Dividendi da distribuire	- 6.620
Posizione Finanziaria Netta (FFN)	- 45.370
Partecipazioni non consolidate	18.392
Valore delle azioni proprie	1.440
<b>Bridge to equity</b>	<b>- 34.159</b>
<b>VALORE DELL'EQUITY</b>	<b>194.516</b>

<sup>1</sup> Si precisa che eventuali imprecisioni derivano da arrotondamenti

**DOTT. ANTONIO ROCCO PETRUZZI**

Dottore Commercialista  
Ragioniere e Perito Commerciale  
Revisore Legale

Relazione ex art. 2301 - sexies Codice Civile  
Progetto di fusione Marche Multiservizi S.p.a. e Megas. Net S.p.a.

Come metodo di controllo è stata utilizzata la metodologia dei moltiplicatori di Borsa (metodo dei multipli di mercato).

Il metodo dei multipli di Borsa/mercato si fonda sull'analisi delle quotazioni borsistiche riferite ad un campione selezionato di società operanti nel settore di riferimento (società quotate comparabili) e sulla successiva applicazione dei multipli, evidenziati da tale analisi, alle corrispondenti grandezze della società oggetto di valutazione.

I multipli sono ottenuti quale rapporto tra la capitalizzazione di Borsa delle società comparabili e le grandezze reddituali, patrimoniali e finanziarie ritenute significative ad esse relative.

Lo schema di applicazione di tale approccio di valutazione si articola nei seguenti punti:

- *Identificazione delle società comparabili* - L'appropriata selezione del campione di società comparabili rappresenta uno dei passi principali alla base di tale metodologia. La significatività dei risultati è strettamente dipendente dall'omogeneità del campione. Nella selezione delle società comparabili si è soliti tener conto di vari fattori, tra i quali, il settore di riferimento, il rischio dell'attività, la dimensione della società, la diversificazione geografica, la redditività, l'attendibilità dei dati finanziari e l'intensità di scambio dei titoli nel mercato azionario.
- *definizione dell'intervallo temporale di riferimento* - La determinazione dell'intervallo di riferimento ha solitamente il fine di neutralizzare eventi di carattere eccezionale, fluttuazioni di breve periodo e tensioni speculative; nel contempo, ha il compito di riflettere le informazioni rese disponibili al mercato. Questa fase implica, in particolare, la scelta fra l'utilizzo di una media relativa ad un determinato intervallo temporale e l'applicazione di un valore puntuale;
- *determinazione dei multipli impliciti ritenuti più significativi* - Sussistono numerosi rapporti che possono essere utilizzati per l'applicazione del criterio dei multipli di mercato. La scelta dei multipli più significativi avviene solitamente sulla base delle caratteristiche del settore e del campione in esame;
- *applicazione dei multipli alla società in esame* - I multipli ottenuti dall'analisi del campione di confronto sono applicati alle corrispondenti grandezze reddituali, patrimoniali e finanziarie della società oggetto di valutazione.

Al fini di un controllo, quindi, l'Advisor ha effettuato la valutazione anche con il metodo dei multipli, sulla base di multipli impliciti nelle valutazioni di mercato di società quotate comparabili con MARCHE MULTISERVIZI desunti da report di analisti.

Nella fattispecie, disponendo del dettaglio del margine operativo lordo per business (EBITDA), si è utilizzato il multiplo specifico di settore desumibile dai brokers report di società *multi-utility*, per i quali fosse disponibile un dettaglio per business.

L'EBITDA (Euro 34,9 milioni complessivi, al lordo del fondo svalutazione crediti) e i multipli di riferimento considerati sono quelli relativi all'esercizio 2017.

All'Enterprise Value così ottenuto sono stati aggiunti i medesimi elementi compresi nel Bridge to Equity del DCF con l'integrazione degli investimenti attualizzati previsti nel piano nel 2019 (pari a circa Euro 27,6 milioni), relativi all'acquisizione

**DOTT. ANTONIO ROCCO PETRUZZI**

Dottore Commercialista  
Ragioniere e Perito Commerciale  
Revisore Legale

Relazione ex art. 2501 - sexies Codice Civile  
Progetto di fusione Marche Multiservizi S.p.a. e Megas. Net S.p.a.

dell'ambito territoriale funzionale allo sviluppo della società, in quanto non ricompresi nell'Enterprise value di tale approccio metodologico.

L'Equity Value che ne risulta, riportato nella tabella successiva rientra nel range di valori che emergono dall'applicazione del metodo principale, confermandolo.

(valori espressi in migliaia)	Ebitda 2017	x	EV/Ebitda	2017
Distribuzione	8.536		9,0	76.772
Idrico	18.954		6,0	113.899
Ambiente	14.717		8,3	121.943
Altro/Struttura	-7.247		7,8	-56.233
<b>Enterprise Value</b>	<b>* 34.961</b>		<b>7,3</b>	<b>256.380</b>
Bridge to Equity:				<b>-61.794</b>
Investimenti				-27.625
Dividendi				-8.620
Azioni proprie				1.429
Posizione finanziaria netta				-45.370
Partecipazioni non consolidate				18.392
<b>Equity Value</b>				<b>194.586</b>

\* l'EBITDA considerato nel calcolo del multiplo è al lordo dell'accantonamento al fondo svalutazione crediti in coerenza con l'informativa fornita dai brokers report.

L'esposizione in migliaia di euro comporta inevitabilmente arrotondamenti a volte anche consistenti.

#### 7.4 Metodi di valutazione utilizzati dagli Amministratori di Megas. Net Spa

Invece, per la società Megas, in considerazione delle sue peculiarità e della sua natura di "società di assets" (proprietaria delle reti e degli impianti), gli amministratori, su consiglio dell'Advisor, hanno scelto quale metodo appropriato di valutazione il **metodo patrimoniale semplice** che consiste nella valutazione dei singoli componenti dell'attivo e del passivo desumibili dai bilanci di esercizio, rettificati in aumento o diminuzione in funzione di eventuali differenze riscontrabili fra valori iscritti a bilancio e eventuali diversi valori applicabili per il fine della valutazione della società, che possono originare plusvalenze ovvero minusvalenze. Il valore risultante è denominato patrimonio netto rettificato.

Tradotto, il patrimonio netto rettificato è dato dalla somma algebrica del valore corrente degli elementi patrimoniali attivi e passivi del capitale.

Infatti, in assenza di un set di dati prospettici pluriennali, tenendo conto della natura del business della società che si caratterizza per la sua dotazione di assets, nonché tenendo conto della marginalità storica e di budget, la metodologia patrimoniale è stata considerata dagli amministratori di entrambe le società come criterio di riferimento per valutare Megas e i metodi basati sulla redditività non sono stati ritenuti applicabili o significativi.

Tale metodo assume, come punto di partenza, il patrimonio netto di bilancio così come espresso dalla situazione patrimoniale contabile di riferimento. Nel patrimonio viene incluso anche l'utile dell'esercizio, con successiva esclusione delle riserve e dei dividendi per i quali è già stata proposta dagli amministratori la distribuzione ai soci.

**DOTT. ANTONIO ROCCO PETRUZZI**

Coltore Commercialista  
Ragioniere e Perito Commerciale  
Revisore Legale

Relazione ex art. 2501 - sexies Codice Civile  
Progetto di fusione Marche Multiservizi S.p.a. e Megas. Net S.p.a.

L'applicazione del metodo patrimoniale è avvenuta sulla base dei seguenti documenti:

- la situazione patrimoniale alla data di riferimento;
- la stima della Regulatory Asset Base ("RAB") riguardante le reti gas sulla base dei dati forniti dal Management;
- la stima del Valore Industriale Residuo ("VIR") risultante dalla più recente perizia disponibile.

Nell'applicazione del metodo, non sono emerse rettifiche al patrimonio netto contabile risultante al 30 settembre 2017 ad eccezione:

- dei dividendi;
- delle reti gas che sono state dapprima stimate al maggior valore regolatorio (RAB) rispetto ai valori contabili, al netto dell'effetto fiscale IRES sulla plusvalenza latente, in conformità con la normativa vigente di settore.

In questo modo è stato determinato un patrimonio netto rettificato della società che rappresenta l'estremo inferiore (il valore minimo) della valutazione di Megas.

Nell'ipotesi di mantenimento dell'attuale quadro normativo, tenendo conto dei possibili scenari che si concretizzeranno a seguito dell'operazione di integrazione, al valore precedentemente determinato è stato sommato il premio costituito dal delta tra VIR e RAB (sempre al netto dell'effetto fiscale sulla plusvalenza latente) attualizzato dal 2030 alla data del 30 settembre 2017.

Al fini dell'attualizzazione del premio sulla RAB, l'Advisor di Marche Multiservizi ha considerato il solo risk free rate (tasso BTP), pari al 2%, nell'ipotesi che nell'attuale contesto normativo si possa considerare il solo compenso finanziario per il trascorrere del tempo.

Il VIR, pari a circa 45,3 milioni (valore di perizia redatta da Duff & Phelps Italia s.r.l.), rappresenta, infatti, il valore di smobilizzo delle reti che sarà possibile incassare al termine della concessione (2030).

Infine, considerando che la suddetta perizia ha ad oggetto unicamente i beni esistenti al 01.01.2007, non considerando, quindi, tutti gli investimenti effettuati da Marche Multiservizi sulla rete di Megas a partire dalla decorrenza del contratto di affitto d'azienda, si è ritenuto possibile definire un ulteriore componente di valore potenziale attribuibile a tale porzione di rete, che verrà retrocessa a Megas al termine del contratto di affitto (rete retrocessa) stimando tale importo sulla base del rapporto tra VNC (valore netto contabile) e VIR (valore industriale lordo) osservato sulle reti ante 2008 periziate.

Comprendendo anche questa componente, si definisce l'Equity Value massimo di Megas stimato in euro 42.462.306 da Paoloni e in euro 43.893.000 da Pricewaterhouse.

**DOTT. ANTONIO ROCCO PETRUZZI**

Dottore Commercialista  
 Ragioniere e Perito Commerciale  
 Revisore Legale

Relazione ex art. 2501 - sexies Codice Civile  
 Progetto di fusione Marche Multiservizi S.p.a. e Megas. Net S.p.a.

L'advisor di Megas, relativamente agli impianti e alle reti gas, ha utilizzato due distinti metodi di valutazione. Il primo partendo dal valore VIR (Valore Industriale Residuo, costituito dal costo che dovrebbe essere sostenuto per la ricostruzione dell'impianto, diminuito del valore relativo al degrado fisico relativo al tempo). Il secondo partendo dal valore RAB (Regulatory Asset Base), costituito dal valore del capitale investito netto, riconosciuto dall'Autorità di settore a fini tariffari.

**1° metodo:**

Il primo fa riferimento alla perizia, redatta dalla Società Duff & Phelps Italia s.r.l., la quale riporta un valore delle reti gas riferite alle consistenze al 31.12.2007, rapportate a fine 2017, pari a euro 60.778.960 a cui detrarre il valore dei contributi pari ad euro 15.505.804. A tali valori sono state aggiunte le rettifiche di seguito elencate al fine di ottenere la quantificazione del plusvalore delle reti gas rispetto al valore netto contabile.

Valore perizia Duff & Phelps:	€ 60.778.960,00
Contributi concessi:	- € 15.505.804,00
	€ 45.273.156,00
Valore investimenti su reti Megas effettuati da Marche Multiservizi:	€ 6.155.126,00
<b>Totale VIR:</b>	<b>€ 51.428.282,00</b>
-Valore netto contabile:**	€ 27.863.169,00
<b>Delta VIR lordo:</b>	<b>€ 23.565.093,00 (A)</b>
Attualizzazione Delta VIR lordo:*	€ 11.709.524,26 (A x 0,496901254)
-Effetto fiscale (IRES 24%):	€ 2.810.285,82
<b>Totale netto</b>	<b>€ 8.899.238,44</b>
Valore netto contabile	€ 32.140.574,00
<b>Totale valore reti gas:</b>	<b>€ 41.039.812,44</b>

\* al tasso del 5,42% (tasso di riferimento per la distribuzione del gas) per 13 anni e 3 mesi, fino alla scadenza della concessione (2030).

\*\* valore netto contabile reti gas (33.024.000)-fondo contributo impianti (883.426)+investimenti effettuati da Marche Multiservizi su reti gas da retrocedere a Megas con pagamento (6.155.126)-fondo ripristino accantonato come ammortamento da Marche Multiservizi su reti Megas oggetto di contratto d'affitto (10.432.511).

**2° metodo:**

Il secondo metodo prende in considerazione il maggiore valore regolatorio (RAB) delle reti gas rispetto al valore netto contabile, al netto degli effetti fiscali, i cui valori vengono di seguito riepilogati:

RAB lorda	€ 55.650.000,00
Contributi	-€ 20.210.000,00
RAB netta	€ 35.440.000,00
Valore netto contabile	€ 32.140.574,00 (A)
<b>Delta RAB/VNC</b>	<b>€ 3.299.426,00</b>
Effetto fiscale (24%)	- € 791.862,24
<b>Delta RAB/VNC netto</b>	<b>€ 2.507.563,76 (B)</b>

**Totale valore reti gas: € 34.648.137,76 (A+B)**

In fase di valutazione complessiva del patrimonio netto aziendale, a tale importo, è stato aggiunto l'effetto rettificativo del "cash-in - cash-out", disciplinato dagli obblighi contrattuali di cui al contratto di affitto di ramo d'azienda intercorrente tra le due società oggetto di fusione.

**DOTT. ANTONIO ROCCO PETRUZZI**

Dottore Commercialista  
Ragioniere e Perito Commerciale  
Revisore Legale

Relazione ex art. 2501 - sexies Codice Civile  
Progetto di fusione Marche Multiservizi S.p.a. e Megas. Net S.p.a.

Si presentano di seguito le tabelle relative alle valutazioni di Megas effettuate dal 2. Advisor che conducono a risultati molto simili.

**Stato Patrimoniale Megas senza la rivalutazione delle reti gas**

Valutazione Megas al 30/9/2017	Situazione contabile	Paoloni	Pricewaterhouse
Immobilizzazioni immateriali	382.221	382.221	231.000
Immobilizzazioni materiali:			
- terreni e fabbricati	1.299.258	1.299.258	
- Impianti e macchinari senza reti gas	3.713.545	3.713.545	
- altri beni	9.075	9.074	
- immobilizzazioni in corso	152.991	152.991	
	5.174.869	5.174.868	4.296.000
Immobilizzazioni finanziarie	5.466	5.466	5.466
<b>Attivo immobilizzato (senza reti gas)</b>	<b>5.562.556</b>	<b>5.562.555</b>	<b>4.532.466</b>
Crediti verso clienti	2.855.345	2.855.345	2.855.345
Crediti tributari	69.889	69.889	**compensati
Altri crediti	123.168	123.168	123.168
Ratei e risconti attivi	321.052	321.052	321.052
- Acconti	548.058	548.058	548.058
- Debiti verso fornitori	99.612	99.612	99.612
- Debiti tributari e previdenziali	299.858	299.858	** 229.969
- Altri debiti	293.925	293.925	293.925
- Ratei e risconti passivi	426.803	426.803	426.803
<b>Capitale circolante netto</b>	<b>1.701.198</b>	<b>1.701.198</b>	<b>1.701.198</b>
- Fondi per rischi e oneri*	1.728.842	845.416	845.416
Reti gas (valore netto contabile)	32.882.201	31.998.776	33.028.000
<b>Capitale investito</b>	<b>38.417.113</b>	<b>38.417.113</b>	<b>38.416.248</b>
Debiti verso banche	3.238.256	3.238.256	3.238.256
Trattamento di fine rapporto	245.428	245.428	245.428
Disponibilità liquide	1.629.639	-1.629.639	-1.629.639
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>1.854.045</b>	<b>1.854.045</b>	<b>1.854.045</b>
Arrotondamenti			797
<b>Patrimonio netto (compreso utile)</b>	<b>36.563.068</b>	<b>36.563.068</b>	<b>36.563.000</b>

\* nelle stime degli Advisor di tali fondi non viene considerato il fondo contributi su reti e impianti gas pari a euro 883.426,01 in quanto relativo alle reti gas che hanno avuto una stima autonoma.



**DOTT. ANTONIO BOCCO PETRUZZI**

Dottore Commercialista  
 Ragioniere e Perito Commerciale  
 Revisore Legale

Relazione ex art. 2501 - sezione Codice Civile  
 Progetto di fusione Marche Multiservizi S.p.a. e Megaz Net S.p.a.

**Tabella di valutazione di Megaz con la rivalutazione delle reti gas**

	Paoloni	Pricewaterhouse
<b>Valutazione reti gas a RAB</b>		
RAB (Regulatory Asset Base) lorda	35.440.000	36.073.000
- Valore netto contabile	-32.140.574	-33.028.000
Delta tra RAB e VNC su reti gas (maggior valore regolatorio)	3.299.426	3.045.000
- effetto fiscale (IRES 24% su plusv. latente)	-791.852	-731.000
<b>Delta tra RAB e VNC netto</b>	<b>2.507.564</b>	<b>2.314.000</b>
<b>Valutazione Megaz (RAB)</b>		
Patrimonio netto contabile (compreso utile) risultante dalla tabella precedente	36.563.068	36.563.000
- Dividendi da distribuire	-3.000.000	-3.000.000
+ Delta tra RAB/VNC netto	2.507.564	2.314.000
+ Cash In Cash out**	4.277.384	considerato sotto
<b>Patrimonio netto rettificato (A) (MIN)</b>	<b>40.348.016</b>	<b>35.877.000</b>
<b>Valutazione Megaz (con premio sulla RAB)</b>		
premessa che il VIR è pari a 45,3 milioni:		
Delta VIR/RAB su rete proprietà		9.196.000
- effetto fiscale sulla plusvalenza latente (24%)		-2.207.040
Delta VIR/RAB netto		6.988.960
Delta VIR/RAB netto al 2030		8.403.000
Premio = Delta VIR/RAB netto attualizzato (B)	6.391.674	6.438.000
- Cash In Cash out (considerato sopra)	-4.277.384	
<b>Valore economico (A+B)</b>	<b>42.462.306</b>	<b>42.315.000</b>
<b>Valutazione con premio su rete retrocessa</b>		
Valore contabile della rete retrocessa da Marche Multiservizi*	già considerato	6.083.000
Premio implicito sulla rete retrocessa	sopra	2.255.000
- effetto fiscale (24% sul premio)		-541.200
Premio netto attualizzato (1/1/08-30/9/17) (C)		1.578.000
<b>Valore economico Megaz MAX (A+B+C)</b>	<b>42.462.306</b>	<b>43.893.000</b>

AA

\* porzione di infrastruttura sviluppata da Marche Multiservizi tra il 2007 e il 2017 e che verrà retrocessa a Megaz al termine del contratto di affitto d'azienda;

\*\* è stato aggiunto l'effetto rettificativo del "cash-in - cash-out", disciplinato dagli obblighi contrattuali di cui al contratto di affitto di ramo d'azienda intercorrente tra le due società oggetto di fusione: trattato dall'effetto che si avrebbe oggi con la retrocessione delle reti, a seguito di interruzione del suddetto contratto. La somma deriva dalla differenza tra gli ammortamenti contabilizzati dalla entità Marche Multiservizi (10.432.511) e i nuovi investimenti effettuati dalla stessa dopo l'anno 2007 (6.155.126).

**7.5 Difficoltà incontrate dagli Amministratori**

Di seguito vengono elencate nello specifico le difficoltà riportate dagli amministratori nelle loro relazioni:

- nella valutazione di Marche Multiservizi con il metodo DCF (Discounted Cash Flow), la valutazione è stata effettuata utilizzando i dati economico-finanziari

**DOTT. ANTONIO ROCCO PETRUZZI**

Dottore Commercialista  
 Ragioniere e Perito Commerciale  
 Revisore Legale

Relazione ex art. 2501 - sexies Codice Civile  
 Progetto di fusione Marche Multiservizi S.p.a. e Megas, Net S.p.a.

previsionali derivanti dal *business plan/piano industriale*. Tali dati presentano, per loro natura, profili di incertezza e, in aggiunta, essi ipotizzano la continuità dell'attuale quadro legislativo; pertanto eventuali evoluzioni potrebbero avere un impatto significativo sui risultati attesi;

entrambe le società operano in *business* soggetti a concessione, tali *business* e la loro valorizzazione include ipotesi che potrebbero differire in sede di gara per l'assegnazione delle concessioni sia nel caso di rinnovo delle stesse sia nell'ipotesi di incasso di un indennizzo da parte del gestore subentrante.

### 7.6 Risultati emersi dalla valutazione effettuata dagli Amministratori e modalità di assegnazione delle azioni di Marche Multiservizi Spa e loro caratteristiche

Il valore del capitale economico delle società Marche Multiservizi Spa e Megas.Net Spa, nonché i relativi valori per azione ed il conseguente rapporto di cambio, determinato dagli *Advisor* sulla base dell'applicazione dei metodi sopra descritti e fatti propri dai Consigli di Amministrazione, sono riportati nella tabella che segue.

Come si può constatare dalla tabella di sintesi sottostante, le valutazioni di Marche Multiservizi da parte dei 2 *Advisor* sono praticamente coincidenti:

AP

MARCHE MULTISERVIZI	PRICEWATERHOUSE	PAOLONI
<b>VALORE D'IMPRESA (Enterprise Value)</b>	€ 228,7 Min (min. 222,7 Min) (max 235,1 Min)	€ 229,3 Min (min. 223,2 Min) (max 235,6 Min)
<b>VALORE DELLE PARTECIPAZIONI</b>	€ 18,4 Min*	€ 17,7 Min
<b>AZIONI PROPRIE</b>	€ 1,4 Min	€ 1,4 Min
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (PFN) **</b>	-€ 45,4 Min	-€ 45,4 Min
<b>DIVIDENDI DA DISTRIBUIRE</b>	-€ 8,6 Min	-€ 8,6 Min
<b>VALORE CAPITALE ECONOMICO (Equity Value)</b>	<b>€ 194,5 Min</b> (min. 188,5 Min) (max 200,9 Min)	<b>€ 194,4 Min</b> (min. 188,4 Min) (max 200,8 Min)

\*partecipazioni non consolidate, i cui flussi non sono ricompresi all'interno del DCF. L'importo indicato fa quasi interamente capo alla partecipazione in Hera Comm Marche S.r.l. che è stata valutata in funzione del suo prezzo di cessione alla luce della cessione avvenuta in data 29 dicembre 2017.

\*\* comprende l'indebitamento finanziario a breve e lungo termine, i crediti finanziari, le disponibilità liquide e il fondo TFR.

Per quanto riguarda Megas, le valutazioni finali dei 2 *Advisor* sono le seguenti:

EQUITY VALUE MEGAS	PRICEWATERHOUSE	PAOLONI
<b>VALORE MINIMO</b>	35,9 Min	40,3 Min
<b>VALORE MASSIMO</b>	43,9 Min	42,5 Min

Di conseguenza, le valutazioni effettuate conducono ad un range di concambi come di seguito illustrato:

**DOTT. ANTONIO ROCCO PETRUZZI**

Dottore Commercialista  
Ragioniere e Perito Commerciale  
Revisore Legale

Relazione ex art. 2501 - sexies Codice Civile  
Progetto di fusione Marche Multiservizi S.p.a. e Megas. Net S.p.a.

Concambio per ogni azione Marche Multiservizi	Minimo	Massimo	Concordato
Pricewaterhouse	10,47	13,66	11,3259
Paoloni	10,82	12,14	11,3259

Sulla base delle valutazioni delle società partecipanti alla fusione precedentemente descritte, e dei valori determinati come sopra, i Consigli di Amministrazione delle società hanno definito il seguente rapporto di cambio:

**n. 1 azione ordinaria di Marche Multiservizi Spa del valore di € 1,00 per ogni 11,3259 azioni ordinarie di Megas. Net Spa del valore nominale di € 1,00 ciascuna.**

Tale rapporto di cambio è frutto dell'accordo tra le parti sulle seguenti valutazioni che si collocano all'interno del range previsti dai loro Advisor:

EQUITY VALUE Marche Multiservizi:	€ 195.000.000 (82,28%)
EQUITY VALUE Megas:	€ 42.000.000 (17,72%)
EQUITY VALUE totale:	€ 237.000.000

Tali valutazioni si collocano all'interno dei suddetti range definiti dagli Advisor.

Non è previsto alcun conguaglio in denaro e non saranno emesse azioni frazionarie. Pertanto, nel caso in cui, in applicazione del rapporto di cambio, agli azionisti della società incorporanda non venisse attribuito un numero intero di azioni, i resti saranno annullati.

Megas potrà proporre la distribuzione di utili e/o dividendi ordinari relativi all'esercizio 2017 e/o riserve distribuibili nella misura pari ad euro 3.000.000.

Marche Multiservizi potrà proporre la distribuzione di utili e/o dividendi ordinari relativi all'esercizio 2017 e/o riserve distribuibili nella misura pari ad euro 8.620.040.

La distribuzione di tali importi da parte di Megas e Marche Multiservizi non comporterà alterazioni nel rapporto di cambio.

Infatti, nella valutazione delle due società si è già tenuto conto dei suddetti importi da distribuire.

Si precisa, inoltre, che il rapporto di cambio non è influenzato - e quindi non subirà variazioni - per effetto dell'eventuale esercizio del diritto di recesso, in misura non sostanziale, da parte dei soci della società incorporante alla luce di quanto indicato nel paragrafo 10 del Progetto di Fusione.

Al fine e in esecuzione della fusione, l'assemblea straordinaria di Marche Multiservizi che sarà chiamata ad approvare la fusione, delibererà, a servizio della fusione, un **aumento scindibile del capitale sociale**, con esclusione del diritto di opzione, fino ad un importo **massimo** di nominali **Euro 2.904.293**. Conseguentemente, Marche Multiservizi emetterà fino ad un massimo di n. 2.904.293 di nuove azioni ordinarie Marche Multiservizi del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, che saranno assegnate ai soci della società incorporanda con le modalità indicate nel Paragrafo 5 del Progetto di Fusione, a soddisfazione del Rapporto di Cambio.

Si fa presente che l'entità di detto aumento del capitale sociale di Marche Multiservizi al servizio del concambio potrà essere compiutamente definita solo ad esito della procedura di esercizio del diritto di recesso secondo quanto previsto al paragrafo 3 del Progetto di Fusione.

La fusione verrà attuata mediante:

**DOTT. ANTONIO ROCCO PETRUZZI**

Dottore Commercialista  
Ragioniere e Perito Commerciale  
Revisore Legale

Relazione ex art. 2501 - sexies Codice Civile  
Progetto di fusione Marche Multiservizi S.p.a. e Megas Net S.p.a.

- annullamento di tutte le azioni rappresentanti l'intero capitale sociale di Megas;
- annullamento senza concambio delle azioni Megas detenute da Megas medesima (azioni proprie);
- annullamento senza concambio delle azioni Megas detenute, anche indirettamente, dalla società incorporante ex articolo 2504-ter c.c.;
- assegnazione, al servizio del concambio, delle azioni della società incorporante rivenienti dall'aumento di capitale di cui al paragrafo 4 del Progetto;

Alla data del Progetto di Fusione Megas non detiene azioni proprie.

Alla data del Progetto di Fusione, Marche Multiservizi detiene n. 99.086 azioni proprie, pari allo 0,73% del capitale sociale della società incorporante.

Assumendo che nessun azionista di Megas e nessun azionista di Marche Multiservizi eserciti il diritto di recesso, all'esito della fusione il capitale sociale di Marche Multiservizi post fusione sarà costituito da n. 16.388.535 azioni ordinarie da nominali Euro 1,00 ciascuna.

Marche Multiservizi S.p.A.	Importi
Capitale sociale ante fusione	13.484.242
Aumento capitale sociale max	2.904.293
Nuovo capitale sociale post fusione (max)	16.388.535

Nessun onere verrà posto a carico degli azionisti per le operazioni di concambio.

Le azioni ordinarie emesse dalla società incorporante che saranno emesse in concambio delle azioni della società incorporanda avranno godimento regolare e, pertanto, attribuiranno ai loro possessori diritti equivalenti a quelli spettanti, ai sensi di legge e di statuto, ai possessori delle azioni Marche Multiservizi in circolazione al momento della loro emissione e, quindi, alla data di efficacia della fusione.

Come indicato al paragrafo 2 del Progetto di Fusione, la data di efficacia della fusione, ai sensi dell'articolo 2504-bis, comma 2, del codice civile, potrà anche essere successiva alla data dell'ultima delle iscrizioni nel Registro delle imprese ai sensi dell'articolo 2504, comma 2, del codice civile e sarà stabilita nell'atto di fusione.

A partire dalla data di efficacia della fusione, la società incorporante subentrerà in tutti i rapporti giuridici attivi e passivi, facenti capo alla società incorporanda.

Con riferimento a quanto previsto dall'articolo 2501-ter, comma 1, numero 6, del codice civile, le operazioni effettuate dalla società incorporanda saranno imputate al bilancio della società incorporante a decorrere dal 1° gennaio dell'anno in cui si verificherà la data di efficacia della fusione, ai fini degli effetti fiscali della fusione.

Della decorrenza degli effetti contabili e fiscali sarà dato atto anche nell'atto di fusione.

Non sono previsti vantaggi particolari a favore degli amministratori della due società.

**Condizioni della fusione:**

L'esecuzione della fusione e, quindi, la stipula dell'atto di fusione, è sospensivamente condizionata - oltre agli adempimenti di legge - all'avveramento, entro e non oltre i termini di seguito previsti, di tutte e ciascuna delle seguenti condizioni (le "Condizioni all'Esecuzione"):

- a) non siano stati esercitati diritti di recesso, in misura sostanziale, da parte dei soci della società incorporante entro il termine di cui all'art. 2437-bis del codice civile;
- b) entro e non oltre il termine del 15 maggio 2018, sia stato stipulato tra soci di Megas un accordo con Marche Multiservizi avente ad oggetto la cessione, a

## **DOTT. ANTONIO ROCCO PETRUZZI**

Dottore Commercialista  
Ragioniere e Perito Commerciale  
Revisore Legale

Relazione ex art. 2501 - sexies Codice Civile  
Progetto di fusione Marche Multiservizi S.p.a. e Megas. Net S.p.a.

quest'ultima, di azioni rappresentative di una partecipazione complessiva di n. 780.865 azioni di Marche Multiservizi post fusione; e

c) entro la data di stipula dell'atto di fusione non si sia verificato un mutamento pregiudizievole che possa alterare, anche per effetto del decorrere del tempo, il profilo economico, finanziario o patrimoniale di Megas e/o Marche Multiservizi ovvero la capacità anche di solo una delle medesime di svolgere le attività previste dal suo oggetto sociale e le relative attività accessorie e strumentali.

L'operazione di fusione è fiscalmente neutra, come confermato anche dalle relazioni illustrative (paragrafo B) del due Consigli di Amministrazione, ex art. 2501-quinquies c.c.

### **8. Rilevazioni tecniche dello scrivente esperto**

Con riferimento al presente incarico lo scrivente esperto ritiene opportuno sottolineare che la finalità principale del procedimento decisionale dei Consigli di Amministrazione delle due società consiste in una stima dei valori economici relativi alle singole realtà coinvolte nel progetto, effettuata attraverso l'applicazione di criteri confrontabili anche se non omogenei, ai fini della determinazione del rapporto di cambio. Nelle valutazioni per operazioni di fusione, infatti, la finalità ultima non è tanto la determinazione dei valori assoluti del capitale economico delle realtà interessate, quanto piuttosto l'individuazione di valori **confrontabili** in sede di determinazione del rapporto di cambio. Per tale ragione le valutazioni per operazioni di fusione hanno significato unicamente nel loro profilo relativo e non possono essere assunte quali stime del valore assoluto delle società interessate per operazioni diverse dalla fusione per la quale sono state eseguite e, pertanto, non sono utilizzabili per finalità ad essa estranee.

Ciò premesso, le principali considerazioni, sotto un profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà, sul metodo di valutazione adottato sono di seguito riportate:

- la scelta degli Amministratori di Marche Multiservizi di adottare, per la determinazione del rapporto di cambio, il metodo D.C.F. risulta in concreto, anche alla luce della prassi di mercato e delle caratteristiche dell'operazione, ragionevole e non arbitraria, ancorché non immune da limiti come di seguito meglio specificati. Inoltre, la relazione predisposta dagli Amministratori per illustrare l'operazione di fusione in esame descrive le caratteristiche della metodologia utilizzata e le modalità della sua attuazione;
- la scelta degli Amministratori di Megas di adottare, per la determinazione del rapporto di cambio, il metodo patrimoniale semplice risulta, anche alla luce della prassi di mercato e delle caratteristiche dell'operazione, ragionevole e non arbitraria, ancorché non immune da limiti come di seguito meglio specificati. Inoltre, la relazione predisposta dagli Amministratori per illustrare l'operazione di fusione in esame descrive le caratteristiche della metodologia utilizzata e le modalità della sua attuazione;
- i metodi valutativi adottati dagli *Advisor* e fatti propri dai Consigli di Amministrazione sono comunemente accettati ed utilizzati sia a livello nazionale che internazionale e sono condivisi dalla teoria finanziaria ed aziendalistica nell'ambito delle valutazioni di realtà operanti nel settore dei servizi pubblici locali;
- I criteri utilizzati dai Consigli di Amministrazione di Megas e Marche Multiservizi per la valutazione delle società coinvolte sono improntati ad un principio di omogeneità valutativa in grado, nel contempo, di esprimere valori comparabili

AP

**DOTT. ANTONIO ROCCO PETRUZZI**

Dottore Commercialista  
Ragioniere e Perito Commerciale  
Revisore Legale

Relazione ex art. 2501 - sexies Codice Civile  
Progetto di fusione Marche Multiservizi S.p.a. e Megas. Net S.p.a.

ai fini della determinazione del rapporto di cambio e di cogliere le caratteristiche specifiche di ognuna di esse;

- le valutazioni sono state predisposte in un'ottica "stand alone", ossia prescindendo da ogni considerazione concernente le possibili sinergie derivanti dalla prospettata integrazione delle attività operative delle società.

Al fini dell'espletamento dell'incarico, lo scrivente ha svolto le seguenti principali attività:

- ha incontrato e avuto contatti telefonici con i responsabili delle società e con alcuni loro consulenti (legali, advisor periti valutativi e sindaci);
- ha esaminato in maniera critica gli elaborati di stima redatti dagli Advisor e i metodi di valutazione fatti propri dagli amministratori;
- ha verificato la completezza e la non contraddittorietà delle motivazioni indicate dai consigli di amministrazione in ordine alla scelta dei suddetti metodi;
- ha verificato la correttezza matematica dei calcoli eseguiti dagli Advisor nell'ambito del processo valutativo.

**9. Difficoltà e limiti specifici incontrati dal sottoscritto nell'espletamento del presente incarico**

Nella determinazione del rapporto di cambio, è necessario che:

- a) il calcolo sia sempre dimostrabile, obiettivo ed affidabile;
- b) i criteri adottati nella stima del valore delle società coinvolte nell'operazione siano confrontabili;
- c) le assunzioni alla base della stima siano sempre affidabili e credibili laddove la non affidabilità dei dati di *input* determina l'inattendibilità dei dati di *output*, indipendentemente dalla bontà del modello utilizzato;
- d) il modello di stima del valore sia affidabile quantomeno sotto l'approccio giuridico, secondo il quale i metodi finanziari sono ampiamente compatibili con la disciplina della fusione.

Lo scrivente esperto prende atto delle difficoltà e peculiarità delle valutazioni indicate dagli Amministratori e dai loro Advisor, trattandosi tuttavia di problematiche generalmente ricorrenti nell'ambito di processi valutativi analoghi. Qui di seguito vengono specificati alcuni principali aspetti meritevoli di attenzione.

**A) PARZIALE OMOGENEITA' DELLE ENTITA' OGGETTO DI VALUTAZIONE**

Le società Megas e Marche Multiservizi operano all'interno dei servizi pubblici locali, ma hanno apprezzabili differenze in termini di dimensione e di struttura. Le differenze delle due società sono state oggetto di approfondita considerazione, in particolare tenendo conto dei possibili riflessi, sia in termini di metodi di valutazione scelti, sia di analisi richieste dalle specificità in questione.

**B) LIMITI INSITI NEI DATI PROVENIENTI DA ELEMENTI EMPIRICI E DI PRASSI VALUTATIVE**

Le scelte ai fini valutativi che si basano su elementi empirici e di prassi valutativa dovrebbero adottare diversi parametri di riferimento e, utilizzando dati storici, dovrebbero adottare lunghe serie storiche temporali; malgrado ciò, si possono comunque rivelare incoerenti e fallaci per preconizzare sviluppi futuri, in quanto il rigore profuso dell'autore può risultare arbitrario ad altri. Non v'è dubbio che la previsione del flusso di cassa o di un'altra variabile divenga un input soggettivo.

**DOTT. ANTONIO ROCCO PETRUZZI**

Dottore Commercialista  
Ragioniere e Perito Commerciale  
Revisore Legale

Relazione ex art. 2501 - sexies Codice Civile  
Progetto di fusione Marche Multiservizi S.p.a. e Megas. Net S.p.a.

**C) LIMITI DEL METODO FINANZIARIO DCF**

La filosofia che ispira il metodo finanziario è quella secondo la quale ogni attività possiede un valore intrinseco che può essere colto in funzione dei *cash flow* generali, della loro dinamica e della relativa rischiosità. L'azienda, può, quindi, essere considerata come un bene nel quale investire, come un'attività finanziaria, il cui valore è dato proprio dall'attualizzazione dei flussi di cassa che sarà in grado di generare. Il metodo finanziario ha il pregio di rispettare la razionalità in quanto soddisfa i principi generali delle valutazioni economiche, i quali stabiliscono che il valore di una qualsiasi attività finanziaria è funzione della dimensione dei flussi attesi, della loro distribuzione nel tempo e del rendimento offerto da impieghi alternativi caratterizzati da profilo di rischio equivalente. Il limite del metodo, però, è dato dalla numerosità delle stime richieste, che lo rendono impegnativo sul piano dell'elaborazione, riducendone l'obiettività. Il metodo finanziario (ad esempio il metodo DCF) va esaminato con maggior senso critico in quanto costruito più su valori prospettici che su valori storici e richiede un non facile confronto delle relative *assumptions* (ipotesi).

**D) LIMITI INSITI NEI DATI PREVISIONALI ED ATTUARIALI**

Le previsioni relative alla *performance* operativa e reddituale degli esercizi futuri, per loro natura, contengono elementi di incertezza. Non sono state effettuate, dallo scrivente esperto, autonome e separate valutazioni di nessun tipo sulla redditività attesa, in quanto non di sua competenza e non oggetto dell'incarico. I dati prospettici, essendo basati su ipotesi di eventi futuri ed azioni della società, sono caratterizzati da connotati elementi di soggettività ed incertezza, pertanto gli scostamenti tra valori consuntivi e preventivati potrebbero essere significativi.

**E) COMPLESSITA' DELLA METODOLOGIA APPLICATA E SENSIBILITA' DEI PARAMETRI APPLICATIVI**

Il metodo di valutazione (DCF) suggerito dall'*Advisor* di Marche Multiservizi, condiviso dagli amministratori, ha richiesto l'applicazione di un processo valutativo articolato e complesso che ha comportato, da parte degli stessi, in particolare, il ricorso ad una pluralità di scelte nell'ambito di differenti scenari valutativi, l'adattamento dei parametri individuati e la sensibilità dei risultati alle ipotesi di lavoro formulate.

**F) PROBLEMI INERENTI GLI STEP OPERATIVI DEL METODO DCF**

La scelta di utilizzare il metodo del D.C.F. non è, comunque, priva di incertezze applicative, soprattutto in riferimento alle variabili da utilizzare nelle formule.

**Scelta dei flussi di cassa operativi** - I flussi di cassa operativi possono assumere diverse configurazioni, fra le quali:

- a) *Free Cash Flow*;
- b) *Gross Free Cash Flow* che rappresenta i flussi di cassa originati dalla gestione dell'impresa senza il ricorso a fonti esterne di finanziamento;
- c) *Free Cash Flow to equity*.

Nella determinazione dei flussi di cassa viene calcolata una tassazione forfetaria (ires e irap) sugli EBIT (marginetti operativi netti) che non tiene conto delle variazioni fiscali in aumento e in diminuzione di difficile previsione.

**Scelta del tasso da applicare nella capitalizzazione del flusso finale** - se è ragionevolmente ipotizzabile una crescita nel tempo del flusso finale (*terminal*

**DOTT. ANTONIO ROCCO PETRUZZI**

Dottore Commercialista  
Ragioniere e Perito Commerciale  
Revisore Legale

Relazione ex art. 2501 - sexies Codice Civile  
Progetto di fusione Marche Multiservizi S.p.a. e Megas. Net S.p.a.

value), allora viene assunto un tasso di capitalizzazione di misura inferiore al tasso utilizzato per l'attualizzazione dei singoli flussi annuali dell'orizzonte analitico della previsione, ma se esistono condizioni di incertezza e rischio di rilievo con riguardo allo sviluppo temporale dei flussi in questione, il tasso di capitalizzazione viene assunto in misura pari o superiore al tasso di attualizzazione.

**Definizione dell'orizzonte temporale di previsione esplicita** - il periodo "n" da considerare ai fini del calcolo dei flussi di previsione deve essere esteso fino a quando la società raggiunge una posizione di equilibrio sul mercato, ossia quando l'azienda produce margini costanti, mantiene un tasso di rotazione del capitale investito costante e, pertanto, genera un tasso di rendimento sul capitale investito costante.

**Previsione dei flussi di cassa per il periodo di proiezione esplicita** - a tal fine bisognerebbe procedere ad una revisione critica del piano industriale aziendale, ad un allungamento del periodo di previsione, alla determinazione di flussi di cassa unlevered, ovvero flussi resi disponibili dalla sola attività operativa dell'azienda e destinati al servizio di tutte le fonti di capitale:  
a) capitale di rischio (dividendi, rimborsi ed aumenti di capitale sociale),  
b) capitale di debito oneroso (interessi, accensione e rimborso di debiti).

**Determinazione del WACC** - il WACC è il costo medio delle varie fonti di finanziamento aziendali. La formula matematica è la seguente:

$$WACC = W_e * K_e + W_d * K_d * (1 - t)$$

Dove:

$W_e$  = peso attribuito al capitale proprio

$K_e$  = costo del capitale proprio

$W_d$  = peso attribuito al capitale di debito

$K_d$  = costo del capitale di debito ante tassazione

$t$  = aliquota fiscale media della società

Determinare tutte queste variabili non è sempre semplice.

Innanzitutto, per determinare la variabile  $K_e$ , occorre sommare il tasso privo di rischio ad un coefficiente che tenga conto del rischio di mercato (per la formula completa si rimanda al paragrafo 7.3). A tal fine esistono diversi metodi più o meno accreditati nella teoria aziendalistica. Il modello, inoltre, considera solamente il rischio di mercato, non richiedendo alcun tipo di remunerazione per il rischio privato. Una valutazione condotta mediante *real options* riconosce, invece, la presenza del rischio privato accanto al rischio reale in quanto il management ha la possibilità, davanti ad un'incertezza tecnica, di reagire scegliendo la via di fuga migliore consistente nell'abbandono di uno o più progetti in corso, nella contrazione della capacità produttiva ovvero nella non espansione della stessa, nel differimento dell'investimento e così via. Comunque, nel caso di Marche Multiservizi la variabile  $K_e$  non è influenzata in maniera rilevante dal rischio privato.

Il parametro  $K_d$  è generalmente stimato facendo riferimento al rendimento a scadenza del debito della società. Anche in tal caso ci sono diverse soluzioni: se la società ha titoli di debito emessi e collocati sul mercato, si tratta di convertire i prezzi dei titoli in tassi di rendimento, altrimenti, come nel caso in



## **DOTT. ANTONIO ROCCO PETRUZZI**

Dottore Commercialista  
Ragioniere e Perito Commerciale  
Revisore Legale

Relazione ex art. 2501 - sexies Codice Civile  
Progetto di fusione Marche Multiservizi S.p.a. e Megas. Net S.p.a.

esame, si dovrebbe fare riferimento ai tassi di mercato per classi di debito aventi simili profili di rischio a quelli della società oggetto di valutazione.

Il tasso di attualizzazione, inoltre, non tiene conto dei mutamenti che nel tempo la struttura di rischio aziendale subisce. I flussi di cassa più lontani nel tempo sono anche quelli più rischiosi da valutare.

**Stima del Terminal Value** - esistono diversi metodi alternativi per determinare tale grandezza:

- a) capitalizzazione illimitata del reddito operativo netto;
- b) impiego dei moltiplicatori empirici;
- c) capitalizzazione del flusso finanziario prospettico medio (metodo scelto nel caso di specie).

**Calcolo dei valori del surplus asset** - si tratta di attività accessorie non strategiche o strumentali quali immobili non strumentali, imposte differite o altre attività non strumentali, i cui flussi devono essere eliminati per il calcolo del valore operativo.

Questi elementi devono, inoltre, essere considerati al loro valore di mercato.

**Calcolo del valore della posizione finanziaria netta** - tale valore va sommato algebricamente all' *Enterprise Value*.

Le partecipazioni vanno valutate separatamente al loro valore corrente di mercato. A riguardo, si rileva che Marche Multiservizi ha valutato la partecipazione più consistente (quella in Hera Comm Marche srl) in funzione del suo prezzo di cessione (18,5 milioni al netto dell'effetto fiscale di 0,2 milioni per un netto di 18,3 milioni), mentre le altre partecipazioni sono state valutate a *book value* (valore contabile già al netto dei fondi svalutazione).

### G) LIMITI DEL METODO PATRIMONIALE

Il limite principale del metodo patrimoniale è la soggettività di chi effettua le valutazioni. La maggiorparte delle voci di bilancio sono state considerate per il loro valore netto contabile, opportunamente giustificate e documentate dall'Advisor di Megas. In particolare, per la stessa società, alcune voci del bilancio, ad esempio i fondi per rischi e oneri, sono di difficile valutazione in quanto legate al futuro sviluppo di cause legali di difficile previsione anche da parte dei consulenti legali.

### H) CRITERI DI VALUTAZIONE DIVERSI

In merito a questo limite si rimanda a quanto già detto nel paragrafo 7.2.

## **10. Considerazioni finali sul rapporto di cambio individuato e deliberato dagli Amministratori di Megas. Net Spa e dagli Amministratori di Marche Multiservizi Spa - Conclusioni**

In conclusione, lo scrivente esperto ha svolto un esame critico del processo di stima effettuato dagli organi amministrativi per la determinazione del valore delle società partecipanti alla fusione e del rapporto di cambio, già descritto nei precedenti paragrafi della presente relazione. Le principali considerazioni dell'esperto riguardo a tali profili sono le seguenti:

- I metodi valutativi adottati dagli Organi amministrativi, nonostante i loro limiti, sono largamente diffusi nella prassi professionale italiana e internazionale, hanno consolidate basi dottrinali e si basano su parametri determinati attraverso un processo metodologico di generale accettazione;

**DOTT. ANTONIO ROCCO PETRUZZI**

Dottore Commercialista  
Ragioniere e Perito Commerciale  
Revisore Legale

Relazione ex art. 2501 -- series Codice Civile  
Progetto di fusione Marche Multiservizi S.p.a. e Megas. Net S.p.a.

- I predetti metodi valutativi appaiono, comunque, adeguati nella fattispecie, in considerazione delle caratteristiche delle società interessate dall'operazione di fusione;
- l'impianto metodologico adottato è idoneo a esprimere valori comparabili ai fini del concambio e a cogliere le caratteristiche specifiche delle società coinvolte nell'operazione;
- conformemente al contesto valutativo di riferimento, le valutazioni sono state effettuate in un'ottica *stand alone*, ossia prescindendo da ogni considerazione concernente le possibili sinergie derivanti dalla fusione;
- in conformità con le indicazioni della prassi professionale, gli amministratori di Marche Multiservizi hanno adottato, nell'ambito di un unitario processo di stima, più di un metodo di valutazione.

Attraverso l'applicazione di quanto illustrato in precedenza, gli Amministratori delle società sono giunti alla determinazione del rapporto di cambio condiviso:

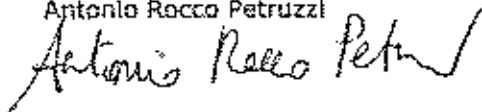
**n. 1 azione ordinaria di Marche Multiservizi Spa del valore nominale di € 1,00 per ogni 11.3259 azioni ordinarie di Megas.Net Spa del valore nominale di € 1,00 ciascuna.**

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra indicate, e tenuto conto della natura e portata del lavoro svolto, come illustrati nella presente relazione, **lo scrivente esperto esprime il parere che i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori di Megas. Net Spa e di Marche Multiservizi Spa, anche in esito alle indicazioni degli advisor, sono adeguati, in quanto nella circostanza complessivamente e mediamente ragionevoli e non arbitrari, e che gli stessi sono stati correttamente applicati ai fini della determinazione del rapporto di cambio espresso e deliberato nel progetto di fusione, ed esprime quindi altresì il parere di congruità del rapporto di cambio proposto.**

Pesaro, il 29 gennaio 2018

IN FEDE

Antonio Rocco Petruzzi



**COMUNE DI [•]**  
**DELIBERAZIONE DEL CONSIGLIO COMUNALE**

L'anno duemiladiciotto in \_\_\_\_\_ il giorno \_\_\_\_\_ (\_\_\_\_\_) del mese \_\_\_\_\_ alle ore \_\_\_\_\_, regolarmente convocato, si è riunito il Consiglio Comunale, in seduta pubblica per la trattazione dell'oggetto iscritto all'ordine del giorno

Hanno partecipato alla seduta

\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

Ha partecipato il Segretario Generale del Comune di \_\_\_\_\_

Il Presidente \_\_\_\_\_ pone in trattazione il seguente

**OGGETTO N. \_\_\_\_\_**

Prot. Gen. \_\_\_\_\_

- approvazione della proposta di fusione per incorporazione di MEGAS. NET S.p.A. (di seguito "MEGAS" o la "Società Incorporanda") in Marche Multiservizi S.p.A. (di seguito "MMS" o la "Società Incorporante") e conseguente proposta di aumento di capitale;
- approvazione delle modifiche dello statuto sociale di Marche Multiservizi S.p.A. (di seguito lo "Statuto Sociale" o "Statuto");
- rinuncia all'esercizio del diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437 del codice civile;
- approvazione della proposta di autorizzare il Consiglio di Amministrazione di Marche Multiservizi S.p.A. ai sensi e per gli effetti di cui agli articoli 2357 e 2357-ter del codice civile all'acquisto e alla disposizione, in una più volte, di azioni ordinarie di Marche Multiservizi S.p.A., del valore nominale di Euro 1,00;
- approvazione e autorizzazione alla sottoscrizione del contratto di trasferimento di di una parte di azioni MMS che saranno assegnate al Comune [•], quale azionista di MEGAS, a seguito della fusione per incorporazione di MEGAS in MMS.

(Relatore \_\_\_\_\_)

## IL CONSIGLIO COMUNALE

### Premesso che:

- MEGAS è una società a totale partecipazione pubblica che svolge attività di gestione e sviluppo di servizi di pubblica utilità nel territorio della Provincia di Pesaro e Urbino e dei Comuni della Provincia di Pesaro e Urbino. In particolare: (i) è proprietaria del complesso delle reti ed impianti dell'ex Consorzio Idrico Alto Metauro, comprendente i Comuni di Urbino, Urbania, Sant'Angelo in Vado e Acqualagna e delle reti gas metano; e (ii) gestisce i servizi di illuminazione pubblica, di efficientamento energetico, di esercizio e controllo di impianti termici e impianti da fonte di energia rinnovabile.
- Il Comune [•] detiene n. [•] azioni ordinarie di MEGAS del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, pari al [•]% del capitale sociale della stessa.
- MMS è una società attiva nel settore delle *multi-utility* e, in particolare, direttamente o per il tramite di società controllate, collegate o comunque partecipate, nella gestione del servizio idrico integrato e della distribuzione del gas metano, nonché nella raccolta, trattamento e smaltimento dei rifiuti e nell'erogazione di altri servizi quali l'illuminazione pubblica, le telecomunicazioni ed il teleriscaldamento. La maggioranza del capitale sociale di MMS è detenuto da enti pubblici.
- Il Comune [•] detiene n. [•] azioni ordinarie di MMS del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, pari al [•]% del capitale sociale della stessa.
- Le attività di gestione del servizio di distribuzione del gas metano e della risorsa idrica di MEGAS sono attualmente condotte da MMS in qualità di affidataria.
- MMS e MEGAS sono due realtà che svolgono servizi "analoghi" per quanto riguarda il servizio di gestione dell'illuminazione pubblica e "similari" e "complementari" nella distribuzione del gas e della risorsa idrica.
- I soci pubblici di MEGAS e MMS in gran parte coincidono, in particolare la Provincia di Pesaro e Urbino e 47 dei 49 soci di MEGAS detengono anche una partecipazione in MMS;
- In considerazione della parziale coincidenza della compagine sociale delle due società e del carattere analogo e simile dei servizi svolti dalle stesse, i soci pubblici hanno valutato un'operazione di aggregazione - mediante fusione - delle

due società, ai fini di una razionalizzazione delle partecipazioni societarie detenute e di un contenimento dei costi di funzionamento delle due società, e l'hanno ritenuta rispondente all'interesse pubblico e coerente con gli indirizzi delineati dall'art. 20 del Decreto Legislativo 19 agosto 2016, n. 175, come integrato dal Decreto Legislativo 16 giugno 2017, n. 100 ("TUSP");

- In data 25 gennaio 2018, pertanto, MEGAS e MMS hanno sottoscritto un accordo quadro (l'"**Accordo Quadro**") che delinea i principali termini dell'aggregazione, disciplinando i diversi adempimenti e le condizioni per giungere all'integrazione.
- A seguito della integrazione, MMS post Fusione proseguirà nello svolgimento delle attuali attività di gestione ed erogazione dei servizi pubblici locali in base ai contratti di servizio, alla pianificazione delle autorità d'ambito ed alla regolazione dell'autorità nazionale; per effetto della Fusione proseguirà, altresì, nello svolgimento delle attuali attività svolte da MEGAS, sulla base della vigente normativa in relazione alla nuova configurazione societaria.
- L'integrazione fra le due realtà, insieme alla razionalizzazione delle partecipazioni detenute dai soci pubblici ed alla riduzione dei costi complessivi di funzionamento, consentirà (i) una maggiore patrimonializzazione della società post Fusione utile a migliorare la sostenibilità degli ingenti investimenti nel servizio idrico integrato, nell'attività di gestione della distribuzione gas e nell'impiantistica per il trattamento dei rifiuti; (ii) un miglioramento della qualità dei servizi attraverso la maggiore focalizzazione sul servizio e l'applicazione delle *best practices* di settore; (iii) rafforzamento dell'assetto aziendale e impiantistico orientato allo sviluppo sostenibile del territorio con positive ricadute sullo stesso; (iv) crescita in linea con il percorso sino ad ora realizzato, valorizzando la presenza costruita nel territorio della Provincia di Pesaro e Urbino.
- Inoltre, le aree di maggiore sinergia individuabili sono: (i) possibilità di specializzazione delle risorse umane nell'ambito delle attività gestite con conseguente incentivazione allo sviluppo professionale e alla valorizzazione delle competenze; (ii) ottimizzazione della capacità finanziaria e di investimento di MMS legata alla nuova struttura patrimoniale (aumento di capitale vs maggiore indebitamento).

- L'Accordo Quadro prevede che l'operazione si realizzi mediante la fusione per incorporazione di MEGAS in MMS (la "Fusione") e disciplina le condizioni cui è sospensivamente condizionata l'esecuzione della stessa e precisamente: (i) l'approvazione, entro il 15 marzo 2018, da parte delle assemblee di MEGAS e di MMS; del progetto di Fusione; (ii) l'approvazione da parte degli organi competenti dei soci pubblici di MMS e MEGAS, ed in particolare dei Consigli Comunali, del progetto di aggregazione entro e non oltre il termine del 14 marzo 2018; (iii) entro e non oltre il termine del 14 marzo 2018, i soci MEGAS, diversi dalla Provincia di Pesaro e Urbino (i "Soci Venditori"), deliberino la cessione e del trasferimento a MMS post Fusione di una partecipazione in aggregato pari a n. 780.865 azioni di MMS post Fusione (la "Partecipazione MMS"), come indicato nell'Allegato A, libera da gravami, ad un prezzo complessivo pari ad Euro 11.292.346 e, quindi, pari ad Euro 14,46 per azione MMS post Fusione (prezzo che assume non venga esercitato il diritto di recesso dei soci di MEGAS e di MMS) (il "Corrispettivo MMS"); (iii) gli organi competenti dei Soci Venditori, ivi inclusa la Provincia di Pesaro ed Urbino, deliberino di non esercitare il diritto di recesso ex articolo 2437 del codice civile e non oltre il termine del 14 marzo 2018; (v) l'autorizzazione da parte dell'assemblea ordinaria di MMS, ai sensi e per gli effetti di cui agli artt. 2357 e 2357-ter del codice civile, all'acquisto e alla successiva vendita della Partecipazione MMS da parte dell'organo amministrativo di MMS; (vi) la stipula tra i Soci Venditori e MMS di un accordo avente ad oggetto la cessione a quest'ultima della Partecipazione MMS entro e non oltre il termine del 15 maggio 2018; (vii) non si sia verificato un mutamento pregiudizievole che possa alterare, anche per effetto del decorrere del tempo il profilo economico, finanziario o patrimoniale di MEGAS e/o di MMS ovvero la capacità anche di solo una delle medesime di svolgere le attività previste dal loro oggetto sociale e le relative attività accessorie e strumentali.
- L'Accordo Quadro prevede che, successivamente all'acquisto, autorizzato dall'Assemblea dei Soci ai sensi degli artt. 2357 e 2357-ter del codice civile, della Partecipazione MMS da parte di MMS, quest'ultima proceda all'alienazione della Partecipazione MMS nel rispetto dei principi di pubblicità, trasparenza e non discriminazione ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 10, comma 2 del TUSP ad un prezzo base pari al Corrispettivo MMS, con l'impegno di MMS a retrocedere

proporzionalmente ai Soci Venditori l'eventuale maggior valore delle azioni così alienate rispetto al Corrispettivo MMS.

- Il consiglio di amministrazione di MEGAS, per la determinazione del rapporto di cambio, si è avvalso della consulenza e della collaborazione del consulente finanziario Paoloni & Partners Studio Professionale il quale ha rilasciato apposita *fairness opinion*.
- Il consiglio di amministrazione di MMS, per la determinazione del rapporto di cambio, si è avvalso della consulenza e della collaborazione del consulente finanziario Pricewaterhouse il quale ha rilasciato apposita *fairness opinion*.
- Il Consiglio di Amministrazione di MEGAS ed il Consiglio di Amministrazione di MMS, entrambi in data 25 gennaio 2018, hanno approvato il progetto di Fusione fra MEGAS e MMS (**Allegato B**) nel quale il rapporto di cambio è stato determinato nella seguente misura: n. 1 azione ordinaria MMS del valore nominale di Euro 1,00 ogni n. 11,3259 azioni MEGAS di nominali Euro 1,00 da concambiare (il "**Rapporto di Cambio**"). Non sono previsti conguagli in denaro e non saranno emesse azioni frazionarie. Pertanto, nel caso in cui in applicazione del Rapporto di Cambio, agli azionisti di MEGAS non venisse attribuito un numero intero di azioni, i resti saranno annullati.
- L'assemblea straordinaria di MMS, che sarà chiamata ad approvare il progetto di Fusione, delibererà, a servizio della Fusione, un aumento scindibile del capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione, fino a un importo massimo di nominali Euro 2.904.293,00. Conseguentemente, MMS emetterà fino a un massimo di n. 2.904.293 di nuove azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, che saranno assegnate ai soci di MEGAS. L'entità di detto aumento del capitale sociale di MMS al servizio del concambio potrà essere compiutamente definita solo ad esito della procedura di esercizio del diritto di recesso spettante agli azionisti di MMS e MEGAS che non avranno concorso all'assunzione della delibera di approvazione della Fusione.
- In dipendenza della Fusione, MMS modificherà lo Statuto Sociale, secondo il testo allegato (**Allegato C**), come di seguito indicato:
  - "**Art. 3 – Oggetto Sociale**": le modifiche sono volte a semplificare la formulazione per renderla coerente con il business di MMS ed in particolare,

consistono nella eliminazione di talune attività ritenute residuali e nella specificazione della ulteriore attività che sarà svolta a seguito della efficacia della Fusione;

- **"Art. 5 – Capitale Sociale"**: modifica del capitale sociale e del numero delle azioni in ragione dell'aumento del capitale sociale che verrà deliberato a servizio della Fusione;
- **"Art. 6 – Azioni"**: la modifica proposta è volta a prevedere (i) che l'organo amministrativo abbia la facoltà di escludere l'emissione dei certificati azionari e, in tal caso, la legittimazione all'esercizio dei diritti sociali competerà al soggetto che risulta iscritto nel libro dei soci; (ii) l'introduzione del diritto di prelazione nel caso di trasferimento ad altri soci o a terzi per atto tra vivi, in tutto o in parte, delle azioni, obbligazioni convertibili ovvero dei diritti di opzione in caso di aumento di capitale sociale, detenuti dai soci della Società Incorporante (**"Partecipazioni Sociali"**). È previsto che il diritto di prelazione non trovi applicazione nel caso di trasferimenti (i) a favore della Società Incorporante da parte di suoi soci; (ii) trasferimenti di Partecipazioni Sociali rispetto ai quali risulti la rinuncia scritta da parte di tutti i soci aventi diritto all'applicazione delle procedure di cui all'articolo 6 del nuovo Statuto della Società Incorporante; e (iii) trasferimenti effettuati da ciascuno dei soci a favore di soggetti Controllati dal socio trasferente (i **"Trasferimenti Infragruppo"**), a condizione che l'eventuale successivo venir meno in capo al beneficiario del trasferimento delle qualità che hanno permesso di qualificare il trasferimento della partecipazione in suo favore come Trasferimento Infragruppo sia previsto nell'atto di trasferimento della partecipazione quale condizione risolutiva del trasferimento, con conseguente automatica retrocessione della partecipazione ceduta al socio trasferente. Nell'ambito delle modifiche proposte, i termini "controllare", "controllante", "controllato", indicano la nozione di controllo ai sensi dell'articolo 2359, primo comma, numero 1) del codice civile.
- **"Art. 10 – Ammissione all'Assemblea"**: la proposta di modifica all'articolo 10 è di mero coordinamento in considerazione della proposta di modifica all'articolo 6 del nuovo Statuto della Società Incorporante post Fusione, di prevedere la possibilità di non emettere i certificati azionari;



- **“Art. 15 – Consiglio di Amministrazione”**: la modifica proposta è volta incrementare il numero dei Consiglieri dagli attuali sette membri a nove membri in ragione del cambiamento della compagine sociale post Fusione, prevedendo quindi che, ai sensi dell’art. 2449 del codice civile, oltre al Comune di Pesaro e al Comune di Urbino che hanno il potere di nominare, rispettivamente, due Consiglieri e un Consigliere, (i) la Provincia di Pesaro e Urbino avrà il potere di nominare un Consigliere, e (ii) il Comune di Carpegna e il Comune di Montecopiolo, insieme agli altri attuali Enti Pubblici, avranno il potere di nominare un Consigliere. È stato, inoltre, esplicitato che nel caso in cui gli Enti Pubblici non designino tutti i Consiglieri oggetto di nomina ai sensi dell’articolo 2449 del codice civile, il/i Consigliere/i necessari per completare il numero dei Consiglieri di nomina ai sensi dell’articolo 2449 del codice civile, sarà/anno nominato/i dall’Assemblea dei soci e, per tale deliberazione non potranno esprimere il voto soci diversi dagli Enti Pubblici. Inoltre, si evidenzia che si è voluto mantenere il riferimento al rispetto delle quote di genere nella composizione del Consiglio di Amministrazione.
- **“Art. 16 – Cariche Sociali”**: la modifica proposta è volta ad esplicitare che il Presidente del Consiglio di Amministrazione sia scelto tra i consiglieri designati dal Comune di Pesaro.
- **“Art. 18 – Deliberazioni del Consiglio”**: in coerenza con le proposte di modifica all’articolo 15 (“Consiglio di Amministrazione”) sopra esposte, si propone di incrementare a 8 Consiglieri il quorum richiesto per le materie indicate nel nell’articolo 18 e di specificare che detto quorum è richiesto anche per le operazioni di acquisizione/dismissione di attività/rami aziendali, il conferimento dei poteri all’amministratore delegato e l’attribuzione di compensi agli amministratori investiti di particolari deleghe.
- **“Art. 21 – Amministratori Delegati”**: la modifica proposta è volta ad prevedere che l’amministratore delegato sia scelto tra i Consiglieri non nominati da Enti Pubblici e coerentemente con quanto risultante dalla gara a suo tempo effettuata per la scelta del partner strategico industriale e successivamente attuato.
- **“Art. 24 – Collegio Sindacale”**: l’unica modifica proposta è volta a rendere coerente le modalità di nomina degli ulteriori componenti del Collegio Sindacale con quanto previsto in materia di nomina dei membri del consiglio di

amministrazione contenute nell'articolo 15 ("Consiglio di Amministrazione"). Inoltre, si evidenzia che si è voluto mantenere il riferimento al rispetto delle quote di genere nella composizione del Collegio Sindacale.

- **"Art. 25 – Controllo contabile"**: la modifica proposta è volta a consentire a MMS post Fusione di conferire incarichi per lo svolgimento della revisione legale dei conti anche per periodi di tempo superiori ai tre anni.

- In dipendenza della Fusione, lo Statuto Sociale di MMS post Fusione (articolo 5) mantiene la previsione che i Soci Pubblici deterranno la maggioranza del capitale sociale.
- La data di efficacia della Fusione, ai sensi dell'art. 2504-*bis*, comma 2, del codice civile, potrà anche essere successiva alla data dell'ultima delle iscrizioni nel Registro delle Imprese ai sensi dell'art. 2504, comma 2, del codice civile e sarà stabilita nell'atto di Fusione. A partire da detta data, MMS subentrerà in tutti i rapporti giuridici attivi e passivi, anche processuali, facenti capo a MEGAS. Con riferimento a quanto previsto dall'articolo 2501-*ter*, comma 1, numero 6, del codice civile, le operazioni effettuate da MEGAS saranno imputate al bilancio di MMS a decorrere dal 1 gennaio dell'anno in cui si verificherà la data di efficacia della Fusione, al pari degli effetti fiscali della Fusione.
- In data 25 gennaio 2018, il Consiglio di Amministrazione (i) di MEGAS ha determinato ai sensi dell'articolo 2437-*ter* del codice civile, ai fini del recesso, il valore di liquidazione delle azioni MEGAS in Euro 1,09 per ciascuna azione MEGAS; (ii) di MMS ha determinato in Euro 13,98 il valore unitario di liquidazione di ciascuna azione ordinaria MMS oggetto di esercizio del diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437-*ter* del codice civile.
- In data 29 gennaio 2018, il Dott. Antonio Rocco Petrucci, dottore commercialista, iscritto al n. 617/A dell'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Pesaro e Urbino, Revisore Legale iscritto al n. 161265 (decreto del 24 gennaio 2011, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, IV serie speciale, n. 9 del 1 febbraio 2011) del Registro dei Revisori Contabili presso il Ministero di Giustizia, incaricato dal Tribunale di Pesaro su istanza congiunta di MEGAS e di MMS, ha rilasciato la relazione sulla congruità del rapporto di cambio

ai sensi dell'art. 2501-*sexies* del codice civile, unita alla presente deliberazione quale **Allegato D** (la "Perizia ex art. 2501-*sexies* c.c.").

- Come più sopra descritto, in conformità a quanto previsto nell'Accordo Quadro, MMS dovrà sottoscrivere con ciascuno dei Soci Venditori, esclusa la Provincia di Pesaro e Urbino, un accordo con il quale ciascuno dei Soci Venditori si impegna a cedere a MMS le Partecipazioni MMS, a ciascun dei Soci Venditori riferibile, indicate nell'**Allegato A**. Ciascuno dei Soci Venditori potrà modificare il numero di azioni che lo stesso dovrà trasferire a MMS post Fusione, a condizione di che vi sia un accordo con altro Socio Venditore che voglia incrementare di pari numero le azioni in vendita e a condizione che rimanga invariato il numero complessivo delle azioni rappresentative della Partecipazione MMS (i.e. n. 780.865 azioni ordinarie MMS post Fusione). Il testo dell'accordo di cessione delle Partecipazioni MMS è unito alla presente deliberazione quale **Allegato E** (l' "Accordo Preliminare di Trasferimento di Partecipazioni Sociali").
- L'Accordo Preliminare di Trasferimento di Partecipazioni Sociali prevede (i) che il prezzo di cessione a MMS post Fusione delle partecipazioni sociali sia almeno pari a Euro 14,46 per ciascuna azione MMS post Fusione ceduta (assumendo non venga esercitato il diritto di recesso dei soci di MEGAS e MMS); (ii) che il trasferimento della proprietà delle Partecipazioni MMS, libere da qualsivoglia vincolo, onere o gravame, avvenga entro e non oltre 20 giorni lavorativi dalla data di efficacia della Fusione; (iii) che entro 5 giorni lavorativi dall'acquisto da parte di MMS delle Partecipazioni MMS, MMS post Fusione avvii le attività volte a procedere all'alienazione della Partecipazione MMS e delle eventuali azioni proprie già detenute da MMS alla data di efficacia della Fusione, nel rispetto dei principi di pubblicità, trasparenza e non discriminazione ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 10, comma 2 del TUSP, ad un prezzo base pari a Euro 14,46; (iv) l'impegno di MMS post Fusione, a retrocedere a ciascuno Socio Venditore l'eventuale maggior valore al netto dei costi ed oneri finanziari dell'operazione di acquisto e vendita delle azioni così alienate rispetto al Corrispettivo MMS.
- Il Corrispettivo MMS è sostanzialmente in linea con la valutazione di MMS post Fusione di Euro 237 milioni indicata nella Perizia ex art. 2501-*sexies* c.c. in quanto collocata all'interno dei *range* di valutazione ivi richiamati.

**Considerato che:**

- l'operazione descritta in premessa si inquadra nell'ambito del processo di razionalizzazione delle partecipazioni societarie della Provincia di Pesaro e Urbino e dei Comuni della Provincia di Pesaro e Urbino, anche a completamento del processo di riorganizzazione delle partecipazioni societarie a suo tempo avviato anche con l'ingresso, attraverso una procedura di evidenza pubblica, del *partner* strategico industriale, la *multi-utility* di Bologna, Hera S.p.A., nel capitale sociale di ASPES Multiservizi S.p.A. e la successiva operazione di fusione per incorporazione della società MEGAS S.p.A. in ASPES Multiservizi S.p.A. (ora MMS);
- l'operazione descritta in premessa si pone in un'ottica di contenimento dei costi di funzionamento e di continuità aziendale e occupazionale, in attuazione dell'art. 20, comma 2, lett. c), f) e g) del TUSP, che prevede, tra l'altro, la razionalizzazione delle partecipazioni in società che svolgono "attività analoghe o similari" a quelle svolte da altre società partecipate o da enti pubblici strumentali;
- le operazioni in premessa descritte evidenziano un processo aggregativo finalizzato a creare valore, in particolare la patrimonializzazione;
- il progetto di aggregazione interviene in continuità anche post Fusione dell'attuale struttura di controllo misto di MMS come originariamente definito in sede di gara;
- nell'ambito del progetto il Comune, in qualità di socio di MEGAS, ha la possibilità di cedere a MMS post Fusione, n. [•] azioni ad un prezzo base di Euro 14,46, assumendo che non venga esercitato il diritto di recesso dei soci di MEGAS e di MMS;
- i Soci Pubblici, anche successivamente alla cessione delle azioni di cui all'Accordo Preliminare di Trasferimento di Partecipazioni Sociali manterranno la maggioranza del capitale sociale di MMS post Fusione.

RICHIAMATO l'art. 42 del D. Lgs. n. 267/2000 ("TUEL");

VISTO il parere favorevole del Dirigente \_\_\_\_\_ dott. \_\_\_\_\_,

espresso in ordine alla regolarità tecnica ai sensi dell'art. 49, comma 1 del TUEL;

VISTO che il Dirigente di cui sopra attesta che il presente atto non comporta impegno di spesa, né diminuzione di entrata, ai sensi dell'art. 49, comma 1 del TUEL;

ACQUISITO il visto di congruità espresso dal Direttore Generale, dott. \_\_\_\_\_, ai sensi dell'art. \_\_\_\_\_ del Regolamento di organizzazione;

DATO ATTO che la presente proposta è stata sottoposta all'esame della Commissione consiliare \_\_\_\_\_ competente \_\_\_\_\_ nella \_\_\_\_\_ seduta \_\_\_\_\_ del \_\_\_\_\_

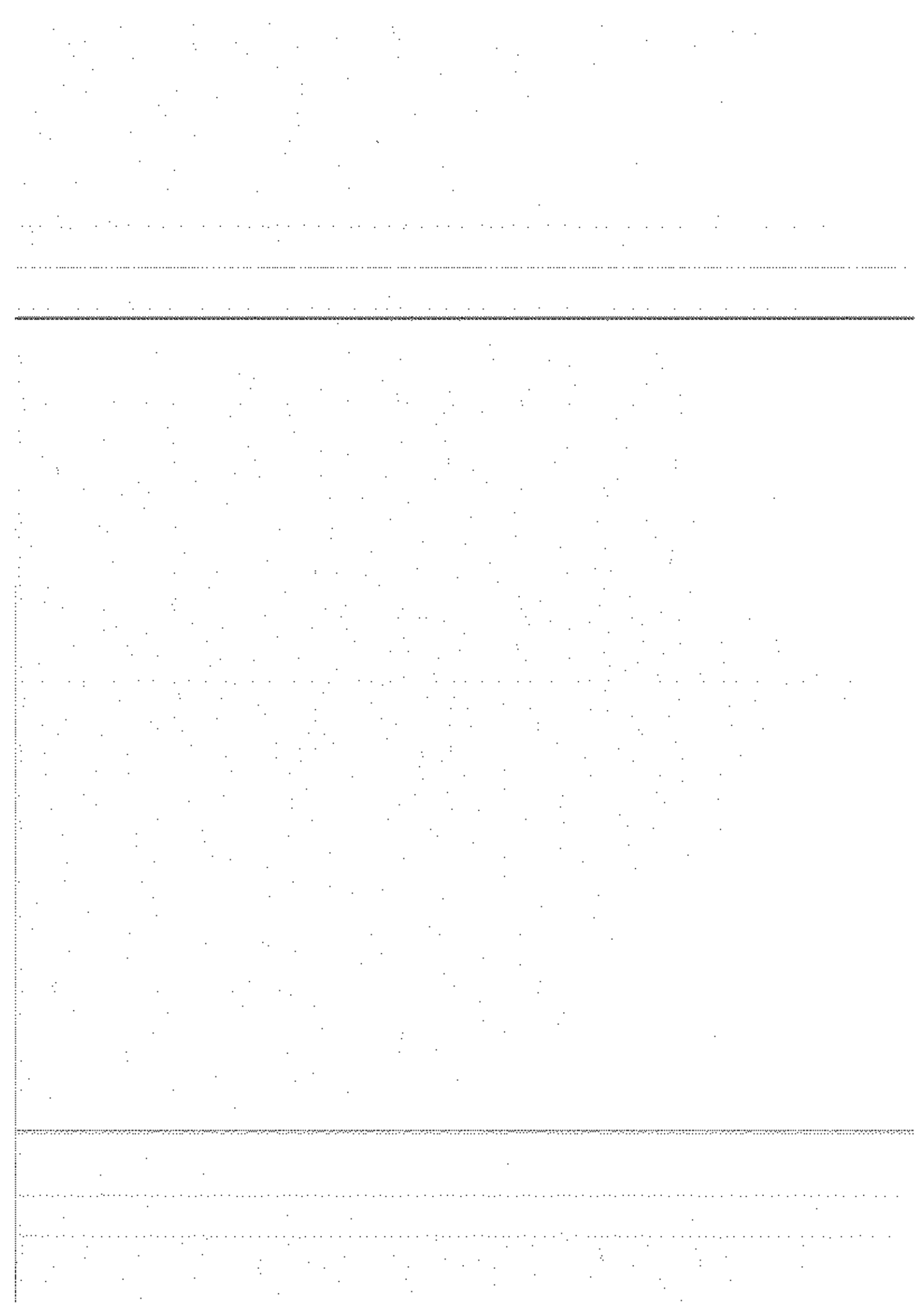
Concluso il dibattito il Presidente sottopone a votazione ..... la sotto riportata proposta di deliberazione che il Consiglio Comunale approva a maggioranza di voti con il seguente esito:

### **DELIBERA**

1. **DI APPROVARE** la proposta di fusione per incorporazione di MEGAS. NET in Marche Multiservizi S.p.A. ai sensi dell'art. 2501 e seguenti del codice civile come descritta nel progetto di Fusione che si allega alla presente deliberazione a farne parte integrante (**Allegato B**) e della conseguente proposta di aumento di capitale scindibile, con esclusione del diritto di opzione, fino ad un importo massimo di nominali Euro 2.904.293,00 come descritto nel testo del Progetto di Fusione;
2. **DI APPROVARE** l'adozione dello Statuto Sociale come descritto nel testo nel Progetto di Fusione e che si allega alla presente deliberazione a farne parte integrante (**Allegato C**);
3. **DI APPROVARE** l'autorizzazione al Consiglio di Amministrazione di Marche Multiservizi S.p.A. post Fusione di acquistare n. 780.865 azioni ordinarie di Marche Multiservizi S.p.A., del valore nominale di Euro 1,00, in una o più soluzioni, per un periodo non superiore ai 18 mesi dalla deliberazione assembleare per un importo complessivo di Euro 11.292.346 e di disporre, in una o più soluzioni, delle azioni proprie detenute da Marche Multiservizi S.p.A. postFusione nel rispetto dei principi di pubblicità, trasparenza e non discriminazione ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 10, comma 2 del TUSP ad un prezzo base pari a Euro 14,46 Euro per ciascuna azione MMS post Fusione (prezzo che assume non venga esercitato il diritto di recesso dei soci di MEGAS e di MMS);

4. DI APPROVARE di non esercitare il diritto di recesso quale socio di MEGAS. NET S.p.A. ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2437, comma 1, lettera a), del codice civile e dell'articolo 2437, comma 1, lettera g) del codice civile;
5. DI APPROVARE di non esercitare il diritto di recesso quale socio di Marche Multiservizi S.p.A. ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lettera g) del codice civile e dell'articolo 2437, comma 2, lettera b), del codice civile;
6. DI AUTORIZZARE, conseguentemente, il Sindaco o suo delegato a partecipare all'Assemblea dei Soci di Marche Multiservizi S.p.A. chiamata a deliberare sulle materie di cui ai precedenti punti da 1. a 3. (estremi inclusi) ed esprimere voto favorevole;
7. DI AUTORIZZARE, conseguentemente, il Sindaco o suo delegato a partecipare all'Assemblea dei Soci di MEGAS. NET S.p.A. chiamata a deliberare sulle materie di cui ai precedenti punti da 1. a 2. (estremi inclusi) ed esprimere voto favorevole;
8. DI APPROVARE e AUTORIZZARE la dismissione in favore di Marche Multiservizi S.p.A. post Fusione di n. [•] azioni ordinarie di Marche Multiservizi S.p.A. post Fusione, del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, che saranno assegnate nell'ambito della Fusione al Comune, ad un prezzo base di Euro 14,46 per ciascuna azione ordinaria di Marche Multiservizi S.p.A. post Fusione (prezzo che assume non venga esercitato il diritto di recesso dei soci di MEGAS e di MMS), libere da ogni vincolo di qualsivoglia natura;
9. DI APPROVARE e autorizzare la stipula dell' *"Accordo Preliminare di Trasferimento di Partecipazioni Sociali"* secondo il testo che si allega alla presente deliberazione a farne parte integrante (**Allegato E**), autorizzando il Sindaco o suo delegato a sottoscriverlo e ad apportarvi eventuali modifiche di natura non sostanziale che si dovessero rendere necessarie, ivi inclusa la determinazione del prezzo cessione nei termini indicati nell'**Allegato E**;
10. DI AUTORIZZARE il Sindaco o un suo delegato a compiere ogni atto e sottoscrivere ogni contratto, incarico, impegno e documento per dare esecuzione alla vendita in favore di Marche Multiservizi S.p.A. post Fusione di n. [•] azioni ordinarie di Marche Multiservizi S.p.A. post Fusione, del valore nominale di Euro 1,00.

[Successivamente il Presidente, data l'urgenza di provvedere, al fine di permettere lo svolgimento dei conseguenti adempimenti entro i termini previsti, sottopone a votazione palese l'immediata eseguibilità della presente proposta di deliberazione del Consiglio Comunale]





---

**ACCORDO QUADRO**

---

tra

**MEGAS. NET S.P.A.**

e

**MARCHE MULTISERVIZI S.P.A.**

relativo all'operazione di fusione per incorporazione della società Megas. Net S.p.A. nella società  
Marche Multiservizi S.p.A.

GRIMALDI STUDIO  
ADVANCED



## INDICE

Clausola	Pagina
1. Definizioni	3
2. Progetto di Aggregazione	6
3. Adempimenti Prodromici all'Atto di Fusione	8
4. Gestione Interinale	10
5. Eventuale Opposizione alla Fusione	12
6. Condizioni all'Esecuzione	12
7. Esecuzione	13
8. Ulteriori Impegni	14
9. Varie	15
10. Legge Applicabile	16
11. Foro Competente	16
12. Allegati	16

do

## ACCORDO QUADRO

tra

- (1) **Megas. Net S.p.A.**, società per azioni, con sede legale in Pesaro, Viale della Vittoria n. 151, iscritta al Registro delle Imprese di Pesaro e Urbino, codice fiscale n. 02122660414, con capitale sociale pari a Euro 32.893.714, interamente versato, rappresentata dal dott. Maurizio Mazzoli, nella sua qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione, munito dei necessari poteri (MEGAS)

- da una parte -

e

- (2) **Marche Multiservizi S.p.A.**, società per azioni, con sede legale in Pesaro, Via dei Canonici n. 144, iscritta al Registro delle Imprese di Pesaro e Urbino, codice fiscale n. 02059030417, con capitale sociale pari a Euro 13.484.242, interamente versato, rappresentata dal dott. Mauro Tivoli, nella sua qualità di Amministratore Delegato, munito dei necessari poteri (MMS)

- dall'altra parte -

(MEGAS e MMS saranno in seguito congiuntamente indicate come le Parti e ciascuna individualmente come una Parte)

### PREMESSE

- (A) MEGAS è una società, a totale partecipazione pubblica, attiva nel settore delle *multi-utility* e, in particolare, nel settore della illuminazione pubblica e, in qualità di proprietaria delle reti e degli impianti, nel settore della distribuzione del gas metano e, in qualità di proprietaria della rete idrica dell'ex Consorzio idrico dell'Alto Metauro, del servizio idrico integrato nonché nell'erogazione di diversi servizi quali l'efficientamento energetico e la gestione di impianti da fonti di energia rinnovabile. Il capitale sociale di MEGAS è suddiviso tra gli Enti Pubblici come segue:

Socio	Numero azioni	% capitale sociale
Provincia di Pesaro e Urbino	13.243.653	40,26%
Comune di Urbino	6.054.279	18,41%
Altri 50 Comuni della Provincia di Pesaro e Urbino e della Provincia di Rimini	13.595.782	41,33%
Totale	32.893.714	100%

- (B) MMS è una società mista, attiva nel settore delle *multi-utility* e, in particolare, direttamente o per il tramite di società controllate, collegate o comunque partecipate, nella gestione del servizio idrico integrato e della distribuzione del gas metano, nonché nella raccolta, trattamento e smaltimento dei rifiuti e nell'erogazione di altri servizi quali l'illuminazione pubblica, le telecomunicazioni ed il teleriscaldamento. Il capitale sociale di MMS è suddiviso come segue:

Socio	Numero azioni	% capitale sociale <sup>(1)</sup>
-------	---------------	-----------------------------------

Socio	Numero azioni	% capitale sociale <sup>(1)</sup>
<b>Soci Pubblici:</b>	6.694.060	50,01%
- <i>Comune di Pesaro</i>	4.147.175	30,98%
- <i>Provincia di Pesaro e Urbino</i>	243.204	1,82%
- <i>Altri 54 Comuni della Provincia di Pesaro e Urbino, della Provincia di Rimini e della Provincia di Ancona e 2 Unioni Montane</i>	2.303.681	17,21%
<b>Persone fisiche</b>	4.280	0,03%
<b>Hera S.p.A.</b>	6.686.816	49,96%
<b>Totale</b>	13.385.156	100%

(1) Il capitale sociale è già calcolato al netto delle n. 99.086 azioni proprie detenute da MMS

- (C) MMS detiene l'intero capitale sociale di Marche Multiservizi Falconara S.r.l., società a responsabilità limitata con sede legale in Falconara Marittima (AN), Via Marconi n. 114, iscritta al Registro Imprese di Ancona, codice fiscale n. 02729890422 con capitale sociale pari a Euro 100.000,00, interamente versato. MMS detiene, altresì, le partecipazioni nel capitale sociale delle società indicate nell'Allegato (C).
- (D) I soci di MEGAS e MMS sono interessati a sviluppare un progetto di aggregazione di tali società (il Progetto di Aggregazione), le cui principali ragioni e prospettive strategiche e industriali sono dettagliate nell'Allegato (D) del presente Accordo Quadro, e che prevede, tra l'altro, la fusione per incorporazione di MEGAS in MMS (la Fusione). Il Progetto di Aggregazione e, in particolare, la Fusione hanno, altresì, quale presupposto indefettibile per la sua esecuzione che (i) successivamente alla Fusione MMS previo acquisto dai Soci Venditori (come di seguito definiti), autorizzato dall'assemblea dei soci ai sensi e per gli effetti di cui agli art. 2357 e 2357-ter del Codice Civile, alieni una partecipazione non inferiore al 4,76% del capitale sociale di MMS post Fusione nel rispetto dei principi di pubblicità, trasparenza e non discriminazione ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 10, comma 2 del TUSP (come di seguito definito), ad un prezzo base pari al Corrispettivo MMS (come di seguito definito), il tutto come meglio dettagliato al successivo Paragrafo 2.2(b); e (ii) i soci pubblici, anche successivamente alla cessione di cui al precedente punto (i), mantengano la maggioranza del capitale sociale.
- (E) Il Progetto di Aggregazione si inquadra nell'ambito del processo di razionalizzazione delle partecipazioni societarie della Provincia di Pesaro e Urbino e dei Comuni della Provincia di Pesaro e Urbino, anche a completamento del processo di riorganizzazione delle partecipazioni societarie di tali enti pubblici a suo tempo avviato con la scelta del *partner* industriale strategico - attraverso una procedura di evidenza pubblica - di ASPES Multiservizi S.p.A. a cui cedere sino al 65% del capitale sociale e la successiva operazione di fusione per incorporazione della società MEGAS S.p.A. in ASPES Multiservizi S.p.A. (ora MMS).
- (F) Inoltre, il Progetto di Aggregazione si pone non solo in un'ottica di contenimento dei costi di funzionamento ma altresì di continuità aziendale e occupazionale, e ciò in attuazione dell'art. 20,

comma 2, lett. c), f) e g) del TUSP (come di seguito definito), che prevede, tra l'altro, la razionalizzazione delle partecipazioni in società che svolgono "attività analoghe o similari" a quelle svolte da altre società partecipate o da enti pubblici strumentali.

- (G) Al fine di poter dare esecuzione al Progetto di Aggregazione di cui alla Premessa (D) che precede, in data 28 novembre 2017, le Parti hanno depositato presso il Tribunale di Pesaro, ai sensi dell'articolo 2501-*sexies*, comma 4, del Codice Civile, istanza congiunta per la nomina dell'esperto comune chiamato a redigere la relazione sulla congruità del rapporto di cambio delle azioni. Il Tribunale di Pesaro con provvedimento RG n. 3396 depositato in data 6 dicembre 2017 ha designato il dott. Antonio Petruzzi, con studio in Pesaro, quale esperto ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2501-*sexies* del Codice Civile (l'Esperto Comune).
- (H) In data 25 gennaio 2018, il consiglio di amministrazione di MMS e il consiglio di amministrazione di MEGAS: (i) hanno approvato la sottoscrizione del presente Accordo Quadro; (ii) hanno approvato il Progetto di Fusione, contenente, tra l'altro, il Rapporto di Cambio e in allegato lo statuto di MMS modificato a seguito della Fusione; (iii) hanno approvato la relazione redatta ai sensi dell'art. 2501-*quinquies* del Codice Civile; (iv) hanno dato mandato ai propri legali rappresentanti di convocare le assemblee straordinarie di MEGAS e MMS per l'approvazione, fra l'altro, del Progetto di Fusione; (v) hanno determinato i valori di liquidazione delle azioni di MMS e MEGAS nel caso di esercizio del Diritto di Recesso (come di seguito definito).
- (I) Con il presente Accordo Quadro, le Parti intendono disciplinare e assumere reciproci obblighi in relazione a: (i) le condizioni al cui avveramento è subordinata la realizzazione del Progetto di Aggregazione; e (ii) i tempi e le modalità di realizzazione del Progetto di Aggregazione.

**TUTTO CIÒ PREMESSO**, sulla base delle precedenti Premesse che, unitamente agli Allegati, formano parte integrante del presente Accordo Quadro, le Parti concordano quanto segue.

## 1. DEFINIZIONI

In aggiunta ad ogni altra definizione contenuta nel presente Accordo Quadro, i termini e le espressioni qui di seguito elencati avranno il seguente significato:

**Accordo per il Trasferimento della Partecipazione MMS** ha il significato attribuito al Paragrafo 6.1(d).

**Atto di Fusione** significa l'atto di fusione per incorporazione di MEGAS in MMS.

**Autorità** significa qualsiasi autorità, ente, ufficio o ufficiale pubblico o autorità governativa (sovranazionale, nazionale o locale) o altra autorità giudiziaria (ivi inclusi organismi della magistratura e arbitrali), regolatrice, amministrativa, inclusa l'Autorità Antitrust.

**Collaboratori** con riferimento a una Persona, tutte le Persone che abbiano con essa rapporti di lavoro autonomo, anche di carattere occasionale, ivi inclusi i collaboratori coordinati e continuativi e i collaboratori a progetto, i prestatori d'opera ai sensi degli articoli 2222 e seguenti del Codice Civile, gli agenti, i procuratori d'affari, i prestatori di lavoro occasionale e accessorio, i prestatori di lavoro somministrati dalle agenzie del lavoro, i membri degli organi sociali.

<b>Condizioni all'Esecuzione</b>	ha il significato attribuito al Paragrafo 6.1.
<b>Controllo</b>	significa (inclusi i termini correlati "controllare", "controllante", "controllato"), quando riferito a una società, la titolarità, in via diretta o indiretta, della maggioranza del capitale sociale e della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria (con analogo applicazione nell'assemblea nelle società a responsabilità limitata) di tale società, come previsto dall'art. 2359, comma 1, n. 1, del Codice Civile.
<b>Data dell'Esecuzione</b>	significa il giorno in cui avverrà la stipula dell'Atto di Fusione, tenuto conto che le Parti si impegnano a stipulare l'Atto di Fusione entro il quinto Giorno Lavorativo successivo all'avveramento delle Condizioni all'Esecuzione, ovvero la diversa data concordata per iscritto tra le Parti, fermo restando (i) quanto previsto dall'Articolo 5. per il caso di Opposizione alla Fusione; e che (ii) la Condizione Sospensiva di cui al Paragrafo 6.1(f) dovrà persistere sino a tale Data dell'Esecuzione.
<b>Data di Efficacia della Fusione</b>	significa la data in cui sarà stata eseguita l'ultima delle iscrizioni dell'Atto di Fusione presso il Registro delle Imprese competente ai sensi dell'articolo 2504, comma 2, del Codice Civile e, ai sensi dell'articolo 2504-bis, comma 2, del codice civile, tale data potrà anche essere successiva all'ultima delle iscrizioni e, in ogni caso, sarà stabilita nell'Atto di Fusione.
<b>Data di Sottoscrizione</b>	significa la data di sottoscrizione del presente Accordo Quadro.
<b>Dipendenti</b>	significa con riferimento a una Persona, tutti i prestatori di lavoro subordinato alle dipendenze di essa (indipendentemente dalla tipologia contrattuale, dalla durata del rapporto e dalla categoria di inquadramento), i lavoratori con contratti di tipo formativo, quelli a tempo parziale e quelli a termine.
<b>Diritto di Recesso</b>	indica congiuntamente il Diritto di Recesso MEGAS e il Diritto di Recesso MMS.
<b>Diritto di Recesso MEGAS</b>	significa il diritto di recesso dei soci MEGAS - che non concorreranno all'assunzione della delibera di approvazione della Fusione - esercitabile ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2437, comma 1, lettera a), del codice civile e dell'articolo 2437, comma 1, lettera g) del codice civile.
<b>Diritto di Recesso MMS</b>	significa il diritto di recesso dei soci di MMS - che non concorreranno all'assunzione della delibera di approvazione della Fusione - esercitabile ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lettera g) del codice civile e dell'articolo 2437, comma 2, lettera b), del codice civile.
<b>Esecuzione</b>	significa la stipula dell'Atto di Fusione e la sottoscrizione e lo scambio di tutti i documenti e l'esecuzione e il perfezionamento di tutte le obbligazioni e operazioni da compiersi alla Data dell'Esecuzione ai sensi dell'Articolo 7.

<b>Fusione</b>	significa l'operazione di fusione per incorporazione di MEGAS in MMS oggetto del Progetto di Fusione.
<b>Giorno Lavorativo</b>	significa ciascun giorno di calendario ad eccezione (i) del sabato, della domenica e degli altri giorni nei quali le banche non sono aperte a Pesaro e/o Urbino per l'esercizio della loro attività; nonché (ii) dei giorni dal 7 agosto al 31 agosto (estremi inclusi).
<b>Gruppo MMS</b>	significa MMS e la società Controllata, Marche Multiservizi Falconara S.r.l. di cui alla Premessa (C).
<b>Legge</b>	significa qualunque legge, regolamento, decreto, direttiva, codice, convenzione, usi (ove richiamati da altra normativa), sia essa statale, regionale, provinciale, comunale, comunitario o sovranazionale.
<b>Mutamento Pregiudizievole</b>	indica il verificarsi di un evento o di una serie omogenea di eventi o situazioni che possano pregiudicare (che possano alterare, anche per effetto del decorrere del tempo), il profilo economico, finanziario o patrimoniale del soggetto rispetto al quale il pregiudizio si riferisce ovvero la sua capacità di svolgere le attività previste dal suo oggetto sociale e le relative attività accessorie e strumentali, ivi incluso, tra l'altro, ogni pregiudizio che possa derivare da: (i) una generale situazione di crisi nella situazione economica, politica, sociale o finanziaria di qualsiasi nazione o raggruppamento o federazione di nazioni; (ii) una generale situazione di crisi nei mercati in cui opera il soggetto; (iii) qualsiasi modifica di Legge; (iv) qualsiasi Provvedimento che direttamente e/o indirettamente possa causare pregiudizio ad una Persona; (v) l'ottemperanza o la mancata ottemperanza agli impegni alle proprie obbligazioni assunti dal soggetto ai sensi del presente Accordo Quadro.
<b>Notaio</b>	significa il notaio Dott.ssa Luisa Rossi con studio in Pesaro o, in caso di indisponibilità di quest'ultimo, il diverso notaio, in Pesaro, che sarà comunicato da MMS a MEGAS almeno cinque Giorni Lavorativi precedenti la Data dell'Esecuzione.
<b>Opposizione alla Fusione</b>	ha il significato attribuito al Paragrafo 5.1.
<b>Parte Correlata</b>	significa le parti correlate definite all'allegato 1 del "Regolamento Operazioni con Parti Correlate" adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato.
<b>Periodo Interinale</b>	significa il periodo compreso tra la Data di Sottoscrizione e la Data di Efficacia della Fusione.
<b>Persona</b>	significa ogni persona fisica o giuridica, ovvero ogni associazione o altro ente, pubblico o privato, ancorché privo di personalità giuridica.
<b>Principi Contabili</b>	significa i principi in materia di redazione del bilancio stabiliti nel

codice civile, come integrati dai principi contabili del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, e successive modifiche ed integrazioni dell'Organismo Italiano di Contabilità (O.I.C.); ovvero, ove questi non siano sufficienti, dai principi contabili internazionali *International Financial Reporting Standards / International Accounting Standards*.

**Progetto di Fusione**

significa il progetto di fusione per incorporazione di MEGAS in MMS, ~~comprendente dello statuto modificato e contenente~~ l'indicazione, tra l'altro, del Rapporto di Cambio, del Valore di Recesso MMS e del Valore di Recesso MEGAS approvato nell'ambito dei rispettivi organi amministrativi di MMS e MEGAS, copia del quale è acclusa al presente Accordo Quadro quale Allegato 1.(i).

**Provvedimento**

significa qualunque sentenza, ordine, ordinanza, decreto, decisione, giudizio, formalizzazione di indagine da parte di Autorità, applicazione e/o emanazione di provvedimento da parte dell'Autorità anche su richiesta, lodo, ingiunzione, accertamento, avviso di liquidazione o provvedimento amministrativo avente efficacia esecutiva o di accertamento.

**Rapporto di Cambio**

significa il rapporto di cambio delle azioni concordato tra le Parti, con l'assistenza dei rispettivi consulenti finanziari di MMS e MEGAS, indicato nell'Allegato 1.(i), indicato nel Progetto di Fusione.

**Soci Venditori**

ha il significato attribuito al paragrafo 2.2(b)(i).

**TUSP**

significa il Decreto Legislativo 19 agosto 2016, n. 175, recante "Testo Unico in materia di Società a Partecipazione Pubblica", come integrato dal Decreto Legislativo 16 giugno 2017, n. 100.

**Valore Recesso MEGAS**

indica il valore di liquidazione delle azioni MEGAS nel caso di esercizio da parte dei soci MEGAS del Diritto di Recesso MEGAS, determinato dal Consiglio di Amministrazione di MEGAS, sentito il parere del Collegio Sindacale, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2437-ter, comma 2, del Codice Civile e pari a Euro 1,09 per ciascuna azione MEGAS.

**Valore Recesso MMS**

indica il valore di liquidazione delle azioni MMS nel caso di esercizio da parte dei soci MMS del Diritto di Recesso MMS determinato dal Consiglio di Amministrazione di MMS, sentito il parere del soggetto incaricato della revisione legale dei conti, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2437-ter, comma 2, del Codice Civile e pari a Euro 13,98 per ciascuna azione MMS.

**2. PROGETTO DI AGGREGAZIONE**

2.1 Con il presente Accordo Quadro, le Parti intendono disciplinare le modalità attraverso le quali perseguire il Progetto di Aggregazione.

2.2 Le Parti concordano che, subordinatamente all'avveramento delle Condizioni all'Esecuzione di



cui al successivo Articolo 6, ed ai termini del presente Accordo Quadro, il Progetto di Aggregazione sarà realizzato dando esecuzione alle operazioni descritte nell'Accordo Quadro e nell'Allegato (D) ed in particolare:

- (a) le Parti si impegnano a perfezionare la Fusione secondo il Rapporto di Cambio ed il Progetto di Fusione; e
- (b) il Progetto di Aggregazione presuppone che nell'ambito della Fusione,
  - (i) entro e non oltre i 20 Giorni Lavorativi successivi alla Data di Efficacia della Fusione, i soci di MEGAS, indicati nell'Allegato 2.2(b)(i) (i Soci Venditori), previa deliberazione motivata dei rispettivi organi competenti di cui al successivo Paragrafo 6.1(b), cedano e trasferiscano a MMS post Fusione in esecuzione degli Accordi per il Trasferimento della Partecipazione MMS, che acquisterà e - riceverà previa autorizzazione dell'assemblea ordinaria di MMS ai sensi e per gli effetti di cui agli artt. 2357 e 2357-ter del Codice Civile - le partecipazioni indicate nel medesimo Allegato 2.2(b)(i) libere da gravami. Tali partecipazioni sono rappresentative di una partecipazione complessiva di n. 780.865 azioni di MMS (4,76% del capitale sociale assumendo che non venga esercitato il Diritto di Recesso) post Fusione (la Partecipazione MMS). Il prezzo di acquisto per la Partecipazione MMS sarà complessivamente pari ad Euro 11.292.346 e, quindi, pari ad Euro 14,46 per azione MMS post Fusione (il Corrispettivo MMS).

L'Allegato 2.2(b)(i) è stato predisposto sul presupposto che (a) nessuno dei Soci Venditori come indicati nell'Allegato 2.2(b)(i) eserciti il Diritto di Recesso; (b) ciascuno dei Soci Venditori venda e trasferisca a MMS post Fusione le partecipazioni indicate in tale allegato. Resta inteso che ciascuno dei Soci Venditori potrà modificare il numero di azioni che lo stesso dovrà trasferire a MMS post Fusione, previo accordo con altro Socio Venditore il quale incrementerà di pari numero le azioni in vendita e a condizione che rimanga invariato il numero complessivo delle azioni rappresentative della Partecipazione MMS.

- (ii) successivamente all'acquisto della Partecipazione MMS da parte di MMS e nei limiti dell'autorizzazione assembleare di cui al precedente Paragrafo 2.2(b)(i), MMS procederà all'alienazione della Partecipazione MMS nel rispetto dei principi di pubblicità, trasparenza e non discriminazione ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 10, comma 2 del TUSP, ad un prezzo base pari al Corrispettivo MMS, impegnandosi sin d'ora a retrocedere proporzionalmente ai Soci Venditori l'eventuale maggior valore al netto dei costi ed oneri finanziari dell'operazione di acquisto e vendita- delle azioni così alienate rispetto al Corrispettivo MMS.

Le Parti concordano che MMS potrà procedere anche con la alienazione delle azioni proprie già detenute dalla stessa alla Data dell'Esecuzione con le modalità di cui al presente Paragrafo e al Paragrafo 8.2 del presente Accordo Quadro;

Le attività di cui al presente Paragrafo 2.2(b)(ii) saranno avviate entro e non oltre 5 Giorni Lavorativi successivi all'acquisto della Partecipazione MMS da parte di MMS.

- (c) Il Valore Recesso MEGAS e il Valore Recesso MMS rimangano invariati.

2.3 Le Parti condividono, per quanto di rispettiva competenza, che nell'ambito del Progetto di Aggregazione:

- (a) sia data attuazione al rationale strategico industriale i cui principi sono indicati nell'Allegato (D);
- (b) MMS proseguirà nello svolgimento delle attuali attività di gestione ed erogazione dei servizi pubblici locali in base ai contratti di servizio, alla pianificazione delle autorità d'ambito ed alla regolazione dell'autorità nazionale; per effetto della Fusione proseguirà, altresì, nello svolgimento delle attuali attività svolte da MEGAS, sulla base della vigente normativa in relazione alla nuova configurazione societaria.

2.4 Le Parti si impegnano a compiere ogni atto necessario e/o opportuno ai fini della realizzazione del Progetto di Aggregazione, nei termini e alle condizioni indicate nel presente Accordo Quadro e nell'Allegato (D).

### 3. ADEMPIMENTI PRODROMICI ALL'ATTO DI FUSIONE

3.1 MEGAS si impegna, nei limiti di legge, nei confronti di MMS a far sì che, una volta approvato il Progetto di Fusione da parte del consiglio di amministrazione di MEGAS, i competenti organi sociali di quest'ultima pongano in essere tutti gli adempimenti propedeutici alla deliberazione della Fusione da parte dell'assemblea straordinaria, e in particolare:

- (a) convocare, tempestivamente, l'assemblea di MEGAS da tenersi non prima del trentunesimo giorno successivo al deposito della relazione dell'Esperto Comune sul Rapporto di Cambio ai sensi dell'art. 2501-*sexies* del Codice Civile; e, comunque, entro il 15 marzo 2018, in conformità a quanto previsto nello statuto sociale e dalle applicabili disposizioni di legge, per l'esame e l'approvazione, tra l'altro, del Progetto di Fusione e degli altri incumbenti indicati in tale progetto, nonché per il conferimento dei poteri per la sottoscrizione dell'Atto di Fusione, anche indicando il Valore Recesso Megas;
- (b) entro e non oltre il termine del 26 gennaio 2018, depositare il Progetto di Fusione approvato dal consiglio di amministrazione presso il Registro delle Imprese di Pesaro e Urbino, per l'iscrizione di tale progetto;
- (c) entro e non oltre il termine del 26 gennaio 2018,
  - (i) depositare e mantenere depositati in copia, presso la propria sede legale ai sensi dell'art. 2501-*septies* del Codice Civile, anche durante i 30 giorni che precedono la decisione in ordine alla Fusione (in prima convocazione): 1) il Progetto di Fusione con la relazione indicata nell'articolo 2501-*quinquies* del Codice Civile; 2) i bilanci degli ultimi tre esercizi delle Parti, con le relazioni dei soggetti cui compete l'amministrazione e la revisione legale; e 3) le situazioni patrimoniali delle Parti redatte a norma dell'art. 2501-*quater* del Codice Civile; e
  - (ii) trasmettere la documentazione di competenza di MEGAS per il deposito presso la sede sociale di MMS ai sensi della normativa applicabile;
- (d) depositare ai sensi dell'art. 2501-*septies* del Codice Civile, non appena disponibile, la relazione dell'Esperto Comune sul Rapporto di Cambio ai sensi dell'articolo 2501-*sexies* del Codice Civile, la quale dovrà restare depositata durante i 30 giorni che precedono la decisione in ordine alla Fusione;

- (e) sottoporre il Progetto di Fusione all'approvazione dell'assemblea straordinaria dei soci da tenersi non prima del trentunesimo giorno successivo al deposito della relazione dell'Esperto Comune sul Rapporto di Cambio ai sensi dell'art. 2501-*sexies* del Codice Civile; e, comunque, entro il 15 marzo 2018 e, più in generale, fare tutto quanto in proprio potere affinché l'assemblea di MEGAS sia posta nelle condizioni di approvare il Progetto di Fusione e gli altri incumbenti indicati in tale Progetto di Fusione;
- (f) subordinatamente all'approvazione del Progetto di Fusione da parte dell'assemblea straordinaria di MEGAS depositare tempestivamente per l'iscrizione presso il Registro delle Imprese di Pesaro e Urbino i documenti di cui all'art. 2502-*bis* del Codice Civile;
- (g) compiere ogni altro atto necessario e/o opportuno ai fini della stipulazione dell'Atto di Fusione e, in generale, della realizzazione del Progetto di Aggregazione.

3.2 MMS si impegna, nei limiti di legge, nei confronti di MEGAS a far sì che, una volta approvato il Progetto di Fusione da parte del consiglio di amministrazione di MMS, i competenti organi sociali di quest'ultima pongano in essere tutti gli adempimenti propedeutici alla deliberazione della Fusione da parte dell'assemblea straordinaria, e in particolare:

- (a) convocare, tempestivamente, l'assemblea straordinaria e ordinaria di MMS da tenersi non prima del trentunesimo giorno successivo al deposito della relazione dell'Esperto Comune sul Rapporto di Cambio ai sensi dell'art. 2501-*sexies* del Codice Civile; e, comunque, entro il 15 marzo 2018, in conformità a quanto previsto nello statuto sociale e dalle applicabili disposizioni di legge, per l'esame e l'approvazione, tra l'altro, del Progetto di Fusione e degli altri incumbenti indicati in tale Progetto, nonché per il conferimento dei poteri per la sottoscrizione dell'Atto di Fusione, anche indicando il Valore Recesso MMS e l'autorizzazione, ai sensi e per gli effetti di cui agli artt. 2357 e 2357-*ter* del Codice, all'acquisto e alla successiva vendita della Partecipazione MMS da parte dell'organo amministrativo di MMS;
- (b) entro e non oltre il termine del 26 gennaio 2018, depositare il Progetto di Fusione approvato dal consiglio di amministrazione presso il Registro delle Imprese di Pesaro e Urbino, per l'iscrizione di tale progetto ai sensi dell'art. 2501-*ter* del Codice Civile;
- (c) entro e non oltre il termine del 26 gennaio 2018,
  - (i) depositare e mantenere depositati in copia, presso la propria sede legale ai sensi dell'art. 2501-*septies* del Codice Civile, anche durante i 30 giorni che precedono la decisione in ordine alla Fusione (in prima convocazione): 1) il Progetto di Fusione con la relazione indicata nell'articolo 2501-*quinquies* del Codice Civile; 2) i bilanci degli ultimi tre esercizi delle Parti, con le relazioni dei soggetti cui compete l'amministrazione e la revisione legale; e 3) le situazioni patrimoniali delle Parti redatte a norma dell'art. 2501-*quater* del Codice Civile; e
  - (ii) trasmettere la documentazione di competenza di MMS per il deposito presso la sede sociale di MEGAS ai sensi della normativa applicabile;
- (d) depositare ai sensi dell'art. 2501-*septies* del Codice Civile, non appena disponibile, la relazione dell'Esperto Comune sul Rapporto di Cambio ai sensi dell'articolo 2501-*sexies* del Codice Civile, la quale dovrà restare depositata durante i 30 giorni che precedono la decisione in ordine alla Fusione;

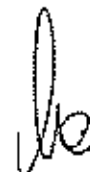
- (e) sottoporre il Progetto di Fusione all'approvazione dell'assemblea straordinaria da tenersi non prima del trentunesimo giorno successivo al deposito della relazione dell'Esperto Comune sul Rapporto di Cambio ai sensi dell'art. 2501-*sexies* del Codice Civile; e, comunque, entro il 15 marzo 2018 e, più in generale, fare tutto quanto in proprio potere affinché l'assemblea di MMS sia posta nelle condizioni di approvare il Progetto di Fusione e gli altri incumbenti indicati in tale Progetto di Fusione;
  - (f) subordinatamente all'approvazione del Progetto di Fusione da parte dell'assemblea straordinaria di MMS depositare tempestivamente per l'iscrizione presso il Registro delle Imprese di Pesaro e Urbino i documenti di cui all'art. 2502-*bis* del Codice Civile;
  - (g) compiere ogni altro atto necessario e/o opportuno ai fini della stipulazione dell'Atto di Fusione e, in generale, della realizzazione del Progetto di Aggregazione.
- 3.3 Le Parti collaboreranno tra loro in buona fede affinché le attività del presente Articolo 3. siano correttamente e tempestivamente eseguite. In particolare, le Parti si impegnano a tenersi reciprocamente informate circa lo stato di attuazione delle attività previste dal presente Articolo 3.
- 3.4 Successivamente la convocazione delle assemblee straordinarie di cui ai precedenti Paragrafi 3.1(a) e 3.2(a) del presente Accordo Quadro, e comunque non oltre i 5 Giorni Lavorativi giorni successivi alla data di tali assemblee, le Parti avvieranno la procedura di consultazione con i rispettivi rappresentanti sindacali ai sensi dell'articolo 47 della legge 428 del 29 dicembre 1990 e successive modifiche, fornendo apposita comunicazione scritta relativa alla Fusione.

#### 4. GESTIONE INTERINALE

- 4.1 Fatto salvo quanto diversamente previsto nel presente Accordo Quadro o comunque necessario ai fini di dare esecuzione alle obbligazioni qui vi previste, MEGAS e MMS, quest'ultima anche per conto della propria società controllata, ex art. 1381 del Codice Civile, si impegnano, ciascuna per quanto di rispettiva competenza, a fare sì che, nel Periodo Interinale, MEGAS, da un lato, e MMS e le società del Gruppo MMS, dall'altro, (i) siano gestite e operino nell'ambito dell'ordinaria amministrazione, in conformità alla *best practice*, nel rispetto delle norme applicabili e degli obblighi assunti e secondo criteri di corretta, prudente e diligente gestione aziendale, senza concludere contratti o porre in essere altri atti che per la loro natura, per i loro scopi o per la loro durata, eccedono i limiti della normale e ordinaria attività di impresa, e in coerenza con i piani industriali approvati dai rispettivi organi competenti; e (ii) non assumano nessuna iniziativa e non compiano alcuna attività o atto, né assumano alcun impegno che possa ritardare e/o ostacolare e/o impedire e/o contrastare in tutto o in parte quanto previsto nel presente Accordo Quadro e/o obiettivi del medesimo.
- 4.2 Senza limitazione di quanto precede, MEGAS si impegna a fare sì che, nel Periodo Interinale, MEGAS:
- (a) non proponga la distribuzione di (e pertanto non distribuisca) utili e/o riserve e/o dividendi ordinari, straordinari e/o acconti sui dividendi relativi all'esercizio 2017 per un importo superiore ad Euro 3.000.000,00;
  - (b) non aumenti o diminuisca il proprio capitale sociale, né emetta opzioni, *warrant*, diritti di sottoscrizione o di conversione né sottoscriva contratti o comunque assuma impegni di qualsivoglia natura ai sensi dei quali sarebbe obbligata, anche in via condizionata, a emettere, assegnare o vendere quote, azioni o partecipazioni di nuova emissione o altri

strumenti scambiabili o convertibili con le stesse, o sarebbe obbligata a rimborsare o a riacquistare proprie quote, azioni o partecipazioni; e

- (c) non assuma obbligazioni che possano condizionare la gestione futura e i risultati attesi ed in particolare:
- (i) non stipuli alcun accordo, per iscritto od oralmente, né intraprenda alcuna azione od operazione che faccia sorgere in capo alla stessa un'obbligazione di pagamento superiore, per singola operazione, a Euro 50.000,00 e non dia corso alle attività non ancora formalizzate ed indicate dall'Appendice I. dell'Allegato (D);
  - (ii) non acquisti, venda o trasferisca, ad alcun titolo, beni (mobili o immobili), né stipuli accordi (attivi o passivi) per l'utilizzo, da parte di terzi, di tali beni. Per quanto riguarda i beni mobili, la predetta limitazione si applica solo ove l'acquisto abbia valore superiore a Euro 50.000,00;
  - (iii) non la sottoscriva o modifichi affidamenti, convenzioni, concessioni e atti o contratti ad essi collegati;
  - (iv) non licenzi Dipendenti o Collaboratori e non effettui o prometta di effettuare assunzioni, con qualsivoglia qualifica di impiegato, né modifichi, o prometta di modificare, le qualifiche, gli inquadramenti, le retribuzioni, commissioni, indennità o compensi pagabili a qualunque titolo ai Dipendenti o Collaboratori, fatta eccezione per le modifiche dovute in conformità con i contratti collettivi nazionali o aziendali ovvero salvo ove ciò sia imposto dalle applicabili disposizioni di Legge;
  - (v) non ceda a terzi (attraverso alcuna forma e a qualsiasi titolo) partecipazioni, obbligazioni, aziende, rami d'aziende o beni costituenti immobilizzazioni né conceda in affitto la, o altrimenti disponga, a qualsiasi titolo, della propria azienda o rami della stessa, né altrimenti acquisti o conduca in affitto aziende o rami d'azienda di terzi;
  - (vi) non sottoscriva contratti di fornitura di beni, consulenze e servizi con durata superiore a 12 mesi o per importi superiori a Euro 10.000,00;
  - (vii) non conceda finanziamenti o rilasci garanzie in favore di terzi;
  - (viii) non sottoscriva e/o estingua anticipatamente e/o modifichi contratti di finanziamento;
  - (ix) tenga correttamente i libri e le scritture contabili, provvedendo al relativo aggiornamento ai sensi delle Leggi applicabili, dei Principi Contabili e della prassi adottata in passato;
  - (x) esegua le attività di manutenzione previste per il mantenimento della rete e degli impianti di cui è titolare e che vengono utilizzati per l'esercizio della propria attività;
  - (xi) mantenga valide ed efficaci tutte le polizze assicurative esistenti alla Data di Sottoscrizione;



- (xii) mantenga validi ed efficaci affidamenti, convenzioni, concessioni e atti o contratti ad essi collegati di cui è titolare ai termini e alle condizioni vigenti alla Data di Sottoscrizione, salvo eventuali modifiche che dovessero essere imposte dalle applicabili disposizioni di Legge;
- (xiii) paghi tutti i debiti regolarmente, alle scadenze stabilite e non ritardi (salvo il caso di legittime contestazioni per effettive irregolarità nelle forniture) i pagamenti di ammontari dovuti a propri fornitori;
- (xiv) non stipuli e/o modifiche e/o risolva accordi con Parti Correlate;
- (xv) non si impegni a stipulare accordi in merito ad alcuna delle attività non consentite fra quelle che precedono.

## 5. EVENTUALE OPPOSIZIONE ALLA FUSIONE

- 5.1 Nel caso in cui uno o più creditori di MEGAS e/o di MMS propongano opposizione alla Fusione ovvero nel caso in cui uno o più soci di MEGAS e/o di MMS propongano impugnazione avverso la delibera della relativa assemblea che ha approvato il Progetto di Fusione (l'Opposizione alla Fusione), ciascuna Parte dovrà informare tempestivamente l'altra Parte dell'esistenza dell'Opposizione alla Fusione, trasmettendo tempestivamente copia dell'Opposizione alla Fusione presentata e di tutta la documentazione a essa relativa.
- 5.2 Fermo restando quanto previsto dal Paragrafo 5.1, le Parti si incontreranno tempestivamente al fine di valutare, congiuntamente e in buona fede, le azioni da intraprendere al fine di contestare l'Opposizione alla Fusione, ivi incluse eventuali difese e/o azioni giudiziali e/o prestazione di garanzie e/o qualunque altra misura e/o azione finalizzata a definire senza ritardo l'Opposizione alla Fusione e, quindi, a consentire l'attuazione della Fusione, se possibile anche in pendenza dell'Opposizione alla Fusione.
- 5.3 Ciascuna Parte si impegna a fare in modo che il contenzioso relativo all'Opposizione alla Fusione e qualunque altro contenzioso comunque relativo alla Fusione non sia transatto o comunque definito in via stragiudiziale senza il preventivo consenso scritto dell'altra Parte (consenso che non potrà essere irragionevolmente negato).

## 6. CONDIZIONI ALL'ESECUZIONE

- 6.1 Salvo quanto previsto al successivo Paragrafo 6.2, le obbligazioni delle Parti di procedere all'Esecuzione secondo quanto previsto dal successivo Articolo 7. sono sospensivamente condizionate all'avveramento, entro e non oltre i termini di seguito previsti, di tutte e ciascuna delle seguenti condizioni (le Condizioni all'Esecuzione):
  - (a) entro e non oltre il termine del 15 marzo 2018, approvazione del Progetto di Fusione da parte delle competenti assemblee di MEGAS e di MMS;
  - (b) entro e non oltre il termine del 14 marzo 2018:
    - (i) approvazione da parte degli organi competenti dei soci pubblici di MMS e MEGAS ed in particolare dei consigli comunali dei Comuni soci di MMS e MEGAS del Progetto di Aggregazione;
    - (ii) ~~gli organi competenti dei Soci Venditori, ivi inclusa la Provincia di Pesaro ed Urbino, deliberino di non esercitare il Diritto di Recesso;~~



- (iii) approvazione da parte dei Soci Venditori della cessione e trasferimento a MMS della Partecipazione MMS a fronte del pagamento del Corrispettivo MMS, nei termini di cui al Paragrafo 2.2(b)(i); e
- (c) entro e non oltre il termine del 15 marzo 2018 sia stata deliberata l'autorizzazione da parte dell'assemblea ordinaria di MMS, ai sensi e per gli effetti di cui agli artt. 2357 e 2357-ter del Codice, all'acquisto e alla successiva vendita della Partecipazione MMS da parte dell'organo amministrativo di MMS;
- (d) entro e non oltre il termine del 15 maggio 2018, stipula tra i Soci Venditori e MMS di un accordo avente ad oggetto la cessione a quest'ultima della Partecipazione MMS nei termini di cui al precedente Paragrafo 2.2(b)(i) (l'Accordo per il Trasferimento della Partecipazione MMS);
- (e) entro il termine del 15 giugno 2018 sia scaduto il termine per l'Opposizione alla Fusione senza Opposizione e nel caso di Opposizione alla Fusione la stessa sia stata rimediata entro il medesimo termine ai sensi del precedente Articolo 5, consentendo la stipula dell'Atto di Fusione;
- (f) entro la Data dell'Esecuzione il mancato verificarsi di un Mutamento Pregiudizievole rispetto a Megas e/o a MMS;
- (g) decorso del termine di 25 giorni dalla comunicazione di cui all'articolo 47 della legge 428 del 29 dicembre 1990 e successive modifiche, ovvero intervenuto completamento della relativa procedura di consultazione con i rappresentanti sindacali con riferimento alla Fusione entro il termine del 15 giugno 2018.

6.2 Le Condizioni all'Esecuzione sono previste nell'interesse di entrambe le Parti.

6.3 Qualora una o più Condizioni all'Esecuzione di cui al presente Articolo 6, non si siano avverate entro i termini essenziali ivi previsti, l'Accordo Quadro si intenderà automaticamente privo di ogni efficacia e le Parti saranno liberate da ogni loro obbligo al riguardo, ad eccezione di quanto previsto dagli Articoli 9. (*Varie*), 10. (*Legge Applicabile*) e 11. (*Foro Competente*), e fatti salvi gli eventuali obblighi di risarcimento delle Parti con riguardo all'inadempimento delle obbligazioni da esse assunte in forza del presente Accordo Quadro e/o all'eventuale mancato avveramento di una o più delle Condizioni all'Esecuzione per causa ad esse imputabile.

6.4 Le Parti dovranno tenersi reciprocamente informate sullo *status* dell'avveramento delle Condizioni all'Esecuzione di cui al presente Articolo 6.

## 7. ESECUZIONE

7.1 Subordinatamente all'avveramento delle Condizioni all'Esecuzione, e quindi all'esecuzione degli adempimenti previsti dalla normativa vigente, alla Data dell'Esecuzione MMS e MEGAS stipuleranno l'Atto di Fusione dinanzi al Notaio.

7.2 Successivamente alla stipula dell'Atto di Fusione, MEGAS e MMS, ciascuna per quanto di propria competenza, compiranno alla Data dell'Esecuzione le seguenti attività nei termini della normativa applicabile:

- (a) entro il giorno successivo alla stipula dell'Atto di Fusione, depositeranno copia dello stesso presso i competenti registri delle imprese per l'iscrizione dello stesso ai sensi dell'art. 2504 del Codice Civile;

- (b) entro e non oltre 20 Giorni Lavorativi successivi alla Data di Efficacia dell'Atto di Fusione, MMS acquisterà dagli effettivi Soci Venditori la Partecipazione MMS versando agli stessi il Corrispettivo MMS in esecuzione dell'Accordo per il Trasferimento della Partecipazione MMS;
- (c) contestualmente al perfezionamento dell'operazione di acquisto di cui al precedente Paragrafo 7.2(b), l'organo amministrativo di MMS procederà all'alienazione della Partecipazione MMS in conformità a quanto previsto al precedente Paragrafo 2.2(b)(i);
- (d) in generale, sottoscriveranno e consegneranno tutti i documenti e gli atti, ed eseguiranno tutte le azioni, necessari o opportuni al fine di perfezionare la Fusione e perseguire gli scopi di cui al presente Accordo Quadro.
- 7.3 Tutte le azioni ed i negozi indicati nel presente Articolo 7. dovranno essere considerati come un unico negozio in maniera tale che, a scelta della Parte avente interesse all'esecuzione di una determinata azione o negozio, nessuna azione o negozio sarà considerata effettuata se e fino a quando non siano avvenute tutte le altre azioni e negozi secondo quanto disposto nel presente Accordo Quadro. Le Parti si danno reciprocamente atto della natura essenziale della presente disposizione.
- 7.4 Nessuno degli adempimenti previsti dal presente Articolo 7. costituirà rinuncia da parte di ciascuna Parte ad alcuno dei propri diritti ai sensi del presente Accordo Quadro o in forza di legge, restando pertanto inteso che l'Esecuzione nonché gli atti prodromici alla stessa (e in particolare la stipulazione dell'Atto di Fusione) non comporterà in alcun modo novazione o modifica del presente Accordo Quadro, e quindi tutte le pattuizioni rimarranno efficaci tra le Parti anche successivamente all'Esecuzione. In caso di conflitto tra le pattuizioni del presente Accordo Quadro e quelle previste in ciascun singolo atto o contratto stipulato all'Esecuzione le prime prevarranno sulle seconde.

## 8. ULTERIORI IMPEGNI

- 8.1 MMS si impegna, subordinatamente alla assunzione delle delibere da parte dei competenti organi dei Soci Venditori, a sottoscrivere l'Accordo per il Trasferimento della Partecipazione MMS ai termini e nei tempi di cui al precedente Paragrafo 2.2(b)(ii) nonché del Paragrafo 6.1(d) ed a darvi esecuzione.
- 8.2 Successivamente all'acquisto della Partecipazione MMS, MMS si impegna - subordinatamente alla efficacia della Fusione, nei limiti dell'autorizzazione assembleare di cui al precedente Paragrafo 2.2(b)(i) - a procedere all'alienazione della Partecipazione MMS e delle eventuali azioni proprie già detenute da MMS alla Data di Efficacia della Fusione, nel rispetto dei principi di pubblicità, trasparenza e non discriminazione ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 10, comma 2 del TUSP, ad un prezzo base pari al Corrispettivo MMS e nei tempi e modalità previsti al precedente Paragrafo 2.2(b)(ii).
- 8.3 MMS si impegna a convocare un'assemblea ordinaria dei soci - da tenersi alla Data di Efficacia della Fusione - per l'integrazione del Consiglio di Amministrazione di MMS da sette membri a nove membri ai sensi dell'art. 15 dello statuto di MMS post Fusione cosicché i soci pubblici provvedano ad integrare il Consiglio di Amministrazione con un ulteriore membro di nomina diretta ex art. 2449 del Codice Civile e i soci diversi dagli enti pubblici provvedano anch'essi alla nomina in assemblea dell'ulteriore componente di loro spettanza.

A tal fine le Parti si danno atto che attualmente il Consiglio di Amministrazione di MMS è



composto da sette membri di cui quattro membri di nomina da parte dei soci pubblici (tre di nomina diretta ed uno nominato in assemblea su designazione degli Enti Pubblici per quanto anche con il voto favorevole dei soci diversi dagli Enti Pubblici) e che il Presidente e l'Amministratore Delegato sono già stati nominati nel rispetto di quanto previsto dallo statuto post Fusione. Parimenti, le Parti si danno atto che i componenti del Collegio Sindacale di MMS (effettivi, Presidente incluso, e supplenti) sono già stati nominati nel rispetto di quanto previsto dallo statuto post Fusione.

## 9. VARIE

- 9.1 L'Accordo Quadro e i relativi Allegati costituiscono l'intero accordo fra le Parti in relazione al suo oggetto e superano e sostituiscono interamente qualsiasi precedente accordo intervenuto tra le Parti o tra alcune di esse in relazione a tale oggetto. Qualunque modifica del presente Accordo Quadro o qualunque ulteriore obbligazione assunta da una Parte in relazione all'oggetto *de quo* sarà vincolante solo se comprovata per iscritto.
- 9.2 Salvo i casi di decadenza previsti nell'Accordo Quadro, il mancato esercizio di un diritto spettante a una Parte ai sensi dell'Accordo Quadro non sarà interpretato come una rinuncia alla facoltà di avvalersi di tale diritto in un momento futuro o come una rinuncia a un qualunque altro diritto spettante a quella Parte ai sensi dell'Accordo Quadro.
- 9.3 Qualunque disposizione dell'Accordo Quadro che risulti invalida o inefficace sarà priva di effetti nella misura dell'invalidità o dell'inefficacia, senza per questo inficiare le rimanenti disposizioni dell'Accordo Quadro. Tuttavia, in tal caso, le Parti si impegnano a negoziare in buona fede il contenuto di disposizioni sostitutive che siano valide e raggiungano, per quanto possibile, i medesimi effetti economici delle disposizioni risultate invalide.
- 9.4 Ciascuna Parte sopporterà i costi, le spese e ogni altro onere relativo alle attività da essa compiute in attuazione dell'Accordo Quadro (ivi inclusi, tra l'altro, i costi dei propri consulenti anche nel caso di eventuale Opposizione alla Fusione) e non sarà in alcun modo responsabile dei costi, spese e altri oneri relativi alle attività compiute dall'altra Parte.
- 9.5 Le Parti dovranno mantenere, e dovranno fare sì che i propri funzionari, amministratori, dipendenti, ausiliari e consulenti mantengano confidenziali il presente Accordo Quadro e le operazioni ivi previste, rimanendo comunque inteso che nessuna Parte sarà considerata inadempiente al presente obbligo di confidenzialità nel caso in cui effettui una comunicazione (i) che sia obbligatoria per legge o regolamento, anche di borsa, (ii) compiuta nell'ambito di un procedimento giudiziale ai sensi del presente Accordo Quadro o (iii) necessaria per dare esecuzione all'Accordo Quadro.
- 9.6 Le Parti si danno atto che i contenuti dell'Accordo Quadro sono stati convenuti accettando l'aleatorietà delle relative disposizioni di carattere patrimoniale.
- 9.7 Tutte le comunicazioni tra le Parti previste dal presente Accordo Quadro o comunque relative a esso dovranno essere effettuate per iscritto e trasmesse mediante (i) consegna a mani con attestazione del ricevimento, oppure (ii) posta elettronica certificata, ai seguenti recapiti (ovvero agli altri recapiti che dovessero essere successivamente comunicati dalle Parti in conformità al presente Paragrafo, restando inteso che presso gli indirizzi sotto indicati, ovvero presso i diversi indirizzi che potranno essere comunicati in futuro, le Parti eleggono altresì il proprio domicilio ad ogni fine relativo al presente Accordo Quadro, ivi compreso quello di eventuali comunicazioni giudiziarie o inerenti alle controversie di cui al successivo Articolo 11.):



(a) se a MEGAS:

Megas. Net S.p.A.  
Viale della Vittoria n. 151  
Pesaro

Alla cortese attenzione del Presidente del Consiglio di Amministrazione  
PEC.: megas.net@legalmail.it

(b) se a MMS:

Marche Multiservizi S.p.A.  
Via dei Canonici n. 144  
Pesaro

Alla cortese attenzione dell'Amministratore Delegato  
PEC.: info@pec.gruppomarchemultiservizi.it

Le comunicazioni effettuate ai sensi del Paragrafo si riterranno giunte a destinazione al momento della consegna come risultante dalla ricevuta della consegna a mani o della posta elettronica certificata.

## 10. LEGGE APPLICABILE

L'Accordo Quadro, inclusi tutti gli Allegati, e gli accordi e i documenti sottoscritti ai sensi dello stesso, saranno disciplinati, eseguiti e interpretati ai sensi del diritto italiano.

## 11. FORO COMPETENTE

11.1 Per qualsiasi controversia che dovesse sorgere in relazione al presente Accordo Quadro, alla sua validità, interpretazione, esecuzione, efficacia o risoluzione, il foro esclusivamente competente sarà il Tribunale di Pesaro.

## 12. ALLEGATI

12.1 I seguenti Allegati formano parte integrante del presente Accordo Quadro:

Allegato (C)	Partecipazioni MMS
Allegato (D)	Prospettive strategiche e industriali del Progetto di Aggregazione e relativi impegni delle Parti
Allegato 1.(i)	Progetto di Fusione
Allegato 2.2(b)(i)	Soci Venditori

\*\*\*

Pesaro, 25 gennaio 2018

**MEGAS. NET S.P.A.**  
Il Presidente -- Legale Rappresentante  
Prof. Maurizio Mazzoli

**Marche Multiservizi S.p.A.**  
L'Amministratore Delegato -- Legale Rappresentante  
Dott. Mauro Tivoli

(a) se a MEGAS:

Megas. Net S.p.A.  
Viale della Vittoria n. 151  
Pesaro  
Alla cortese attenzione del Presidente del Consiglio di Amministrazione  
PEC.: megas.net@legalmail.it

(b) se a MMS:

Marche Multiservizi S.p.A.  
Via dei Canonici n. 144  
Pesaro  
Alla cortese attenzione dell'Amministratore Delegato  
PEC.: info@pec.gruppomarchemultiservizi.it

Le comunicazioni effettuate ai sensi del Paragrafo si riterranno giunte a destinazione al momento della consegna come risultante dalla ricevuta della consegna a mani o della posta elettronica certificata.

## 10. LEGGE APPLICABILE

L'Accordo Quadro, inclusi tutti gli Allegati, e gli accordi e i documenti sottoscritti ai sensi dello stesso, saranno disciplinati, eseguiti e interpretati ai sensi del diritto italiano.

## 11. FORO COMPETENTE

11.1 Per qualsiasi controversia che dovesse sorgere in relazione al presente Accordo Quadro, alla sua validità, interpretazione, esecuzione, efficacia o risoluzione, il foro esclusivamente competente sarà il Tribunale di Pesaro.

## 12. ALLEGATI

12.1 I seguenti Allegati formano parte integrante del presente Accordo Quadro:

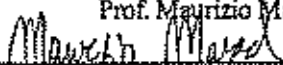
Allegato (C)	Partecipazioni MMS
Allegato (D)	Prospettive strategiche e industriali del Progetto di Aggregazione e relativi impegni delle Parti
Allegato 1.(i)	Progetto di Fusione
Allegato 2.2(b)(i)	Soci Venditori

\*\*\*

Pesaro, 25 gennaio 2018

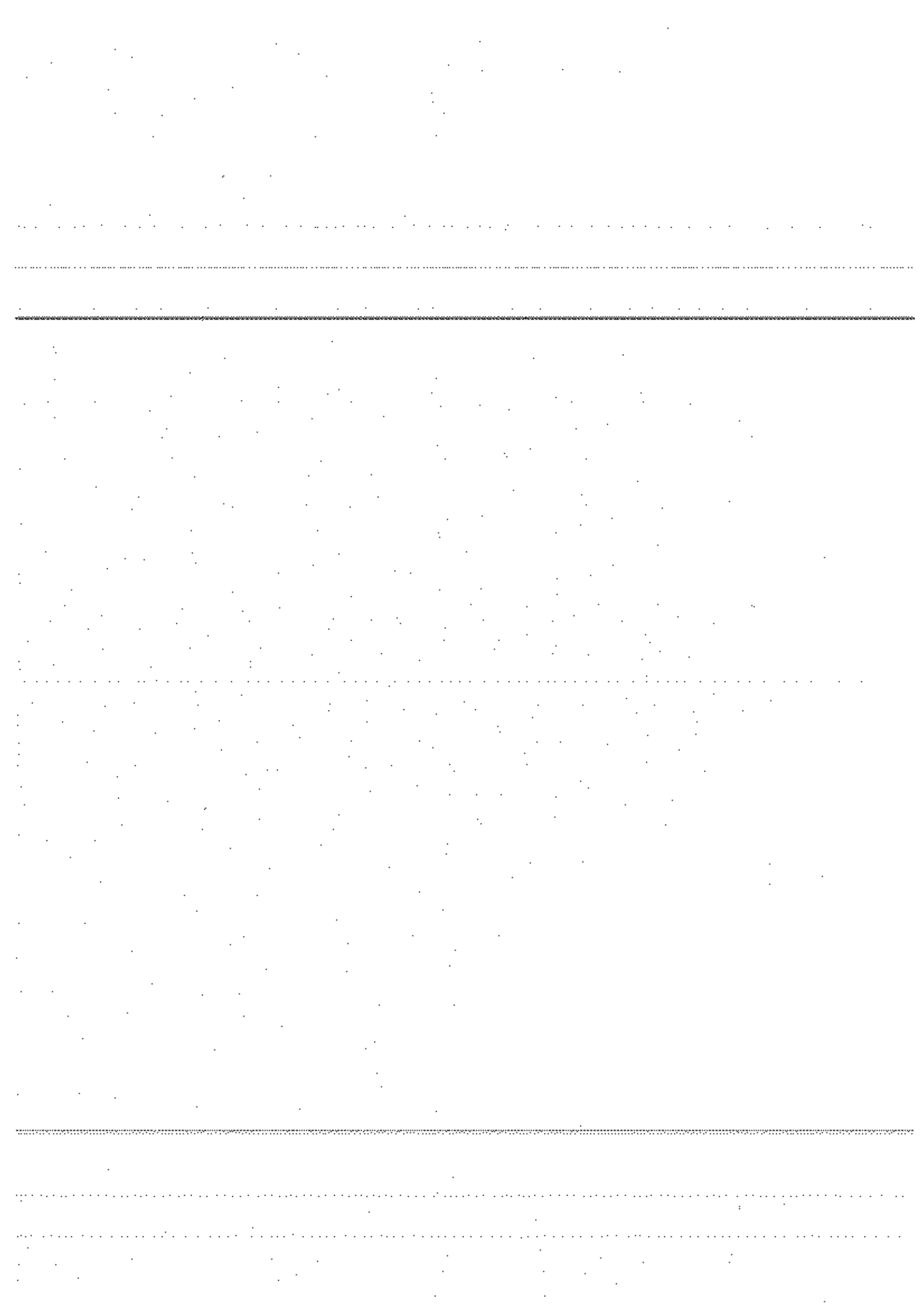
**MEGAS. NET S.P.A.**

Il Presidente - Legale Rappresentante  
Prof. Maurizio Mazzoli



**Marche Multiservizi S.p.A.**

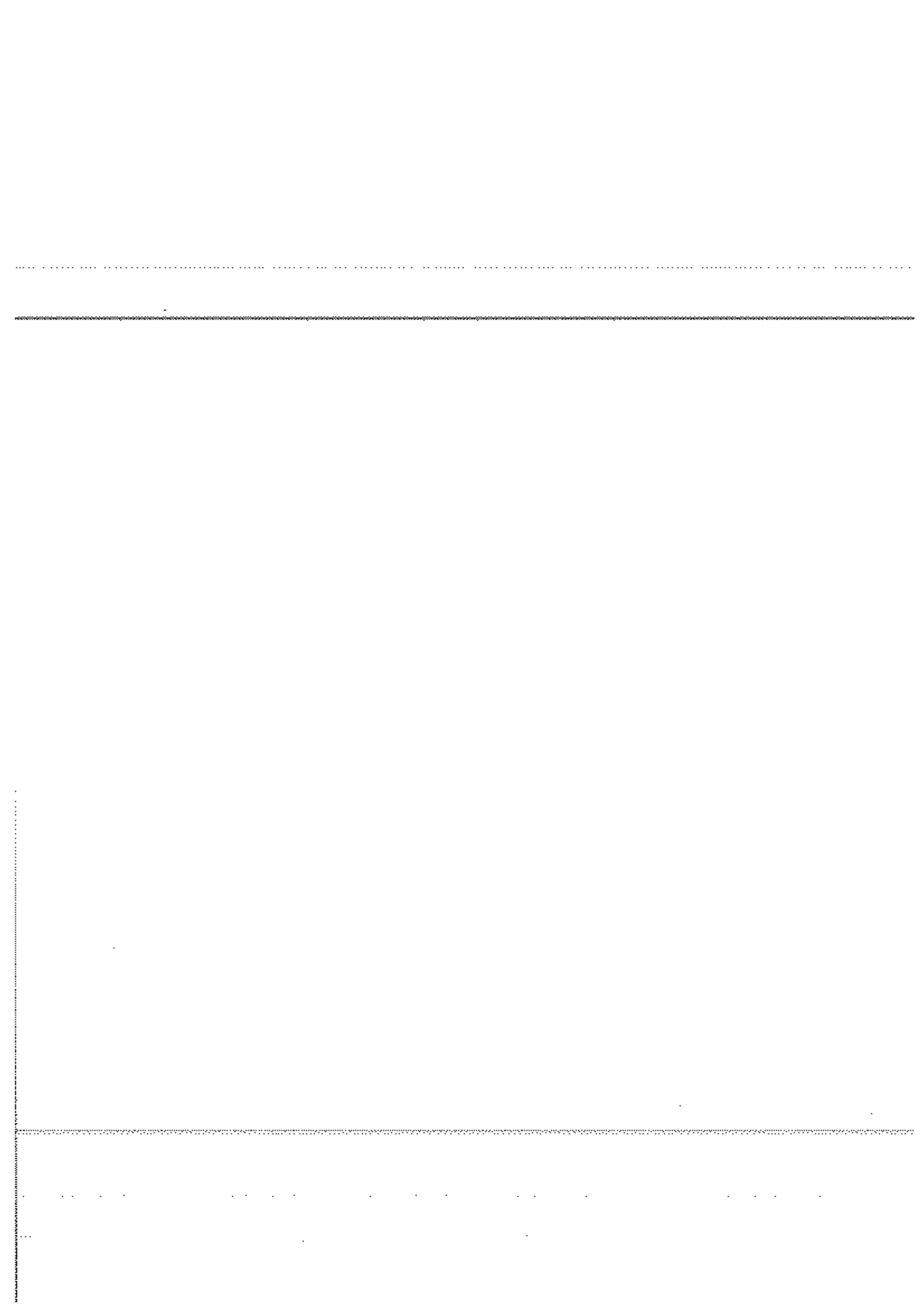
L'Amministratore Delegato - Legale Rappresentante  
Dott. Mauro Tivoli



Allegato 2.2.(b)(i)

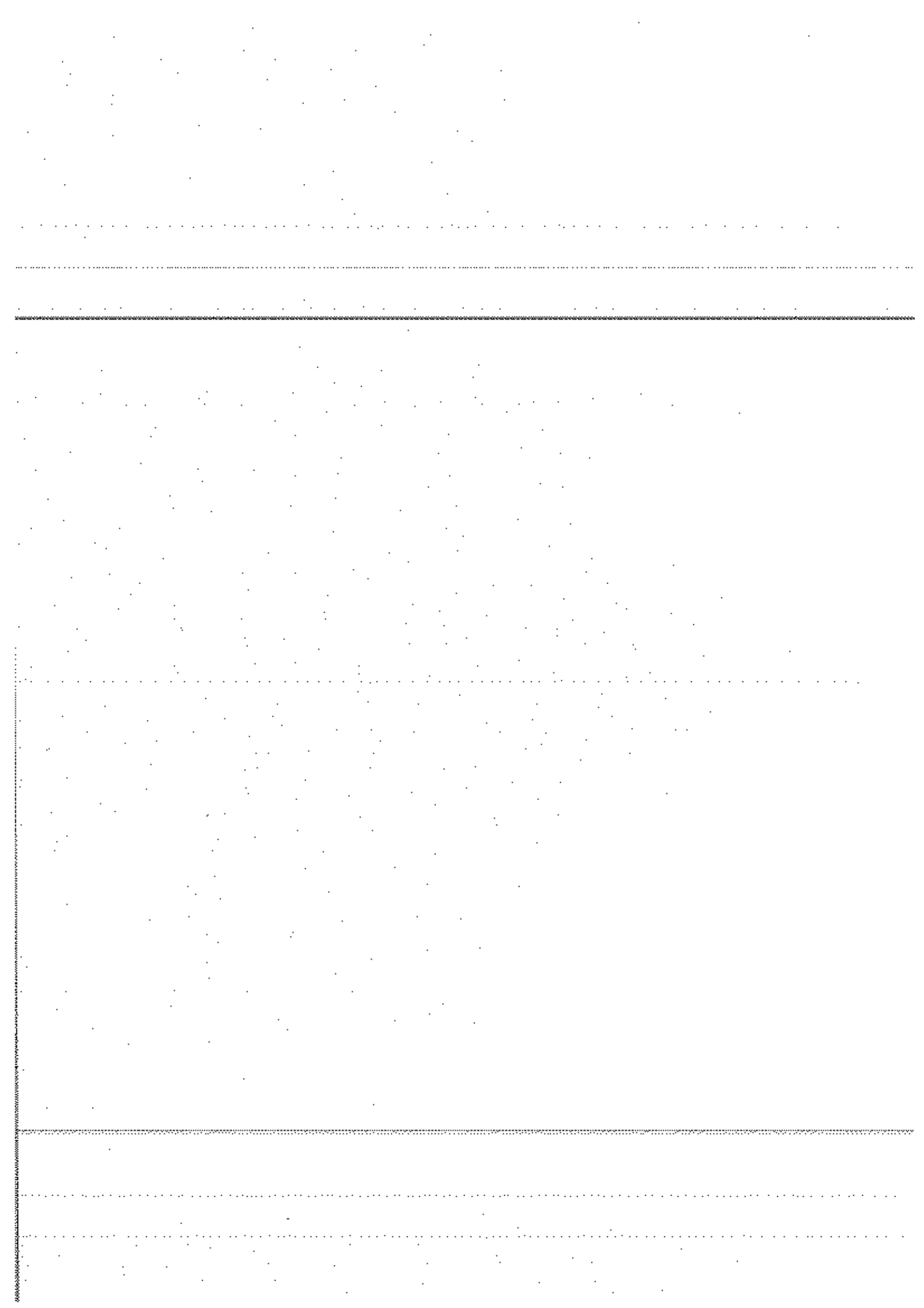
Soci Venditori	% Megaps (pre fusione)	Nuove azioni MM5	Cluster di Smobilizz a	Azioni Cadute post- Fusione
Provincia di Pesaro E Urbino	40,3%	1.169.327	0,0%	-
Comune di Urbino	18,41%	534.553	16,0%	(85.528)
Comune di Urbania	6,28%	182.511	38,0%	(69.354)
Comune di Fermignano	5,89%	171.036	38,0%	(64.994)
Comune di Acquafagna	4,63%	134.371	38,0%	(51.061)
Comune di Pergola	3,14%	91.276	38,0%	(34.685)
Comune di Vallefoglia	2,51%	72.760	55,0%	(40.018)
Comune di Fossombrone	2,54%	73.696	55,0%	(40.533)
Comune di Sant'Angelo in Vado	2,45%	71.173	55,0%	(39.145)
Unione Terre Roveresche	1,66%	48.222	55,0%	(26.522)
Comune di Montelabbate	1,28%	37.153	80,0%	(29.722)
Unione Colli al Metauro	0,99%	28.770	80,0%	(23.016)
Comune di San Lorenzo in Campo	1,14%	33.043	80,0%	(26.434)
Comune di Mondavio	1,11%	32.189	80,0%	(25.751)
Comune di Pesaro	0,00%	81	100,0%	(81)
Comune di Cartoceto	0,52%	14.975	100,0%	(14.975)
Comune di San Costanzo	0,00%	81	100,0%	(81)
Comune di Gradara	0,00%	81	100,0%	(81)
Comune di Sant'ippolito	0,75%	21.771	100,0%	(21.771)
Comune di Sassocorvaro	0,69%	20.184	100,0%	(20.184)
Comune di Cagli	0,76%	22.194	100,0%	(22.194)
Comune di Montecalvo	0,64%	18.598	100,0%	(18.598)
Comune di Piandimeieto	0,56%	16.359	100,0%	(16.359)
Comune di Apexchio	0,55%	16.115	100,0%	(16.115)
Comune di Peglio	0,54%	15.748	100,0%	(15.748)
Comune di Montefalcino	0,53%	15.423	100,0%	(15.423)
Comune di Piobbico	0,46%	13.347	100,0%	(13.347)
Comune di Auditore	0,40%	11.476	100,0%	(11.476)
Comune di Cantiano	0,47%	13.730	100,0%	(13.730)
Comune di Belforte all'Isaura	0,26%	7.528	100,0%	(7.528)
Comune di Lunano	0,25%	7.325	100,0%	(7.325)
Comune di S.Agata Feltria	0,17%	5.051	100,0%	(5.051)
Comune di Frontone	0,07%	2.116	100,0%	(2.116)
Comune di Isola Del Piano	0,03%	732	100,0%	(732)
Comune di Fratte Rosa	0,00%	81	100,0%	(81)
Comune di Frontino	0,00%	81	100,0%	(81)
Comune di Mercatello Sul Metauro	0,00%	81	100,0%	(81)
Comune di Montegrimano	0,00%	81	100,0%	(81)
Comune di Serra Sant'Abbondio	0,00%	81	100,0%	(81)
Comune di Mercatino Conca	0,00%	81	100,0%	(81)
Comune di Fano	0,00%	81	100,0%	(81)
Comune di Tavolero	0,00%	81	100,0%	(81)
Comune di Talamello	0,00%	81	100,0%	(81)
Comune di Montecarignone	0,00%	81	100,0%	(81)
Comune di Sassofeltrio	0,00%	81	100,0%	(81)
Comune di Borgo Pace	0,00%	81	100,0%	(81)
Comune di Pietrorubbia	0,00%	81	100,0%	(81)
Comune di Macerata di Feltria	0,00%	81	100,0%	(81)
Comune di Montecopiolo	0,0%	81		(25)
Comune di Carpegna	0,0%	81		(25)
<b>Totale</b>	<b>100%</b>	<b>2.904.293</b>		<b>(784.883)</b>

*Handwritten signature*



**ALLEGATO (C)**

<b>Società</b>	<b>Capitale sociale (Euro)</b>	<b>Percentuale detenuta</b>
<b>Team S.r.l.</b>	<b>81.900</b>	<b>20%</b>
<b>Ricicla S.r.l.</b>	<b>100.000</b>	<b>10%</b>
<b>SIS S.p.A. in liquidazione</b>	<b>103.300</b>	<b>41,75%</b>
<b>Natura S.r.l. in liquidazione</b>	<b>10.000</b>	<b>46%</b>
<b>Marina Pesaro S.r.l.</b>	<b>38.920</b>	<b>4,98%</b>





**ALLEGATO (D)**

**Prospettive Strategiche e Industriali  
del Progetto di Integrazione**

Megas Net S.p.A. (Megas) è società proprietaria di parte delle reti e degli impianti per la distribuzione del gas metano e della risorsa idrica, limitatamente al solo acquedotto dell'ex consorzio idrico dell'Alto Metauro, nel territorio dei Comuni dell'entroterra della Provincia di Pesaro e Urbino, nonché gestore del servizio di illuminazione pubblica e consulenza energetica in alcuni Comuni della Provincia di Pesaro e Urbino e segnatamente quelli di cui all'appendice 1.

Marche Multiservizi S.p.A. (MMS) è società concessionaria del servizio idrico integrato, della distribuzione del gas metano e dei servizi di igiene urbana, nonché di due discariche d'ambito, nei Comuni della Provincia di Pesaro e Urbino. A Pesaro gestisce, altresì, il servizio di illuminazione pubblica ed il teleriscaldamento. Per la gestione del servizio idrico integrato e la distribuzione del gas metano utilizza reti ed impianti di proprietà sia di MMS, sia dei Comuni della Provincia di Pesaro e Urbino sia di società degli asset, fra cui Megas.

I soci pubblici di MEGAS e MMS risultano sostanzialmente coincidenti (se non per le diverse quote) fatta eccezione per il Comune di Carpegna e il Comune di Montecopiolo che non risultano tra i soci pubblici di MMS, la quale tuttavia svolge il servizio di igiene urbana nei menzionati Comuni oltre a quello idrico nel Comune di Carpegna, in conseguenza di altri processi di riordino territoriale dei servizi.

Considerato che le due società svolgono (i) servizi "analoghi" per quanto riguarda il servizio di gestione dell'illuminazione pubblica; e (ii) "similari" e "complementari" nella distribuzione del gas e della risorsa idrica, con l'entrata in vigore del D.Lgs. n. 175/2016 ("Testo Unico in materia di Società a Partecipazione Pubblica"), soci pubblici della Provincia di Pesaro hanno avviato un processo di razionalizzazione delle partecipazioni societarie della Provincia e dei Comuni in attuazione, in particolare, di determinate disposizioni declinate dell'art. 20 del D.Lgs. cit. e segnatamente:

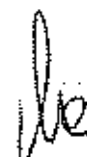
- razionalizzazione di partecipazioni in società che svolgono "attività analoghe o similari" a quelle svolte da altre società partecipate;
- necessità di contenimento dei costi di funzionamento.

Sulla base dei suddetti presupposti, quale misura di razionalizzazione, è stata individuata la fusione per incorporazione di MEGAS in MMS.

Il partner strategico e industriale di MMS, condividendo l'obiettivo sopra enucleato e il suo rationale, ha manifestato la propria disponibilità ad attuare l'aggregazione mediante la fusione per incorporazione di MEGAS in MMS a seguito della quale venga sostanzialmente mantenuto l'attuale equilibrio della compagine societaria anche attraverso la cessione da parte di soci pubblici di almeno il 4,76% del capitale sociale di MMS post Fusione. Nell'ambito dell'operazione di razionalizzazione, è essenziale la previsione relativa alla cessione di parte delle azioni ricevute dai soci pubblici di MEGAS per effetto della fusione, come meglio dettagliato nell'Accordo Quadro, di cui questo Allegato è parte integrante.

Gli obiettivi strategici e industriali del progetto di aggregazione condivisi e perseguiti sono di seguito elencati:

- maggiore patrimonializzazione della società che consente di migliorare la sostenibilità degli ingenti investimenti nel servizio idrico integrato, nell'attività di gestione della distribuzione gas e nell'impiantistica per il trattamento dei rifiuti;
- miglioramento della qualità dei servizi attraverso la maggiore focalizzazione sul servizio e l'applicazione delle *best practices* di settore;



- rafforzamento dell'assetto aziendale e impiantistico orientato allo sviluppo sostenibile del territorio con positive ricadute sullo stesso;
- crescita in linea con il percorso sino ad ora realizzato, valorizzando la presenza costruita nel territorio della Provincia di Pesaro e Urbino.

Tali elementi di valenza strategica dell'operazione si combinano con elementi di significativo interesse per i soci pubblici, i quali potranno:

- rispettare le previsioni di cui all'art. 20, comma 2, lett. c), f), g) del D.Lgs. n. 175/2016;
- semplificazione della gestione e del controllo degli organismi partecipati;
- realizzare entrate derivanti dalla cessione di parte delle azioni assegnate in concambio per il perseguimento delle finalità istituzionali;
- ottenere azioni più facilmente liquidabili in caso di necessità rispetto alle azioni di Megas;
- contare su un flusso di dividendi stabile, grazie ad un portafoglio multibusiness in grado di ridurre i fattori di rischio e generare un'adeguata redditività;
- mantenere in capo ad enti pubblici la prevalenza del capitale sociale di MMS post fusione.

Inoltre, tale operazione presenta forti elementi strategico-industriali anche per il *partner* industriale di MMS:

- rafforzamento patrimoniale coerente con i territori e i business gestiti anche alla luce delle sfide e degli investimenti che il settore dovrà affrontare nei prossimi anni;
- crescita in linea con il percorso sino ad ora realizzato, valorizzando la presenza costruita nel territorio della Provincia di Pesaro e Urbino;

In particolare le aree di maggiore sinergia individuabili sono:

- possibilità di specializzazione delle risorse umane nell'ambito delle attività gestite con conseguente incentivazione allo sviluppo professionale e alla valorizzazione delle competenze;
- ottimizzazione della capacità finanziaria e di investimento di MMS legata alla nuova struttura patrimoniale (aumento di capitale vs maggiore indebitamento).

Si segnala, inoltre, MMS proseguirà nello svolgimento delle attuali attività di gestione ed erogazione dei servizi pubblici locali in base ai contratti di servizio, alla pianificazione delle autorità d'ambito ed alla regolazione dell'autorità nazionale; per effetto della Fusione proseguirà, altresì, nello svolgimento delle attuali attività svolte da MEGAS, sulla base della vigente normativa in relazione alla nuova configurazione societaria, anche come indicato nell'Appendice I.

Appendice 1. all' Allegato (D)

**RAPPORTI DI MEGAS NET S.p.A. / COMUNI E AMMINISTRAZIONE PROVINCIALE DI PESARO E URBINO**

Capitolo 1

**CONTRATTI DI SERVIZIO GIA' STIPULATI**

Comune / Amministrazione Provic	SERVIZIO ATTIVITA'/OGGETTO	INIZIO	SCADENZA
ACQUALAGNA	Mantenzione straordinaria impianto cogenerazione-mantenzione immobili ed aree pubbliche	01/01/2017	31/12/2031
APECCHIO	Illuminazione pubblica	01/01/2018	31/12/2038
CARPEGNA	Illuminazione pubblica Videosorveglianza	01/03/2017	28/02/2037
PEGLIO	Illuminazione pubblica	01/01/2016	31/12/2035
PEGLIO	Gestione caldaia a cippato	01/06/2014	31/05/2029
Provincia di Pesaro e Urbino	Esercizio e controllo degli impianti termici degli edifici		Provincia di Pesaro e Urbino
TERRE ROVERESCHE	Installazione e gestione impianto fotovoltaico	14/11/2009	13/11/2029
URBANIA	Illuminazione pubblica	01/09/2012	31/08/2027

Contratti che non hanno soluzione di continuità in Marche: Multiservizi post fusione

Capitolo 2

ATTIVITÀ DI PROGETTAZIONE AVVIATE E DA COMPLETARE

Comune / Amministrazione Provinciale	OGGETTO	FASE
ACQUALAGNA	Servizio di progettazione definitiva, esecutiva, coordinamento della sicurezza in fase di progettazione ed esecuzione dei lavori di efficientamento energetico e messa in sicurezza della palestra a servizio dell'Istituto Comprensivo "E. Mattei" sita nel Comune di Acqualagna.	Progettazione esecutiva
MONDAVIO	Lavori di riqualificazione tecnologica della centrale termica al servizio della sede municipale e della scuola elementare.	Progettazione definitiva
TERRE ROVERESCHE	Illuminazione pubblica <i>Affidamento redazione progetto di fattibilità tecnica ed economica</i> <i>Affidamento redazione progetto definitivo/esecutivo compreso coordinamento sicurezza in fase di progettazione ed esecuzione</i> <i>Approvazione progetto esecutivo in chiave tecnica, per la successiva gestione dell'impianto. Coordinamento sicurezza in fase di progettazione</i>	Progettazione esecutiva
MONTEFELCINO	Illuminazione pubblica <i>Affidamento redazione progetto di fattibilità tecnica ed economica</i>	Il Comune ha determinato di non proseguire l'attività
SERRUNGARINA	Illuminazione pubblica <i>Affidamento redazione progetto di fattibilità tecnica ed economica</i>	Il Comune ha determinato di non proseguire l'attività
APECCHIO	Illuminazione pubblica <i>Affidamento redazione progetto di fattibilità tecnica ed economica</i>	Il Comune ha provveduto direttamente
SANT'IPPOLITO	Illuminazione pubblica <i>Affidamento redazione progetto di fattibilità tecnica ed economica e coord. Sicurezza</i>	Progetto definitivo
SAN COSTANZO	Illuminazione pubblica <i>Affidamento redazione progetto di fattibilità tecnica ed economica</i>	Progetto definitivo

MACERATA FELTRIA	economica, progetto definitivo e coord. Sicurezza Illuminazione pubblica. affidamento redazione progetto di fattibilità tecnica ed economica, progetto definitivo, esecutivo e coord. sicurezza	Studio di fattibilità
AUDITORE	Illuminazione pubblica Affidamento redazione progetto di fattibilità tecnica ed economica, progetto definitivo, esecutivo e coord. sicurezza	Progetto definitivo
MONDAVIO	Illuminazione pubblica Affidamento redazione progetto di fattibilità tecnica ed economica. Affidamento redazione progetto definitivo ed esecutivo, compreso coordinamento sicurezza in fase di progettazione ed esecuzione.	Progetto esecutivo in corso
SAN LORENZO IN CAMPO	Illuminazione pubblica Affidamento redazione progetto di fattibilità tecnica ed economica. Affidamento redazione progetto definitivo ed esecutivo, compreso coordinamento sicurezza in fase di progettazione ed esecuzione.	Progetto esecutivo in corso
FOSSOMBRONE	Illuminazione pubblica Affidamento redazione progetto di fattibilità tecnica ed economica	Progetto di fattibilità tecnico economica in corso.
MONTEGRIMANO TERME	Adeguamento sismico scuola e palestra comunali. Affidamento progetto di fattibilità e progetto esecutivo.	Progetto di fattibilità tecnico economica e progetto esecutivo.
MACERATA FELTRIA	Adeguamento sismico scuola dell'infanzia e asilo nido	Progetto di fattibilità.

Le attività di progettazione saranno completate in continuità mentre la fase successiva all'esecuzione dovrà essere definita sulla base delle necessarie valutazioni di natura tecnica, giuridica ed economica.

*lo*

Capitolo 3

DELIBERE COMUNALI ALLE QUALI NON E' STATO DATO SEGUITO

VALLEFOGLIA	<u>Delibera di G.C. n. 72 del 29.06.2017</u>	"affidamento in house della realizzazione di un tratto di pista ciclabile-pedonale"
MONTELABBATE	<u>Delibera di G.C. n. 94 del 10.07.2017</u>	
FRONTONE	<u>Delibera di G.C. n. 120 del 13.12.2016</u>	"fornitura e manutenzione ordinaria di energia elettrica dell'impianto di pubblica illuminazione + progettazione di fattibilità tecnica ed economica di percorsi ciclo-pedonali"
CARPEGNA	<u>Delibera Giunta n. 57 del 02.11.2016</u>	"affidamento progettazione di fattibilità tecnica ed economica per lavori di adeguamento sismico della scuola dell'infanzia + efficientamento energetico scuola elementare + efficientamento energetico sede comunale"
ISOLA DEL PIANO	<u>Delibera di G.C. n. 42 del 09.05.2017</u>	"affidamento progettazione di fattibilità tecnica ed economica per lavori di demolizione edificio esistente e costruzione nuova scuola elementare e dell'infanzia"
VALLEFOGLIA	<u>Delibera di G.C. n. 112 del 06.10.2016</u>	" affidamento in house della diagnosi energetica e relativo studio di fattibilità per la riqualificazione energetica di alcuni immobili comunali"
SANT'IPPOLITO	<u>Delibera di G.C. n. 66 del 29.12.2016</u>	" affidamento progettazione di fattibilità tecnica ed economica per lavori di efficientamento energetico scuola elementare/media e palestra"
SASSOFELTRIO	<u>Delibera di G.C. n. 24 del 14.06.2017</u>	"affidamento progettazione di fattibilità tecnica ed economica per lavori di efficientamento energetico della sede comunale"
	<u>Delibera di G.C. n. 20 del 14.06.2017</u>	"affidamento progettazione definitiva ed esecutiva dei lavori di installazione generatore fotovoltaico su copertura scuola"

MERCAFINO CONCA

Delibera di G.C.n.  
65 del 29.12.16

"affidamento progettazione ed esecuzione lavori di ristrutturazione ed efficientamento delle centrali termiche degli edifici scolastici"

Tali iniziative dovranno essere soggette a puntuali valutazioni tecniche, giuridiche ed economiche per fit loro proseguimento.





Capitolo 4

MANIFESTAZIONI D'INTERESSE E ATTIVITA' DA VALUTARE ALLA LUCE DELLA NUOVA CONFIGURAZIONE SOCIETARIA

Comune / Amministrazione Prov.le	OGGETTO	INIZIO CONTRATTO	FINE CONTRATTO
PROVINCIA DI PESARO E URBINO	FRONT OFFICE DELLA RISERVA NATURALE STATALE GOLA DEL FURLO	01/01/2017	31/12/2017
PROVINCIA DI PESARO E URBINO	SUPPORTO AL C.R.A.S. PROVINCIALE	01/01/2017	31/12/2018
COMUNE DI URBINO	ASSISTENZA E SUPPORTO ALLA REALIZZAZIONE DELLE ATTIVITA' CONNESSE AL DECORO URBANO	13/02/2017	12/02/2018
COMUNE DI PESARO	FORNITURA DI SERVIZI INFORMATICI PER LA GESTIONE DEL DATA CENTER	01/01/2017	31/12/2017
UNIONE MONTANA DI CAGLI	SUPPORTO ED AFFIANCAMENTO NELLA GESTIONE DEI SERVIZI INFORMATICI	01/01/2017	31/12/2017

Tali iniziative dovranno essere soggette a puntuali valutazioni tecniche, giuridiche ed economiche per il loro proseguimento.

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

Sigla  
Data  
Prot. n.

MMS S.p.A. - Uscita  
Prot. 954/18 del 25/01/2018

Spettabile  
Megas. Net S.p.A.  
Viale della Vittoria n. 151  
Pesaro

*Alla c.a. del Presidente  
del Consiglio di Amministrazione*

PEC: [megas.net@legalmail.it](mailto:megas.net@legalmail.it)

Egregio Signor Presidente,

in conformità agli accordi intercorsi, Le trasmettiamo l'Accordo Quadro debitamente sottoscritto unitamente agli allegati siglati in ogni pagina.

Restiamo in attesa di ricevere la Vostra copia dell'Accordo Quadro debitamente sottoscritta unitamente agli allegati siglati in ogni pagina.

Cordiali saluti,

Don. Mauro Tivoli  
Amministratore Delegato





Pesaro, 26 gennaio 2018  
Prot. 48

Spettabile  
Marche Multiservizi S.p.A.  
Via dei Canonici n. 144  
61122 Pesaro (PU)

*Alla cortese attenzione dell'Amministratore Delegato*

PEC: [info@pec.gruppomarchemultiservizi.it](mailto:info@pec.gruppomarchemultiservizi.it)

Egregio Signor Amministratore Delegato,

abbiamo ricevuto in data odierna la Vostra proposta di sottoscrizione di Accordo Quadro e dei relativi allegati e, in conformità agli accordi intercorsi, Vi trasmettiamo l'Accordo Quadro sottoscritto unitamente agli allegati siglati in ogni pagina in segno di integrale accettazione del contenuto degli stessi.

Cordiali saluti.

Megas. Net S.p.A.  
Il Presidente  
Prof. Maurizio Mazzoli





Spazio legale e servizi per clienti  
Via degli Etruschi 35  
01100 Pesaro (PU)  
Tel. 0737 600000  
Fax 0737 600000

Spazio Impiegati e  
Servizi per i fornitori  
Via degli Etruschi 35  
01100 Pesaro (PU)  
Tel. 0737 600000  
Fax 0737 600000



## Allegato [•]

### ACCORDO PRELIMINARE DI TRASFERIMENTO DI PARTECIPAZIONI SOCIALI

Tra

Marche Multiservizi S.p.A., società per azioni, con sede legale in Pesaro, Via dei Canonici n. 144, iscritta al Registro delle Imprese di Pesaro e Urbino, codice fiscale n. 02059030417, con capitale sociale pari a Euro 13.484.242, interamente versato, rappresentata dal dott. Mauro Tiviroli, nella sua qualità di Amministratore Delegato, munito dei necessari poteri ("MMS")

- da una parte -

e

Comune di [•] \_\_\_\_\_ (il  
"Comune")

- dall'altra parte -

(MMS e il Promittente Venditore saranno in seguito congiuntamente indicate come le "Parti" e ciascuna individualmente come una "Parte")

#### PREMESSO CHE

- (A) In data 25 gennaio 2018, MMS e Megas. Net S.p.a. ("MEGAS") hanno sottoscritto, un accordo quadro (l' "Accordo Quadro"), nell'ambito della riorganizzazione delle partecipazioni societarie detenute dagli enti loro soci, che prevede, tra l'altro, la fusione per incorporazione ai sensi degli articoli 2501 e seguenti del codice civile di MEGAS in MMS (la "Fusione");
- (B) il progetto e, in particolare, la Fusione hanno, altresì, quale presupposto indefettibile che, successivamente alla Fusione, MMS previo acquisto dai soci di MEGAS, con eccezione della Provincia di Pesaro e Urbino, autorizzato dall'assemblea dei soci di MMS ai sensi e per gli effetti di cui agli art. 2357 e 2357-ter del codice civile, alieni una partecipazione non inferiore al 4,76% del capitale sociale di MMS post Fusione (assumendo non venga esercitato il Diritto di Recesso, come di seguito definito, nel rispetto dei principi di pubblicità, trasparenza e non discriminazione ai sensi e per gli effetti di cui al TUSP (come di seguito definito) ad un prezzo base pari ad Euro 14,46 per ciascuna azione MMS post Fusione, e come *infra* dettagliato;
- (C) allo scopo di porre in essere quanto *supra* succintamente descritto, MMS e MEGAS hanno tra l'altro: (i) in data 28 novembre 2017, depositato presso il Tribunale di Pesaro, ai sensi dell'articolo 2501-*sexies*, comma 4, del Codice Civile, istanza congiunta per la nomina dell'esperto comune chiamato a redigere la relazione sulla congruità del rapporto di cambio delle azioni; (ii) in data 25 gennaio 2018, approvato il Progetto di Fusione, contenente, tra l'altro, il Rapporto di Cambio (come di seguito definito) e lo statuto di MMS modificato a seguito della Fusione; (iii) sempre in data 25 gennaio 2018, approvato la relazione redatta ai sensi dell'art. 2501-*quinqüies* del codice civile; (iv) in pari data, conferito mandato ai propri legali rappresentanti di convocare le assemblee straordinarie di MEGAS e MMS per l'approvazione, fra l'altro, del Progetto di Fusione (come di seguito definito), nonché determinato i valori di liquidazione delle azioni MMS e MEGAS nel caso di esercizio del Diritto di Recesso (come di seguito definito); (v) in data 29 gennaio 2018, il Dott. Antonio Rocco Petrucci, dottore commercialista, iscritto al n. 617/A dell'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Pesaro e Urbino, Revisore Legale iscritto al n. 161265 (decreto del 24 gennaio 2011, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, IV serie speciale, n. 9 del 1 febbraio

2011) del Registro dei Revisori Contabili presso il Ministero di Giustizia, incaricato dal Tribunale di Pesaro su istanza congiunta di MEGAS e di MMS, ha rilasciato la relazione sulla congruità del rapporto di cambio ai sensi dell'art. 2501-*sexies* del codice civile;

- (D) in data [\*], 2018, il Comune ha deliberato, fra l'altro, la cessione in favore di MMS post Fusione di n. [\*] azioni ordinarie di MMS post Fusione, del valore nominale di Euro 1,00 (la "Partecipazione MMS"), ad un prezzo base di Euro 14,46 (prezzo che assume non venga esercitata il Diritto di Recesso, come di seguito definito);
- (E) in data [\*] 2018, l'assemblea ordinaria di MMS ha deliberato l'autorizzazione al Consiglio di Amministrazione di Marche Multiservizi S.p.A. post - Fusione di acquistare n. 780.865 azioni ordinarie di Marche Multiservizi S.p.A., del valore nominale di Euro 1,00, in una o più soluzioni, per un periodo non superiore ai 18 mesi dalla deliberazione assembleare per un importo complessivo di Euro 11.292.346 e di disporre, in una o più soluzioni, delle azioni proprie detenute da MMS post-Fusione nel rispetto dei principi di pubblicità, trasparenza e non discriminazione ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 10, comma 2 del TUSP ad un prezzo base pari a Euro 14,46 Euro per ciascuna azione MMS post Fusione (prezzo che assume non venga esercitato il Diritto di Recesso, come di seguito definito);
- (F) con il presente accordo preliminare di trasferimento di partecipazioni sociali (l' "Accordo Preliminare"), le Parti intendono disciplinare l'impegno del Comune a trasferire, condizionatamente all'efficacia della Fusione, a MMS la quale acquisterà, in conformità al disposto degli artt. 2357 e 2357 *ter* c.c., la Partecipazione MMS, a seguito della Fusione.

**TUTTO CIÒ PREMESSO**, sulla base delle precedenti Premesse che, unitamente agli Allegati, formano parte integrante del presente Accordo Preliminare, le Parti concordano quanto segue.

## 1. DEFINIZIONI

In aggiunta ad ogni altra definizione contenuta nel presente Accordo Preliminare, i termini e le espressioni qui di seguito elencati avranno il seguente significato:

<b>Atto di Fusione</b>	significa l'atto di fusione per incorporazione di MEGAS in MMS.
<b>Condizione</b>	indica il verificarsi della Data di Efficacia della Fusione.
<b>Contratto Definitivo</b>	significa il trasferimento della proprietà e della disponibilità della Partecipazione MMS, la cui stipula è subordinata all'avveramento della Condizione.
<b>Corrispettivo</b>	indica l'importo di complessivi Euro [*] (corrispondente ad un prezzo unitario di Euro 14,46 per ciascuna azione MMS post Fusione ceduta dal Comune) per l'acquisto da parte di MMS della Partecipazione MMS (prezzo che assume non venga esercitato il Diritto di Recesso).
<b>Data di Efficacia della Fusione</b>	significa la data in cui sarà stata eseguita l'ultima delle iscrizioni dell'Atto di Fusione presso il Registro delle Imprese competente ai sensi dell'articolo 2504, comma 2, del codice civile e, ai sensi dell'articolo 2504- <i>bis</i> , comma 2, del codice civile, tale data potrà anche essere successiva all'ultima delle iscrizioni e, in ogni caso, sarà stabilita nell'Atto di Fusione.
<b>Data di Esecuzione</b>	significa il giorno in cui avverrà la stipula del Contratto



	Definitivo.
<b>Data di Sottoscrizione</b>	significa la data di sottoscrizione del presente Accordo Preliminare.
<b>Diritto di Recesso</b>	indica congiuntamente il Diritto di Recesso MEGAS e il Diritto di Recesso MMS.
<b>Diritto di Recesso MEGAS</b>	significa il diritto di recesso dei soci MEGAS – che non concorreranno all’assunzione della delibera di approvazione della Fusione – esercitabile ai sensi e per gli effetti dell’articolo 2437, comma 1, lettera a), del codice civile e dell’articolo 2437, comma 1, lettera g) del codice civile.
<b>Diritto di Recesso MMS</b>	significa il diritto di recesso dei soci di MMS – che non concorreranno all’assunzione della delibera di approvazione della Fusione – esercitabile ai sensi dell’art. 2437, comma 1, lettera g) del codice civile e dell’articolo 2437, comma 2, lettera b), del codice civile.
<b>Esecuzione</b>	La data in cui sarà sottoscritto il Contratto Definitivo, alla presenza del Notaio e trasferita la proprietà della Partecipazione MMS e il pagamento del Corrispettivo.
<b>Fusione</b>	significa l’operazione di fusione per incorporazione di MEGAS in MMS oggetto del Progetto di Fusione ai sensi degli articoli 2501 e seguenti del codice civile.
<b>Giorno Lavorativo</b>	significa ciascun giorno di calendario ad eccezione (i) del sabato, della domenica e degli altri giorni nei quali le banche non sono aperte a Pesaro e/o Urbino per l’esercizio della loro attività; nonché (ii) dei giorni dal 7 agosto al 31 agosto (estremi inclusi).
<b>Legge</b>	significa qualunque legge, regolamento, decreto, direttiva, codice, convenzione, usi (ove richiamati da altra normativa), sia essa statale, regionale, provinciale, comunale, comunitario o sovranazionale.
<b>Notaio</b>	significa il notaio [●] con studio in [●] o, in caso di indisponibilità di quest’ultimo, il diverso notaio, che sarà comunicato da MMS a [●] almeno cinque Giorni Lavorativi precedenti la Data di Esecuzione.
<b>Partecipazione MMS</b>	ha il significato indicato nella Premessa (D).
<b>Progetto di Fusione</b>	significa il progetto di fusione per incorporazione di MEGAS in MMS approvato dal Consiglio di Amministrazione di MEGAS e dal Consiglio di Amministrazione di MMS in data 25 gennaio 2018.
<b>Rapporto di cambio</b>	Indica n. 1 azione ordinaria MMS del valore nominale di Euro 1,00 ogni n. 11,3259 azioni MEGAS di nominali Euro 1,00 da concambiare
<b>TUSI*</b>	significa il Decreto Legislativo 19 agosto 2016, n. 175, recante il

“Testo Unico in materia di Società a Partecipazione Pubblica”, come integrato dal Decreto Legislativo 16 giugno 2017, n. 100.

## **Vincolo**

qualunque vincolo, gravame o altro diritto, obbligo di cessione, opzione, diritto o obbligo di co-vendita, diritto di sottoscrizione, conversione, scambio, compensazione, o qualsiasi privilegio, pegno, ipoteca o altro diritto di garanzia, peso, onere, servitù, usufrutto, accordo con patto di riservato dominio, azione legale (inclusi pignoramenti e/o sequestri) ovvero qualsiasi altra limitazione (sia essa di natura legale, giudiziale o contrattuale) al trasferimento, all'uso, al godimento, alla fruizione ovvero all'esercizio di qualsivoglia altro diritto su un bene.

## **2. OGGETTO**

**2.1.** Con il presente Accordo Preliminare, il Comune si impegna a trasferire a favore di MMS che, a sua volta, si impegna ad acquistare, subordinatamente all'avveramento della Condizione, la Partecipazione MMS, a fronte del pagamento del Corrispettivo, secondo quanto di seguito specificato all'articolo 3. del presente Accordo Preliminare.

**2.2.** Resta sin da ora inteso che l'efficacia del trasferimento della Partecipazione MMS e per l'effetto la stipula del Contratto Definitivo è subordinata sospensivamente all'avveramento della Condizione.

## **3. CORRISPETTIVO- PAGAMENTO**

**3.1.** Le Parti convengono che il corrispettivo unitario è pari ad Euro 14,46, per ciascuna azione di MMS Post Fusione (corrispettivo che assume non venga esercitato il Diritto di Recesso), e quindi pari a complessivi Euro [●] per la cessione della Partecipazione MMS (il “Corrispettivo”). Nel caso in cui venisse esercitato il Diritto di Recesso, il Corrispettivo sarà coerentemente adeguato ove necessario per neutralizzare l'effetto dei recessi.

**3.2** Il pagamento del Corrispettivo verrà effettuato da MMS post Fusione all'Esecuzione mediante bonifico bancario sul conto corrente intestato al Comune, i cui estremi saranno comunicati a MMS, in tempo utile.

## **4. ESECUZIONE**

### **4.1. Luogo e Data di Esecuzione**

**4.1.1.** Le Parti si danno atto sin da ora che, subordinatamente all'avveramento della Condizione, entro e non oltre 20 giorni lavorativi successivi alla Data di Efficacia della Fusione, le stesse procederanno con l'Esecuzione, presso lo studio del Notaio.

**4.1.2.** La Data di Esecuzione verrà scelta di comune accordo tra le Parti, fermo restando quanto sopra previsto all'articolo 4.1.1., vale a dire, per maggiore chiarezza, che l'Esecuzione dovrà avvenire entro e non oltre 20 giorni lavorativi successivi alla Data di Efficacia della Fusione.

### **4.2. Adempimenti delle Parti**

**4.2.1.** Alla Data di Esecuzione, le Parti procederanno alle operazioni e agli adempimenti di seguito indicati, restando inteso tra le stesse Parti che le operazioni di seguito indicate si intenderanno effettuate in un regime di sostanziale contestualità ai sensi del successivo Paragrafo 4.3. In particolare all'Esecuzione:

(i) il Comune si impegna, ora per allora, a sottoscrivere e farà in modo che siano sottoscritti e scambiati tutti gli atti richiesti dalla Legge, o comunque necessari e/o opportuni, nessuno escluso, a trasferire la

proprietà, libera da Vincoli, della Partecipazione MMS a MMS post Fusione, e in generale, al fine di adempiere compiutamente alle obbligazioni assunte con il presente Accordo Preliminare;

- (ii) MMS e il Comune si impegnano, ora per allora, a sottoscrivere l'atto di cessione della Partecipazione MMS e quindi il Contratto Definitivo che riceverà per quanto possibile i contenuti del presente Accordo Preliminare, con modalità idonee, in base alla norme applicabili, a trasferire ad MMS, la piena proprietà, libera da ogni Vincolo e la relativa libera disponibilità della Partecipazione MMS;
- (ii) MMS si impegna sin da ora a: (i) pagare al Comune il Corrispettivo con le modalità ed i termini di cui al precedente Articolo 3. del presente Accordo Preliminare, restando inteso sin da ora che, contestualmente, il Comune rilascerà a MMS quietanza del pagamento del Corrispettivo di cui al precedente Articolo 3. del presente Accordo Preliminare; (ii) pagare o fare in modo che siano pagate, con le modalità previste dalla Legge, le imposte di trasferimento dovute in dipendenza dell'acquisto della Partecipazione MMS e le spese notarili dovute in dipendenza della stipula del Contratto Definitivo; (iii) sottoscrivere e scambiare e/o fare in modo che siano sottoscritti e scambiati tutti gli altri atti richiesti ai sensi di Legge o, comunque, necessari al fine di adempiere compiutamente alle obbligazioni assunte con il presente Accordo Preliminare.

4.2.5 Il Comune, nell'ambito del Contratto Definitivo garantirà che la Partecipazione MMS oggetto di tale atto le appartiene in piena proprietà nonché in titolarità esclusiva ed è interamente liberata e che la stessa è libera da pegno e non è colpita da sequestri, pignoramenti o vincoli che ne limitino il godimento e la disponibilità, e quindi libera da Vincoli.

### **4.3. Unitarietà degli adempimenti**

4.3.1. Resta espressamente inteso tra le Parti che tutti gli adempimenti di cui al presente Articolo 4. avranno come unico scopo quello di dare esecuzione al presente Accordo Preliminare. Pertanto, qualunque atto che sarà sottoscritto alla Data di Esecuzione non avrà alcun effetto novativo rispetto al presente Accordo Preliminare, il quale rimarrà valido ed efficace tra le Parti.

4.3.2. In caso di dubbi interpretativi, il contenuto del presente Accordo Preliminare prevarrà rispetto a qualsiasi altro atto, documento o accordo sottoscritto tra le Parti ed avente ad oggetto, in toto o in parte, le pattuizioni disciplinate dal presente Accordo Preliminare.

4.3.3. Le Parti si danno reciprocamente atto e convengono che le operazioni di cui al presente Articolo 4 costituiscono e devono essere considerate, nonostante la loro pluralità e varietà, come un atto unico e inscindibile, cosicché (salvo diverso accordo tra le Parti o rinuncia della Parte interessata non inadempiente), in caso di mancato completamento o imperfezione anche di una sola di esse, non potrà ritenersi effettuato né l'Esecuzione, né alcuna delle suddette operazioni. In tale caso, le Parti non inadempienti avranno diritto di agire per l'adempimento nei confronti della Parte inadempiente o in alternativa di risolvere il presente Accordo Preliminare nella sua interezza ai sensi dell'articolo 1456 del codice civile, fermo il diritto di agire per il risarcimento dei danni nei confronti della Parte inadempiente.

## **5. IMPEGNI DI MMS**

5.1 MMS quale risultante dalla Fusione avvierà entro 5 Giorni Lavorativi dall' acquisto della Partecipazione Complessiva (come di seguito definita al Paragrafo 5.2.), le attività volte alla cessione di tale partecipazione - e delle eventuali azioni proprie già detenute da MMS alla Data di Efficacia della Fusione -, in conformità all'autorizzazione assembleare di cui alla lettera (E) delle Premesse nel rispetto dei principi di pubblicità, trasparenza e non discriminazione ai sensi e per gli effetti dell'articolo 10, comma 2 del TUSP, ad un prezzo base pari a Euro 14,46 per ciascuna azione ordinaria di MMS costituente la Partecipazione Complessiva (prezzo che assume non venga esercitato il Diritto di Recesso).

5.2 MMS si impegna sin da ora a retrocedere, proporzionalmente e, quindi, pro- quota, al Comune,

l'eventuale maggior valore derivante dalla cessione della Partecipazione Complessiva al netto dei costi ed oneri finanziari dell'operazione di acquisto e vendita delle azioni così alienate.

## **6. DISPOSIZIONI GENERALI**

### **6.1. Costi e oneri**

Ciascuna Parte sosterrà i compensi e i rimborsi spettanti ai propri consulenti, revisori e professionisti.

### **6.3. Separabilità delle disposizioni**

Nel caso in cui alcuna delle disposizioni del presente Accordo Preliminare dovesse essere considerata invalida o, comunque, inefficace o non eseguibile, le stesse saranno sostituite in buona fede dalle Parti e, in ogni caso, tale vizio non pregiudicherà in alcun modo la piena validità, efficacia ed eseguibilità delle restanti disposizioni del presente Accordo Preliminare.

### **6.4. Comunicazioni e Notificazioni**

Qualsiasi comunicazione richiesta o consentita ai sensi del presente Accordo Preliminare dovrà essere effettuata per iscritto, tramite posta elettronica certificata, e si riterrà efficacemente e validamente trasmessa e ricevuta alla ricezione da parte del mittente della relativa conferma di trasmissione. Le comunicazioni andranno inviate ai seguenti indirizzi:

- se destinata a MMS:

Marche Multiservizi S.p.a.  
Via dei Canonici, 144, Pesaro  
alla cortese attenzione dell'Amministratore Delegato  
PEC: info@pec.gruppomarchemultiservizi.it

- se indirizzata al Comune:

[•]

o al diverso indirizzo o PEC eventualmente comunicati dall'una Parte all'altra successivamente alla Data di Sottoscrizione in conformità alle disposizioni sopra specificate, restando inteso che l'indirizzo rispettivo indicato dalle Parti, o qualsiasi altro indirizzo successivamente comunicato, è altresì il rispettivo domicilio eletto dalle Parti ai fini del presente Accordo Preliminare.

### **6.5. Tolleranza**

L'eventuale tolleranza di una Parte di comportamenti di un'altra Parte posti in essere in violazione alle disposizioni del presente Accordo Preliminare non costituirà rinuncia ai diritti derivanti dalle disposizioni violate né al diritto di esigere l'adempimento di tutti i termini e le condizioni di cui al presente Accordo Preliminare.

### **6.6. Titoli**

I titoli dei singoli articoli, paragrafi e sub-paragrafi, nonché i titoli degli Allegati, sono solo indicativi e non rileveranno al fine di interpretare le pattuizioni contemplate nel presente Accordo Preliminare.

### **6.7. Modifiche**

Qualsiasi modifica al presente Accordo Preliminare non sarà valida, vincolante ed efficace ove non risulti da atto scritto firmato da entrambe le Parti.

### **6.9. Decadenza**

Le Parti espressamente riconoscono ed accettano che ogni termine di decadenza previsto nel presente Accordo Preliminare è adeguato ed equo ai sensi dell'articolo 2965 del codice civile.

## **7. LEGGE APPLICABILE E CONTROVERSIE**

### **7.1. Legge applicabile**

Il presente Accordo Preliminare è disciplinato dalla legge italiana.

### **7.2. Controversie**

Qualsiasi controversia derivante da o connessa con il presente Accordo Preliminare sarà di competenza esclusiva del Foro di Pesaro.

**Comune di [●]**

**[■]**

---

**Marche Multiservizi S.p.A.**

**L'Amministratore Delegato - Legale Rappresentante**

**Dott. Mauro Tivoli**

---

