

cl 2404/i

26 LUG 2017



**RELAZIONE DELL'ESPERTO A NORMA
DEGLI ARTT. 2501- SEXIES E 2506-TER, CO. 3 C.C.
SUL RAPPORTO DI CAMBIO
NELLA SCISSIONE PARZIALE E ASIMMETRICA DI
ATR-SOCIETA' CONSORTILE A RESPONSABILITA' LIMITATA
IN FAVORE DI LIVIA TELLUS ROMAGNA HOLDING S.P.A.**



AL FUNZIONARIO
Roberto Felici

Il sottoscritto **Dott. Riccardo Roveroni**, Dottore Commercialista e Revisore contabile, iscritto all'Albo dei Dottori commercialisti e degli Esperti contabili di Bologna e nel Registro dei Revisori contabili, con Studio in Bologna, Via Farini 24,

PREMESSO

- che ATR-Società consortile a responsabilità limitata (di seguito, anche "ATR"), con sede in Cesena (FC), Piazza del Popolo 1, numero di iscrizione al Registro delle Imprese Romagna - Forlì-Cesena e Rimini e C.F. 00358700391, P.I. 02295690404 e Livia Tellus Romagna Holding s.p.a. (di seguito, anche "LTRH"), con sede in Forlì (FC), Piazza Saffi 8, numero di iscrizione al Registro delle Imprese Romagna - Forlì-Cesena e Rimini, C.F. e P.I. 03943760409 (insieme, anche "Società"), hanno promosso congiuntamente il procedimento Trib. Bologna, R.G. Vol. n. 2407/2017, volto ad ottenere provvedimento di nomina di un Esperto, a norma degli artt. 2501-sexies e 2506-ter, co. 3 c.c., per la redazione di relazione valutativa della congruità dei criteri adottati dagli amministratori delle Società, per la definizione del rapporto di cambio fra quote e azioni, in operazione straordinaria di scissione parziale e asimmetrica di ATR, in favore di LTRH (di seguito, anche "Operazione"), per la quale, in data 29 giugno u.s., è stato iscritto nel Registro delle Imprese Romagna - Forlì-Cesena e Rimini Progetto di scissione (di seguito, anche "Progetto");

- che, in data odierna, il sottoscritto, nominato Esperto dal Tribunale delle Imprese di Bologna, in data 10.5.2017 (All. A), portava a compimento l'esecuzione delle operazioni di accertamento, le verifiche e i riscontri, come di seguito descritti, richiesti dalla tipologia dell'incarico e dalla natura dell'oggetto della valutazione;

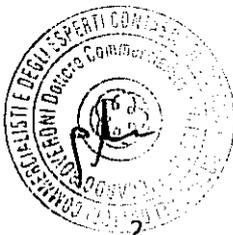
tutto ciò premesso,

PRESENTA

la seguente relazione, con ciò rimanendo a disposizione per qualunque chiarimento e/o integrazione.

Con osservanza.

Bologna, 25 luglio 2017



(Dott. Riccardo Roveroni)

SOMMARIO

1. OGGETTO DELLA RELAZIONE, DOCUMENTAZIONE E INFORMAZIONI ACQUISITE	4
1.1. OGGETTO DELLA RELAZIONE	4
1.2. SINTESI DELL'OPERAZIONE	5
1.3. DOCUMENTAZIONE E INFORMAZIONI ACQUISITE	6
2. I METODI DI VALUTAZIONE ADOTTATI DAGLI AMMINISTRATORI PER LA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO.....	9
3. LA STIMA DEL PATRIMONIO NETTO CONTABILE RETTIFICATO DELLE SOCIETA' PARTECIPANTI ALLA SCISSIONE	10
3.1. LE VALUTAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI.....	10
3.2. LE DIFFICOLTA' DI VALUTAZIONE INCONTRATE DAGLI AMMINISTRATORI	15
3.3. LE VERIFICHE DELL'ESPERTO SULL'ADEGUATEZZA DEI METODI DI VALUTAZIONE ADOTTATI E LA VALIDITA' DELLE STIME EFFETTUATE DAGLI AMMINISTRATORI.....	15
3.3.1. LA STIMA DEL VALORE DEL CAPITALE ECONOMICO DI ATR.....	16
3.3.2. LA STIMA DEL VALORE DEL CAPITALE ECONOMICO DI LTRH.....	18
4. CONCLUSIONI.....	23

ALLEGATI



A large, stylized handwritten signature in black ink, located in the bottom right corner of the page.

1. OGGETTO DELLA RELAZIONE, DOCUMENTAZIONE E INFORMAZIONI ACQUISITE

1.1. OGGETTO DELLA RELAZIONE

ATR e LTRH hanno chiesto congiuntamente la nomina di un Esperto, a norma degli artt. 2501-sexies e 2506-ter, co. 3 c.c., per la redazione di relazione valutativa della congruità dei criteri adottati dagli amministratori delle Società, per la definizione del rapporto di cambio fra quote e azioni di queste ultime, nell'operazione straordinaria di scissione parziale e asimmetrica di ATR, in favore di LTRH, di cui si dirà nel paragrafo seguente.

All'Esperto è chiesto, in particolare, di esprimere parere sull'adeguatezza, importanza e corretta applicazione dei metodi di valutazione adottati dagli amministratori delle società partecipanti all'Operazione, per la determinazione del rapporto di cambio quote-azioni, nonché su eventuali difficoltà di valutazione incontrate dagli stessi.

Spetta, quindi, all'Esperto il compito di *"sottoporre a revisione la stima redatta dagli amministratori o dai professionisti incaricati da questi ultimi"*¹, ossia di *"ripercorrere criticamente il processo valutativo e di controllare le stime effettuate da questi ultimi"*².

Nel caso in cui l'Esperto ritenga che i dati forniti dagli amministratori sui valori dei patrimoni siano incompleti, non adeguati o non affidabili, *"potrà procedere a proprie autonome verifiche, valutazioni, calcoli al fine tuttavia sempre di esprimere un giudizio sulle proposte degli amministratori, non per sostituire o correggere, le medesime con effetto vincolante"*³.

Per l'esecuzione dell'incarico, lo scrivente ha ricevuto il Progetto di scissione, iscritto nel Registro delle Imprese Romagna - Forlì-Cesena e Rimini in data 29.6.2017, corredato dalle situazioni patrimoniali e da relazione unitaria degli amministratori delle società partecipanti alla scissione, che illustrano e giustificano, a norma degli artt. 2501-quater, 2501-quinquies e 2506-ter c.c., il rapporto di cambio quote-azioni.

Le operazioni di accertamento, le verifiche e i riscontri dello scrivente, descritti nella presente relazione, sono stati eseguiti al solo scopo di esprimere giudizio sui metodi di

¹ DI SABATO, La nuova disciplina della fusione, in Rivista diritto e impresa, n. 31, 1992.

² POTITO, Le operazioni straordinarie nella gestione delle imprese, Giappichelli editore, 2009.

³ MARCHETTI, Appunti sulla nuova disciplina delle fusioni, in Riv. Not., n. 31, 1991.

valutazione adottati dagli amministratori delle Società, per la determinazione rapporto di cambio e, pertanto, i loro risultati non sono utilizzabili per finalità diverse non essendo essi rappresentativi di valori stand alone delle Società o di beni, tantomeno, di prezzi di transazioni – né, ancora, detti risultati comportano giudizi sull'opportunità dell'operazione di scissione o sulle motivazioni espresse dagli amministratori.



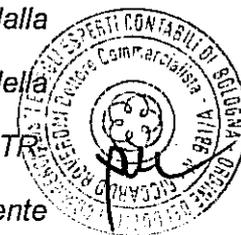
1.2. SINTESI DELL'OPERAZIONE

Gli organi amministrativi di ATR e LTRH hanno approvato e sottoscritto il Progetto, che è, dichiaratamente, finalizzato alla *"separazione degli elementi attivi e passivi attualmente nel patrimonio di ATR-Società consortile a responsabilità limitata, unitamente alle attività ad essi afferenti, attraverso l'assegnazione di quelli di pertinenza dei Comuni del Comprensorio Forlivese alla società Livia Tellus Romagna Holding s.p.a., allo scopo di consentire che la gestione degli stessi, risponda meglio alle esigenze del territorio di riferimento e della popolazione in esso insediata, anche attraverso sistemi di governance autonomi e maggiormente efficienti in relazione alle decisioni da assumersi per la realizzazione degli obiettivi specifici di ogni comprensorio"*.

Con l'Operazione, LTRH acquisisce parte del patrimonio di ATR, strumentale alla gestione del servizio di trasporto scolastico del Comune di Forlì e alla gestione e manutenzione della rete T.P.L. del territorio dell'Unione dei Comuni della Romagna Forlivese.

L'Operazione ha l'obiettivo del riassetto della compagine sociale: *"i Comuni del Comprensorio Forlivese ed i Comuni del Comprensorio Cesenate, attualmente soci della società scissa, rinunciando al loro diritto di partecipare a tutte le società risultanti dalla scissione, in esito all'operazione proposta risulteranno essere soci, rispettivamente della società beneficiaria Livia Tellus Romagna Holding s.p.a. e della società scissa ATR-Società consortile a responsabilità limitata, in via esclusiva, realizzando così pienamente la scissione parziale ed asimmetrica"*.

Trattandosi di operazione di scissione in favore di società preesistente, *"il concambio sarà soddisfatto attraverso l'assegnazione di azioni di nuova emissione della società"*



beneficiaria LTRH, di compendio dell'aumento di capitale dalla stessa deliberato al servizio della scissione".

E, infatti, il nuovo statuto di LTRH, allegato al Progetto, prevede l'aumento del capitale sociale di LTRH a € 131.550.454,00, con emissione di 3.111.072 di nuove azioni correlate di categoria "D", del valore nominale unitario di € 1,00, che parteciperanno agli utili correlati ai risultati delle attività assegnate per effetto della scissione.

Il rapporto di cambio è pari a € 2,397602758, determinato dal rapporto tra:

- il valore della quota del valore nominale di € 1,00 di ATR, dato dal rapporto tra il valore delle voci attive e passive del patrimonio di ATR, al 31.12.2016, oggetto di assegnazione a LTRH (5.943.979 euro) e il valore nominale delle quote di capitale sociale da annullare (1.297.579,25 euro), pari a circa € 4,5808;

e

- il valore dell'azione correlata di categoria "D" di LTRH, dato dal rapporto tra il valore del capitale economico di LTRH, al 31.12.2016 (245.394.233 euro) e il valore nominale delle azioni da € 1,00 che costituiscono il capitale sociale della società ante scissione (128.439.382 euro), pari a circa € 1,9106.

Gli effetti dell'Operazione decorreranno dall'1.1.2018, se successiva all'ultima iscrizione dell'atto di scissione, ovvero, se non fosse possibile effettuare l'ultima iscrizione dell'atto di scissione anteriormente all'1.1.2018, da data successiva.

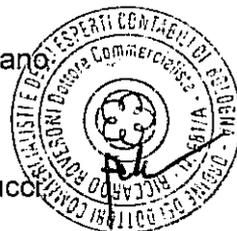
Essendo il rapporto di cambio determinato sulla base dei dati del bilancio dell'esercizio chiuso al 31.12.2016, il Progetto disciplina, nell'art. 3.7., i conguagli.

1.3. DOCUMENTAZIONE E INFORMAZIONI ACQUISITE

Le operazioni di accertamento, le verifiche e i riscontri, attinenti, principalmente, alle situazioni patrimoniali delle Società, sono stati eseguiti, a far tempo dal 22 maggio scorso, con la collaborazione e l'assistenza dell'Amministratore Unico di ATR, Paolo Valentini e del Presidente del Consiglio di Amministrazione di LTRH, Gianfranco Marzocchi, della responsabile amministrativa di ATR, Sonia Masotti e dei consulenti delle Società, Dott. Michele Bocchini e Dott. Pier Alberto Boldrini e loro collaboratori. Lo scrivente ha altresì avuto colloqui con il Sindaco unico di ATR, Dott. Alder Abbondanza.

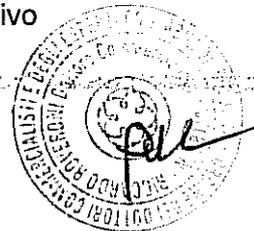
La presente relazione è stata redatta con la scorta della documentazione e delle informazioni acquisite presso le Società e i rispettivi consulenti e, in particolare:

- a) Progetto di scissione redatto dagli organi amministrativi delle Società, a norma dell'art. 2506-bis c.c., completo di allegati;
- b) Relazione unitaria degli organi amministrativi delle Società al Progetto di scissione, a norma degli artt. 2501-quinquies e 2506-ter c.c.;
- c) Bilanci riclassificati e contabili dell'esercizio chiuso al 31.12.2016 di ATR, LTRH e Forli città solare s.r.l.;
- d) Bilanci riclassificati dell'esercizio chiuso al 31.12.2016 di Fiera di Forli s.p.a., Forlifarma s.p.a., Forli mobilità integrata s.r.l., Romagna Acque-Società delle Fonti s.p.a., Start Romagna s.p.a., Unica reti s.p.a. e Techne soc. consortile a responsabilità limitata;
- e) Libro beni ammortizzabili al 31.12.2016 di ATR;
- f) Relazione di stima di ATR, completa di allegati, redatta dal Dott. Giorgio Rubini, a norma degli artt. 2465 c.c. e 115, co. 3, T.U.E.L., 28.5.2015;
- g) Relazione al piano economico, patrimoniale e finanziario pluriennale di Fiera di Forli s.p.a., aprile 2017;
- h) Relazione di stima dell'Ing. Maurizio Berlati, avente ad oggetto immobili posti in Forli, Via Punta di Ferro, di proprietà di Forli città solare s.r.l., priva di data; lettera dell'Ing. Leo Gaspari, 22.6.2017; Relazione di stima dell'Ing. Gaspari, 20.7.2017;
- i) Piani economico-finanziari degli impianti energetici di proprietà di Forli città solare s.r.l., privi di data;
- j) Relazione di stima, a norma dell'art. 2343-ter, co. 2, lett. b) c.c., del Dott. Stefano Santucci, avente ad oggetto partecipazioni detenute da LTRH, 13.6.2011;
- k) Relazioni di stima, a norma dell'art. 2343-ter, co. 2, lett. b) c.c., del Dott. Santucci, avente ad oggetto partecipazioni detenute da LTRH in Romagna Acque-Società delle Fonti s.p.a., Start Romagna s.p.a. e Unica reti s.p.a., 25.5.2015 e 6.11.2015.



L'Amministratore Unico di ATR e il Presidente del Consiglio di Amministrazione di LTRH hanno dichiarato che, nel periodo intercorrente tra il 31.12.2016 e il 19-21.7.2017, *"non sono stati compiuti atti e/o non sono intervenuti fatti nuovi e rilevanti tali da modificare sensibilmente il valore economico della società"*; operazione di scissione parziale e proporzionale di ATR, in favore di "Ambra Agenzia per la mobilità del Bacino di Ravenna s.r.l.", efficace dall'1.3.2017, non è ritenuta, dall'Amministratore Unico di ATR e dal Presidente del Consiglio di Amministrazione di LTRH, produttiva di effetti sulla determinazione del rapporto di cambio quote-azioni.

In considerazione dell'urgenza dell'attività professionale richiesta per l'esecuzione dell'incarico e della qualità dell'attivo delle società partecipanti alla scissione, il sottoscritto ha ritenuto opportuno avvalersi, sotto la propria responsabilità e direzione, per la verifica della congruità dei valori attribuiti dagli amministratori al patrimonio mobiliare e immobiliare di ATR e al patrimonio immobiliare di Forlifarma s.p.a. e Forli città solare s.r.l., dell'opera del Prof. Marco David, che ha reso il parere estimativo allegato **(All. B)**, che costituisce parte integrante della presente relazione.



2. I METODI DI VALUTAZIONE ADOTTATI DAGLI AMMINISTRATORI PER DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO

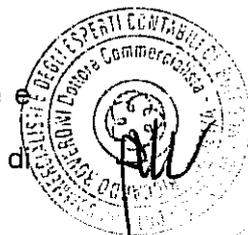
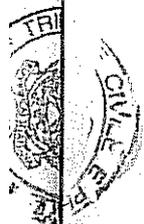
Per la determinazione del rapporto di cambio, gli organi amministrativi di ATR e LTR hanno stimato il valore effettivo e corrente del ramo di azienda oggetto di scissione dell'azienda della beneficiaria, tenendo conto delle loro caratteristiche intrinseche, ... patrimoniali che economiche, oltre che della finalità della valutazione.

In particolare, nella Relazione ex artt. 2501-quinquies e 2506-ter c.c., essi danno atto di avere stimato il valore effettivo del ramo di azienda oggetto di scissione, in misura corrispondente al suo patrimonio netto contabile alla data del 31.12.2016, assumendo *"che il valore effettivo del patrimonio netto assegnato alla beneficiaria e di quello che residua alla società scissa risultano essere "non inferiori" ai rispettivi valori contabili"* e di avere stimato il valore effettivo dell'azienda della beneficiaria, applicando il metodo patrimoniale semplice e, dunque, quantificando il capitale che un investitore qualunque impiegherebbe per istituire un'impresa dotata della stessa struttura patrimoniale di quella oggetto di valutazione.

La scelta del metodo di valutazione dell'azienda di LTRH discende dall'essere quest'ultima una holding di partecipazione, strumento dei soci, enti locali, attraverso il quale questi ultimi partecipano in società, produttive anche di servizi pubblici, al fine di garantire un'azione amministrativa coordinata e unitaria e un'organizzazione efficiente, efficace ed economica di ciascuno di essi, per il perseguimento dei propri obiettivi di interesse pubblico.

In concreto, gli amministratori di LTRH hanno determinato il fair value delle quote e delle azioni detenute dalla società, applicando metodi di valutazione coerenti con le caratteristiche intrinseche delle società partecipate.

In considerazione delle caratteristiche del ramo di azienda oggetto di scissione dell'azienda della beneficiaria, gli amministratori non hanno applicato metodi di valutazione di controllo.



3. LA STIMA DEL PATRIMONIO NETTO CONTABILE RETTIFICATO DELLE SOCIETA' PARTECIPANTI ALLA SCISSIONE

3.1. LE VALUTAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI

I valori effettivi e correnti dei capitali economici delle società partecipanti alla scissione, stimati dagli amministratori, tenuto conto dei valori dei bilanci dell'esercizio chiuso al 31.12.2016, sono i seguenti:

	CAPITALE NETTO CONTABILE	CAPITALE NETTO RETTIFICATO
ATR	5.943.979	5.943.979
LTRH	225.399.605	245.394.233

Nessuna rettifica è stata apportata dagli amministratori al valore contabile del patrimonio netto del ramo di azienda di ATR oggetto di scissione, assumendosi che detto valore contabile rappresenti il valore effettivo e corrente del suo capitale economico, in considerazione della *"(i) natura consortile e modalità di conseguimento dello scopo consortile di ATR per via dello svolgimento di servizi di natura consortile e quindi privi di marginalità, determinandosi l'inesistenza di un avviamento positivo o negativo; (ii) l'inesistenza di plusvalori e minusvalori latenti sugli elementi patrimoniali attivi e passivi, in quanto nel corso del 2015, e quindi recentemente, è stata attuata la trasformazione, ai sensi dell'art. 115 del D.Lgs n. 267/2000, del Consorzio ATR in società consortile a responsabilità limitata prevista dall'art. 2615-ter del Codice Civile, che, sotto il profilo contabile, ha comportato l'iscrizione di tutti gli elementi patrimoniali attivi e passivi del Consorzio ATR nelle scritture contabili della società ATR-Società consortile a responsabilità limitata, a valori correnti all'epoca della trasformazione, tuttora rappresentativi dei loro valori correnti determinati attraverso l'applicazione del "metodo analitico patrimoniale semplice"*.

Al patrimonio netto contabile di LTRH è, invece, stata apportata rettifica in aumento, per complessivi 19.994.628 euro, così determinata:



	Bilancio 31.12.2016	Rettifiche	Bilancio 31.12.2016 rettificato
ATTIVO			
B) IMMOBILIZZAZIONI			
I) IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	170.512		170.512
II) IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	1.014		1.014
III) IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	224.852.256	19.994.628	244.846.884
09/05/501 PARTEC. FORLI MOBILITA INTEGRA	50.000	87.813	137.813
09/05/502 PARTEC. FORLI CITTA SOLARE	8.599.247	1.507.516	10.106.763
09/05/503 AZIONI FORLIFARMA	6.376.074	285.886	6.661.960
09/05/504 AZIONI UNICA RETI	110.430.082	1.515.817	111.945.899
09/05/506 AZIONI FIERA FORLI	503.415		503.415
09/05/507 PARTEC. TECHNE	160.116	60.955	221.071
09/05/510 AZIONI ROMAGNA ACQUE	63.873.001	1.210.165	65.083.166
09/05/511 AZIONI HERA	29.717.957	15.694.514	45.412.471
09/05/512 AZIONI SAPIR	166.931	17.951	184.882
09/05/513 AZIONI START ROMAGNA	4.975.432	-385.989	4.589.443
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI (B)	225.023.782	19.994.628	245.018.410
C) ATTIVO CIRCOLANTE			
I) RIMANENZE			
II) CREDITI	562.180		562.180
III) ATTIVITA' FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI	3.373.435		3.373.435
IV) DISPONIBILITA' LIQUIDE	2.329.686		2.329.686
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE (C)	6.265.301		6.265.301
D) RATEI E RISCONTI	2.816		2.816
TOTALE ATTIVO	231.291.899		251.286.527
PASSIVO			
A) PATRIMONIO NETTO			
I) Capitale	128.439.382		128.439.382
II) Riserva da soprapprezzo delle azioni	53.872.777		53.872.777
IV) Riserva legale	25.687.876		25.687.876
V) Riserve statutarie	17.677.299		17.677.299
VII) Altre riserve	997.385	19.994.628	20.992.013
IX) Utile (perdita) dell'esercizio	-1.275.114		1.275.114
TOTALE PATRIMONIO NETTO (A)	225.399.605		245.394.233
B) FONDI PER RISCHI E ONERI	40.621		40.621

C) TRATTAMENTO FINE RAPPORTO	14.511		14.511
D) DEBITI	5.822.814		5.822.814
E) RATEI E RISCONTI	14.348		14.348
TOTALE PASSIVO	231.291.899	19.994.628	251.286.527

Le rettifiche in elenco coinvolgono, esclusivamente, il valore delle immobilizzazioni finanziarie (quote o azioni), in conseguenza dell'applicazione delle seguenti metodologie di valutazione:

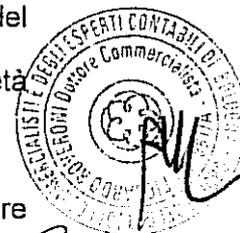
- Forlì mobilità integrata s.r.l.: partecipazione societaria corrispondente al 100% del capitale sociale, per un valore nominale di € 50.000 / € 50.000, di società avente ad oggetto l'attività di gestione delle aeree di sosta a pagamento, pianificazione, programmazione e gestione della mobilità integrata a Forlì, con emissione di permessi per accesso e/o sosta nel centro storico.

Tenuto conto della struttura del patrimonio della società, costituito, essenzialmente, da crediti verso parti correlate, contratto di cash pooling e disponibilità liquide e dei risultati economici conseguiti dalla società medesima, tendenti al pareggio, il valore corrente della partecipazione è stato determinato applicando il metodo del patrimonio netto.

Tenuto conto del valore del patrimonio netto contabile della partecipata al 31.12.2016 (137.813 euro), al valore di iscrizione in bilancio della partecipazione (50.000 euro) è stata apportata rettifica in aumento di 87.813 euro.

- Forlì città solare s.r.l.: partecipazione societaria corrispondente al 100% del capitale sociale, per un valore nominale di € 4.990.462 / € 4.990.462, di società attiva nei settori immobiliare e energetico.

In considerazione della rilevante patrimonializzazione della società, il valore corrente della partecipazione è stato determinato applicando il metodo patrimoniale semplice e, dunque, riesprimendo il patrimonio immobiliare a valori





correnti, come stimati dagli Ingg. Berlati e Gaspari e attualizzando i flussi di ca-
prospettici derivanti dagli investimenti nel settore energetico.

Al valore di iscrizione in bilancio della partecipazione (8.599.247 euro) è s
apportata rettifica in aumento di 1.507.516 euro.

- Forlifarma s.p.a.: azioni corrispondenti al 100% del capitale sociale, per un valore nominale di € 1.000.000 / € 1.000.000, di società avente ad oggetto la gestione diretta di otto farmacie nei Comuni di Forlì e Forlimpopoli.

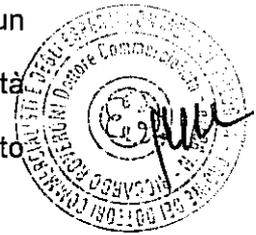
Le azioni sono state stimate 6.661.960 euro, applicando il metodo misto patrimoniale-reddituale con stima autonoma dell'avviamento e, quindi, riesprimendo le voci attive e passive del patrimonio a valori correnti, con evidenziazione dell'effetto fiscale e determinando i valori del diritto di gestione e dell'avviamento sulla base del reddito medio normalizzato.

- Unica reti s.p.a.: azioni corrispondenti al 51,43% del capitale sociale, per un valore nominale di € 36.189.797 / € 70.373.150, di società proprietaria delle reti di distribuzione del gas e delle reti di captazione, adduzione ed allontanamento idriche, realizzate nel territorio del Comune di Forlì ed oggetto di contratti di affitto in favore di Hera s.p.a.

Le azioni sono state stimate 111.945.899 euro, applicando il metodo delle transazioni comparabili, tenuto conto del valore unitario ad esse riconosciuto, in occasione di operazione di conferimento, risalente al luglio 2015 (€ 3,1245), rettificato del valore dei dividendi acquisiti dalla conferitaria e, quindi, del valore unitario di € 3,093.

- Fiera di Forlì s.p.a.: azioni corrispondenti al 31,20% del capitale sociale, per un valore nominale di € 523.873 / € 1.679.082, di società avente ad oggetto l'attività di organizzazione di manifestazioni fieristiche, convegni e altre attività nell'ambito del quartiere fieristico di Forlì.

In considerazione delle ingenti svalutazioni operate dagli amministratori della società, al fine di allineare il valore contabile dell'attivo immobiliare al 31.12.2016



al valore corrente, le azioni sono state stimate 503.415 euro, applicando il metodo del patrimonio netto.

- Techne soc. consortile a responsabilità limitata: partecipazione societaria corrispondente al 50% del capitale sociale, per un valore nominale di € 60.000 / € 120.000, di società avente ad oggetto la progettazione e realizzazione di attività di formazione professionale.

In considerazione della scarsa patrimonializzazione della società e della composizione dei ricavi, costituiti, per lo più, da contributi soggetti a rendicontazione, la partecipazione è stata stimata 221.071 euro, corrispondenti a quota proporzionale del patrimonio netto contabile al 31.12.2016.

- Romagna Acque – Società delle Fonti s.p.a.: azioni corrispondenti al 16,07% del capitale sociale, per un valore nominale di € 60.324.594 / € 375.422.521, di società avente ad oggetto la gestione delle principali fonti idriche di produzione del territorio romagnolo e la fornitura all'ingrosso di acqua.

Le azioni sono state stimate 65.083.116 euro (per un valore unitario di € 557,1998), applicando il metodo delle transazioni comparabili, tenuto conto del valore unitario medio ad esse riconosciuto, in occasione di due operazioni di conferimento, risalenti al luglio 2015 (€ 562,3448) e al novembre 2015 (€ 552,05481).

- Hera s.p.a.: al 31.12.2016, LTRH possedeva n. 18.526.217 azioni della società, n. 284.269 delle quali sono state vendute, nel gennaio 2017, realizzandosi plusvalenza di 157.468 euro.

Le azioni residue (n. 18.241.948) sono state stimate 44.560.604 euro (per un valore unitario di € 2,44765, corrispondente al prezzo medio ponderato di negoziazione nel periodo 15.6.2016–15.6.2017, ridotto dello 0,2%, per tenere conto della commissione di vendita mediamente applicata).

- Sapir s.p.a.: azioni corrispondenti allo 0,18% del capitale sociale, per un valore nominale di € 22.652 / € 12.912.120, di società avente ad oggetto l'esecuzione delle operazioni portuali di cui all'art. 16, L. n. 84/94, nel porto di Ravenna.

Tenuto conto dell'esigua partecipazione di LTRH al capitale della società, le azioni sono state stimate 184.882 euro, corrispondenti a quota proporzionale del patrimonio netto contabile al 31.12.2016.

- Start Romagna s.p.a.: azioni corrispondenti al 17,45% del capitale sociale, per un valore nominale di € 5.060.137 / € 29.000.000, di società avente ad oggetto la gestione del servizio di trasporto pubblico locale, nel territorio delle province di Forlì-Cesena, Ravenna e Rimini.

Le azioni sono state stimate 4.589.443 euro (per un valore unitario di € 0,90698), applicando il metodo delle transazioni comparabili, tenuto conto del valore unitario medio ad esse riconosciuto, in occasione di due operazioni di conferimento, risalenti al luglio 2015 (€ 0,90790) e al novembre 2015 (€ 0,90606).

3.2. LE DIFFICOLTA' DI VALUTAZIONE INCONTRATE DAGLI AMMINISTRATORI

Gli organi amministrativi delle società partecipanti alla scissione non fanno menzione, nella Relazione al Progetto ex art. 2501-quinquies c.c., di difficoltà incontrate nella valutazione delle Società.

3.3. LE VERIFICHE DELL'ESPERTO SULL'ADEGUATEZZA DEI METODI DI VALUTAZIONE ADOTTATI E LA VALIDITA' DELLE STIME EFFETTUATE DAGLI AMMINISTRATORI

L'espressione di parere sull'adeguatezza dei metodi di valutazione adottati dagli amministratori delle società partecipanti alla scissione e sulla validità dei risultati derivanti dalla loro applicazione e, quindi, sulla congruità del rapporto di cambio quotazioni, comporta, per l'Esperto, la verifica della ragionevolezza, non arbitrarietà e corretta applicazione dei metodi scelti dagli amministratori, per la determinazione dei capitali economici delle società coinvolte nell'Operazione.

Deve, innanzitutto, evidenziarsi che i metodi adottati dagli amministratori delle Società sono comunemente utilizzati, nella prassi professionale, per la valutazione di realtà aventi caratteristiche analoghe a quelle oggetto di valutazione; deve, poi, aggiungersi che i dati utilizzati dagli amministratori (quelli dei bilanci dell'esercizio chiuso al 31.12.2016) sono sufficientemente recenti e da ritenersi significativi anche per il periodo

successivo, non risultando essere intervenuti, nel frattempo, fatti incidenti sui valori patrimoniali delle Società.

Per quanto, invece, attiene, specificamente, all'applicazione dei metodi di valutazione adottati dagli amministratori e allo sviluppo dei relativi calcoli e stime, devono considerarsi i risultati delle verifiche e dei riscontri operati dallo scrivente e dal proprio coadiutore, che di seguito vengono descritti e commentati.

3.3.1. LA STIMA DEL VALORE DEL CAPITALE ECONOMICO DI ATR

Come evidenziato nel par. 3.1., il valore del capitale economico del ramo di azienda di ATR oggetto di scissione è stato ritenuto coincidente con il relativo valore contabile del patrimonio netto, come risultante dal bilancio dell'esercizio chiuso al 31.12.2016.

Le verifiche e i riscontri dello scrivente e del Prof. David hanno confermato, in generale, la correttezza e la congruità delle valutazioni delle voci attive e passive del patrimonio, con le precisazioni che seguono, sulla voce "fondi per rischi ed oneri" e la sua composizione.

L'art. 2424-bis, co. 3 c.c. detta i requisiti e i limiti per l'appostazione in bilancio dei fondi per rischi ed oneri: *"gli accantonamenti per rischi e oneri sono destinati soltanto a coprire perdite o debiti di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio sono indeterminati o l'ammontare o la data della sopravvenienza"*.

Non può appostarsi in bilancio fondi per rischi ed oneri per: a) rettificare valori dell'attivo; b) coprire rischi generici, in quanto non correlati a perdite o debiti aventi natura determinata e, pertanto, non riferibili a situazioni e condizioni che, alla data del bilancio, abbiano originato passività; c) coprire oneri o perdite derivanti da eventi accaduti dopo la chiusura dell'esercizio e relativi a situazioni non in essere alla data del bilancio; d) rilevare passività potenziali, ritenute probabili ma il cui ammontare non possa essere determinato se non in modo aleatorio ed arbitrario, con la conseguenza che la perdita, ancorché probabile, non sia suscettibile di stima attendibile, nemmeno per importo minimo o in un intervallo di valori; e) rilevare passività potenziali, ritenute possibili o remote.

Alla fine di ciascun esercizio, l'organo amministrativo deve, pertanto, valuta congruità di detti fondi e, dopo avere acquisito sufficienti aggiornamenti, informazioni ed esperienze, in merito ai fatti e ai presupposti fondativi degli originari accantonamenti delle stime di valori, aggiornare dette stime e, eventualmente, rettificare i fondi.

Tanto premesso, dalla lettura della Nota integrativa al bilancio dell'esercizio chiuso al 31.12.2016 e di quelle dei bilanci degli esercizi precedenti e dall'esame di prospetto di riepilogo, contenente dettaglio degli accantonamenti al fondo e dei relativi utilizzi, oltre che da approfondimenti effettuati in azienda, si sono rilevate appostazioni di: a) fondi per rischi, apparentemente, non attuali e/o per importi, apparentemente, eccedenti le entità dei rischi da ritenersi effettive; b) fondi per la copertura di investimenti futuri; c) fondo per la copertura di rischi generici:

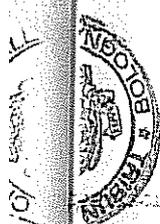
a1) "Oneri rinnovo CCNL Gestore+Stimer+cds": si tratta di fondo per oneri per il rinnovo del contratto collettivo nazionale di lavoro afferente al ramo autofiloviario e di mobilità urbana, oggetto di operazione di scissione risalente al marzo scorso. ATR risulta avere pagato il debito maturato a tutto l'anno 2016;

a2) "Oneri campi elettromagnetici": si tratta di fondo per il rischio indicato, appostato nel bilancio dell'esercizio chiuso al 31.12.2011 e rimasto invariato, afferente al predetto ramo;

a3) "Oneri ripristino paline AVM Comune Forlì" e "Oneri risanamento ex deposito Pelacano": si tratta di fondi per gli oneri indicati, per la consistenza residua, rispetto a maggiori accantonamenti, contabilizzati nel bilancio dell'esercizio chiuso al 31.12.2012 ed utilizzati nel 2013;

b1) "fondo spese future": si tratta di fondo per la copertura, essenzialmente, di costi da sostenersi per la riqualificazione e la manutenzione conservativa del deposito Savonarola;

b2) "fondo investimento ATR e da contratto di servizio": si tratta di fondo per la copertura di investimenti generici, appostato nel bilancio dell'esercizio chiuso al 31.12.2012 e rimasto invariato;



A large, stylized handwritten signature in black ink, located in the bottom right corner of the page, overlapping the circular stamp of the Ordine dei Periti Contabili di Bologna.

b3) "fondo investimenti ampliamento deposito e miglioramenti tecnologici": si riferisce "all'accantonamento del margine relativo ai servizi di TPL extraurbani a fronte degli investimenti programmati per i depositi di Forlì e Cesena per il rifornimento dei bus a metano";

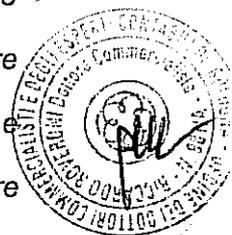
c) "fondo rischi 2015": "il "fondo rischi" (€ 2.228.305) si è incrementato per il previsto accantonamento cautelativo del margine prodotto dai servizi di TPL di € 919.732 a fronte delle situazioni di criticità finanziarie a livello di Enti di riferimento" (così, la Nota integrativa al bilancio dell'esercizio chiuso al 31.12.2015).

I fondi per rischi ed oneri di cui è previsto il trasferimento a LTRH sono iscritti, con le stesse consistenze, nel bilancio dell'esercizio chiuso al 31.12.2016, che è stato approvato, all'unanimità, dall'assemblea dei soci di ATR e, quindi, dai soci destinatari delle azioni di nuova emissione di LTRH, parte dei quali anche azionisti di quest'ultima.

L'Amministratore Unico di ATR ha dichiarato che, nel periodo intercorrente tra il 31.12.2016 e il 21.7.2017, "~~non sono stati compiuti atti e/o non sono intervenuti fatti nuovi e rilevanti tali da modificare sensibilmente il valore economico della società~~"; operazione di scissione parziale e proporzionale di ATR, in favore di "Ambra Agenzia per la mobilità del Bacino di Ravenna s.r.l.", efficace dall'1.3.2017, non è ritenuta, dall'Amministratore Unico di ATR, produttiva di effetti sulla determinazione del rapporto di cambio quote-azioni.

3.3.2. LA STIMA DEL VALORE DEL CAPITALE ECONOMICO DI LTRH

LTRH è una holding di partecipazione, che ha per oggetto "*l'esercizio dell'attività di natura finanziaria, non nei confronti del pubblico, con particolare riferimento all'assunzione di partecipazioni in società e/o enti costituiti o costituendi e il loro coordinamento tecnico e finanziario; in particolare, la società ha lo scopo di: i) assicurare compattezza e continuità nella gestione delle società partecipate dal Comune di Forlì e dagli altri comuni aderenti all'Unione dei Comuni della Romagna forlivese; ii) esercitare funzioni di indirizzo strategico e di coordinamento sia dell'assetto organizzativo che delle attività esercitate dalle società partecipate; iii) concedere finanziamenti, esclusivamente*



nei confronti delle società controllate o collegate ai sensi dell'art. 2359 del Codice Civile, o di società sottoposte al medesimo controllo".

Per la stima del valore del capitale economico di LTRH, è stato applicato il "metodo analitico patrimoniale semplice" e, quindi, per la valutazione delle società partecipate, le metodologie descritte nel par. 3.1.

Le verifiche e i riscontri dello scrivente e del Prof. David hanno evidenziato, in generale, la correttezza delle valutazioni e la congruità dei valori economici di beni mobili e immobili, costituenti la voce "immobilizzazioni materiali", assunti ai fini della determinazione dei valori del capitale economico delle società partecipate, con le precisazioni che seguono, con riguardo a Forlì città solare s.r.l., Forlifarma s.p.a. e Fiera di Forlì s.p.a.:

- Forlì città solare s.r.l.: il valore del capitale economico della società è stato determinato rettificando il valore contabile del patrimonio netto al 31.12.2016, per esprimere le voci attive e passive del patrimonio, a valori correnti.

Per la determinazione del valore dell'immobile posto in Forlì, Via Punta di Ferro, gli amministratori hanno tenuto conto di perizie di stima degli Ingg. Berlati e Gaspari.

Per quanto attiene agli investimenti nel settore energetico, gli amministratori hanno attualizzato, al tasso del 2%, i flussi di cassa operativi netti del periodo 2017-2031, risultanti da piano economico-finanziario predisposto dalla società partecipata, per ciascun impianto.

Per quanto attiene all'impianto APEA, entrato in funzione nel 2016, gli amministratori hanno ritenuto, prudenzialmente, di svalutare integralmente l'immobilizzazione, generando l'impianto flussi di cassa negativi e non essendovi allo stato, concretamente, diversa prospettiva (le azioni correttive immaginate dagli amministratori della partecipata dipendono da contrattazioni con terzi, in corso).

Il Prof. David non ha evidenziato la necessità di rettificare il valore del predetto immobile: il valore indicato dagli amministratori è, infatti, inferiore alla quotazione

OMI e compreso tra il valore minimo e il valore massimo individuati. Tanto, anche volendosi considerare minor valore di stima, reso, da ultimo, dall'Ing. Gaspari.

Quanto al valore degli impianti di energia, deve rilevarsi che la stima degli amministratori, per quanto corretta, sotto il profilo teorico, appare, in concreto, eccedente, già essendo essa fondata su proiezioni economico-finanziarie di lungo periodo, per loro natura incerte e, poi, in considerazione della particolarità dell'investimento, che potrebbe richiedere manutenzioni eccedenti quelle, di fatto, ordinarie, programmate.

- Forlifarma s.p.a.: la società è proprietaria di immobili, per la cui valutazione gli amministratori hanno tenuto conto, essenzialmente, dei valori medi delle quotazioni OMI del secondo semestre 2016, per immobili delle stesse categorie catastali e zone.

La valutazione degli amministratori è stata oggetto di verifica da parte del Prof. David, il quale, nel proprio parere estimativo - al quale si rinvia, per i dettagli - evidenzia quanto segue:

- a) Via Ravegnana, 384: la porzione di immobile posta al piano seminterrato deve essere valutata tenendo conto di una riduzione della quotazione OMI del 25%, con la conseguenza che il valore attribuibile al bene è inferiore a quello assunto dagli amministratori, per quanto compreso tra il valore minimo e il valore massimo individuati;
- b) Via Passo Buole, Viale Risorgimento 279, 281/a e 281/b e Via Palazzola, 8: i valori attribuiti agli immobili, della categoria uffici, paiono eccedenti, pur essendo essi compresi tra i valori minimi e i valori massimi delle quotazioni OMI;
- c) Viale Risorgimento 281/b, piano terra, cat. C/6: gli amministratori hanno attribuito al bene la quotazione OMI della categoria catastale negozi, anziché di quella riferita ai garage, risultante da visura catastale; occorrerà modificare la categoria catastale, presso l'Agenzia del Territorio;



L'operazione complessiva, descritta nel piano di risanamento, comporterà, quanto meno, la rilevazione di minusvalenza, per somma corrispondente alla differenza tra il valore dell'immobile iscritto in bilancio (1.822.511 euro) e il debito ipotecario residuo (1.690.435 euro).

Il Collegio sindacale di Fiera di Forlì s.p.a., nella relazione al bilancio dell'esercizio chiuso al 31.12.2016, evidenzia che l'attuazione del piano di risanamento *"risulta indispensabile per garantire la continuità aziendale, come già evidenziato dal Collegio sindacale ai soci nel corso dell'assemblea del 21/12/2016 in cui si ribadiva, fra i presupposti per la continuità aziendale, la ristrutturazione dell'esposizione debitoria nei confronti delle banche da attuarsi in tempi brevissimi in quanto ritenuta essenziale per la sopravvivenza della società ed anche per consentire la ripresa dell'attività caratteristica della Fiera"*.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione di LTRH ha dichiarato che, nel periodo intercorrente tra il 31.12.2016 e il 19.7.2017, *"non sono stati compiuti atti e/o non sono intervenuti fatti nuovi e rilevanti tali da modificare sensibilmente il valore economico della società"*; operazione di scissione parziale e proporzionale di ATR, in favore di "Ambra Agenzia per la mobilità del Bacino di Ravenna s.r.l.", efficace dall'1.3.2017, non è ritenuta, dal Presidente del Consiglio di Amministrazione di LTRH, produttiva di effetti sulla determinazione del rapporto di cambio quote-azioni.

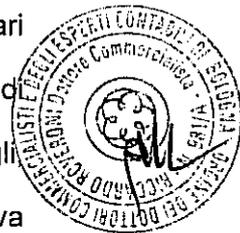


4. CONCLUSIONI

In conclusione, lo scrivente, all'esito degli accertamenti, delle verifiche e dei riscontri eseguiti, come sopra descritti - funzionali a ripercorrere il processo valutativo svolto dagli amministratori di ATR e LTRH e a controllare le stime da questi ultimi effettuate - può affermare quanto segue:

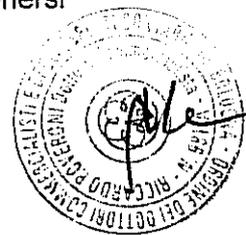
- i metodi di valutazione adottati dagli amministratori e descritti nella Relazione al Progetto appaiono adeguati per la determinazione del rapporto di cambio;
- gli amministratori di ATR e LTRH non hanno dato conto di difficoltà incontrate nelle valutazioni ad essi richieste;
- gli scostamenti di valori, rilevati dallo scrivente nelle azioni di Hera s.p.a. possedute da LTRH e in alcuni immobili di proprietà di Forlifarma s.p.a. - evidenziati nel par. 3.3.2. - ed altresì in fondi per rischi ed oneri di ATR - evidenziati nel par. 3.3.1. - si ritengono non incidere sul giudizio - complessivamente positivo - che lo scrivente è stato chiamato ad esprimere, circa l'adeguatezza e la corretta applicazione dei metodi di valutazione adottati dagli amministratori di ATR e LTRH, per la determinazione del rapporto di cambio, nell'operazione di scissione e la congruità di quest'ultimo.

Tanto, in considerazione, da un lato, dell'entità degli scostamenti dei valori di azioni e immobili - tale da non incidere, in maniera apprezzabile, sul valore del capitale economico di LTRH e, dunque, sul rapporto di cambio - e, dall'altro, quanto ai fondi per rischi ed oneri di ATR di cui è previsto il trasferimento a LTRH, per come essi sono stati giustificati dall'organo amministrativo nella Nota integrativa al bilancio dell'esercizio chiuso al 31.12.2016 e di esercizi precedenti ed altresì approvati dall'assemblea dei soci di ATR e, quindi, dai soci destinatari delle azioni di nuova emissione di LTRH, parte dei quali anche azionisti di quest'ultima. E, ancora, in considerazione della disciplina dei conguagli contenuta nell'art. 3.7. del Progetto, che, tra l'altro, prevede che le azioni di nuova emissione di LTRH, a servizio dell'operazione di scissione, "*parteciperanno agli*



utili autonomamente correlati ai risultati delle attività assegnate per effetto della scissione".

Per quanto sopra, il rapporto di cambio indicato nel Progetto, pari a n. 1 quota ordinaria di ATR, per ogni 2,397602758 azioni di LTRH del valore di € 1,00, è da ritenersi congruo, a norma e per gli effetti degli artt. 2501- sexies e 2506-ter, co. 3 c.c.



A large, stylized handwritten signature in black ink, located in the bottom right corner of the page.

Cron. 2404/i



TRIBUNALE DI BOLOGNA

Ministero dell'Economia e delle Finanze
 Agenzia Entrate
 MARCA DA BOLLO €16,00
 SEDICI/00
 00038411 00008161 W17HH001
 00094019 26/07/2017 13:50:56
 4578-00088 489EDCDDZFEAIDFB
 IDENTIFICATIVO 01161337215181
 0 1 16 133721 51813

Nella sede del Tribunale avanti al sottoscritto Cancelliere è comparso

DR. RICCARDO ROVERONI

Identificato con C.I. BOLOGNA AU 482 8964

Rilasciata IL 27-07-2013

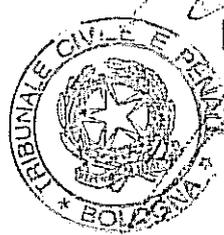
Il quale, consapevole delle sanzioni penali cui può incorrere in caso di dichiarazioni non veritiere, di formazione o uso di atti falsi, richiamate dall'art. 76 del D.P.R. 445 DEL 28/12/00, richiede di asseverare con giuramento la sopra estesa traduzione e pronunciando la formula di rito dichiara di avere fedelmente proceduto alle operazioni che gli sono state affidate



N.B. L'UFFICIO NON ASSUME ALCUNA RESPONSABILITA' PER QUANTO RIGUARDA IL CONTENUTO DELLA PERIZIA/TRADUZIONE ASSEVERATA CON IL GIURAMENTO DI CUI SOPRA

L.C.S.

IL FUNZIONARIO

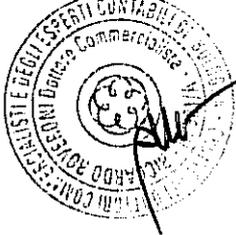


IL FUNZIONARIO
Roberto Fanini

Bologna, 26 LUG 2017

ALLEGATI

- A. copia provvedimento Trib. Imprese di Bologna. 10.5.2017;
- B. copia parere estimativo Prof. Marco David, 13.7.2017.



C/2404/i
DEL 26 LUG 2017

