

**IMPIANTI ASTICO S.R.L.**  
Via San Giovanni Bosco, 77/A  
36016 Thiene (VI)  
Codice Fiscale e Partita IVA 02964950246  
**LIBRO DELLE DECISIONI DEGLI  
AMMINISTRATORI**

62

A seguito di convocazione scritta, alle ore 17.35 del giorno 24.02.2022, si riunisce il Consiglio di Amministrazione di Impianti Astico S.r.l.e, come previsto dal D.L. del 17 marzo 2020 n. 18 cosiddetto "Cura Italia" emanato per far fronte allo stato di emergenza sul territorio nazionale relativo al rischio sanitario connesso all'insorgenza della epidemia da COVID-19, l'Assemblea si svolge in videoconferenza.

Sono presenti il Consiglio di Amministrazione al completo ed il Sindaco Effettivo dott.ssa Maria Cristina Greselin ed il Sig. Paolo Pellizzari, Direttore Tecnico della società. Il dott. Giordano Rossi presiede il Consiglio di Amministrazione ed invita a svolgere le funzioni di segretario verbalizzante il Sig. Paolo Pellizzari e, dopo aver constatato la regolare convocazione del Consiglio e la sua idoneità a deliberare validamente, dichiara aperta la seduta e procede all'analisi dei seguenti oggetti posti all'ordine del giorno:

1. **Approvazione verbale seduta precedente;**
2. **Presa d'atto del parere professionale in merito al discostamento del rapporto di concambio per la fusione per incorporazione della società di Impianti Agno S.r.l.;**
3. **Avviso pubblico per conferimento incarico di collaborazione professionale: determinazioni inerenti e conseguenti.**

\*\*\*

Il Presidente dott. Giordano Rossi mette in trattazione il punto n. 1 all'ordine del giorno (**Approvazione verbale della seduta precedente**) e, dopo aver dato lettura del verbale del 26.01.2022, mette ai voti la proposta di approvazione dello stesso. Il Presidente si astiene dal voto in quanto era assente nella seduta del 26.01.2022.

Il Consiglio di Amministrazione con voti favorevoli unanimi

**Delibera**

- di approvare il verbale della seduta precedente.

\*\*\*

**IMPIANTI ASTICO S.R.L.**  
Via San Giovanni Bosco, 77/A  
36016 Thiene (VI)  
Codice Fiscale e Partita IVA 02964950246  
**LIBRO DELLE DECISIONI DEGLI  
AMMINISTRATORI**

63

Il Presidente dott. Giordano Rossi mette in trattazione il punto 2 all'ordine del giorno (**Presa d'atto del parere professionale in merito al discostamento del rapporto di concambio per la fusione per incorporazione della società di Impianti Agno S.r.l.**). Relaziona riassumendo le premesse e la cronistoria dell'operazione di fusione per incorporazione di Impianti Agno S.r.l. in Impianti Astico S.r.l., citando sia la relazione del Prof. Farinon, professionista incaricato da entrambe le società per la stima del valore economico delle medesime, che nella determinazione del rapporto di concambio ha attribuito una percentuale delle quote di partecipazione nella società post fusione (i) ai soci Astico per circa l'83% e (ii) ai soci Agno per circa il 17%, sia l'intenzione espressa nelle deliberazioni delle Giunte Comunali di Valdagno (n. 231 del 28.12.2021) e Recoaro (N. 156 del 29.12.2021) di discostarsi dal rapporto di concambio definito nella relazione del Prof. Farinon, oltre alla precedente relazione del dott. Cristiano Eberle del 16 dicembre 2021 nella quale sono riassunti gli elementi dirimenti di tali processi di aggregazione societaria.

Prosegue quindi informando che a seguito dell'incontro intervenuto in data 7 febbraio u.s. presso il Municipio di Thiene alla presenza del Sindaco, dell'Assessore al Bilancio e del Responsabile del Settore Finanziario, oltre ai rappresentanti di Impianti Astico S.r.l., la Giunta Comunale ha licenziato, in data 9 febbraio 2022, una propria determinazione con la quale rappresenta, in sintesi, che (i) l'eventuale scostamento dal rapporto di concambio definito dai valori peritali esplicitati dal Prof. Farinon dovrà essere motivato nella relazione ex art. 2501 quinquies c.c.; (ii) detta relazione dovrà essere supportata dal parere professionale di un tecnico esterno che evidenzi elementi oggettivamente verificabili in quanto il rapporto di concambio va determinato non in considerazione di eventi futuri ed incerti ma alla luce di fatti la cui successiva verifica sia accertata e pubblicizzata; (iii) detto rapporto di concambio dovrà essere sottoposto al vaglio di Legge ex art. 2501 sexies c.c..

Il Presidente informa che, con nota Pec del 15 febbraio u.s., è stato pertanto richiesto al dott. Cristiano Eberle di strutturare un parere professionale con riferimento ad un eventuale scostamento dal

**IMPIANTI ASTICO S.R.L.**  
Via San Giovanni Bosco, 77/A  
36016 Thiene (VI)  
Codice Fiscale e Partita IVA 02964950246  
**LIBRO DELLE DECISIONI DEGLI  
AMMINISTRATORI**

64

rapporto di concambio originariamente definito prendendo in considerazione le ricadute in termini

economici che si verrebbero a verificare nel caso non si procedesse alla fusione con Impianti Agno

S.r.l. in ordine (i) al personale dipendente, (ii) al contratto di rete sottoscritto con Impianti Agno S.r.l.

in scadenza il 31.12.2022 e (iii) alla gestione patrimoniale dei cespiti.

Informa, inoltre, di aver ricevuto specifica nota Pec del 15 febbraio dal dott. Eberle in merito alla

richiesta di uno specifico riscontro rispetto alle seguenti fattispecie:

a) nel caso in cui l'ipotizzata fusione per incorporazione con Impianti Agno S.r.l. non avesse corso,

con la diretta conseguenza che gli effetti sinallagmatici del contratto di rete che allo stato lega le due

società verrebbero a cessare, la società Impianti Astico S.r.l. ha pianificato un eventuale riassetto

della forza lavoro attualmente in essere? Quali, nello specifico, le modifiche da apportare all'organico

in forza per poter far fronte in modo efficace all'ordinaria attività aziendale?

b) sempre con riferimento al caso in cui l'ipotizzata fusione per incorporazione con Impianti Agno

S.r.l. non avesse corso, con la diretta conseguenza che gli effetti sinallagmatici del contratto di rete

che allo stato lega le due società verrebbero a cessare, quali maggiori o minori oneri aggiuntivi,

riferibili al contesto dell'ordinaria attività aziendale, dovrebbe sostenere la società Impianti Astico

S.r.l.?

c) nel medesimo scenario descritto nei precedenti punti, quale sarebbe la sorte dei cespiti aziendali

attualmente in utilizzo promiscuo ad entrambe le società allo stato legate dal già menzionato contratto

di rete?

La società ha risposto con nota PEC del 17 febbraio u.s., rappresentando in sintesi che:

a) Impianti Astico S.r.l. dovrebbe incardinare una delicata riorganizzazione del personale dipendente

in forza, mantenendo le figure nei ruoli di direzione, amministrazione-contabilità e segreteria generale

oltre che gestione tecnico-operativa degli impianti di produzione di energia elettrica; il maggior

costo, su base annua, sarebbe pari a Euro 98.631;

b) i maggiori costi da sostenere, su base annua, in assenza di contratto di rete, sarebbero pari a Euro

**IMPIANTI ASTICO S.R.L.**  
Via San Giovanni Bosco, 77/A  
36016 Thiene (VI)  
Codice Fiscale e Partita IVA 02964950246  
**LIBRO DELLE DECISIONI DEGLI  
AMMINISTRATORI**

65

13.206;

c) il valore dei cespiti da acquisire sarebbe pari a Euro 5.978.

In estrema sintesi, continua il Presidente, dalle valutazioni emerse e rappresentate dalla società, la mancata aggregazione con Impianti Agno S.r.l. può generare un effetto negativo nel conto economico prospettico di Impianti Astico S.r.l. medesima. Il dott. Eberle ha pertanto ritenuto necessario (i) perimetrare, secondo profili di esaustività, tale impatto reddituale e, conseguentemente, (ii) comprendere se il medesimo possa condizionare, e se sì, in che termini, la rappresentazione del rapporto di concambio originariamente determinata. Il Presidente, riprendendo quanto espresso nel parere del dott. Eberle, così prosegue:

*Acclarato che Impianti Astico, nel caso di mancata fusione, dovrà accogliere a conto economico i maggiori oneri sopra definiti per ogni annualità di esercizio, va identificato un arco temporale di riferimento in quanto Impianti Astico medesima necessariamente proseguirà nel tempo con la propria attività aziendale. Il Prof. Farinon, nel proprio elaborato peritale estimativo, con riferimento ai flussi finanziari futuri, ha prospettato una prosecuzione dell'attività aziendale fino all'anno 2043 per il ramo idroelettrico e fino all'anno 2039 per il ramo idrico; nel caso che qui ci occupa, in ossequio ad un sano principio di prudenza così da rendere meno aleatoria la proiezione, abbiamo ritenuto di definire un periodo più breve facendo coincidere l'ending point con lo spirare degli incentivi di Legge riferibili alla produzione di energia da fonti rinnovabili (anno 2030). Abbiamo convenzionalmente ipotizzato altresì che l'annualità dalla quale Impianti Astico inizierà ipoteticamente a sostenere tali maggiori costi sia l'esercizio 2023 in quanto si presume, convenzionalmente, che, almeno fino al 31 dicembre 2022, Impianti Agno rimanga attiva e abbia quindi l'esigenza di mantenere operativo il contratto di rete che, allo stato, lega le due società ripartendo tra le medesime i principali oneri di gestione. In sintesi: l'anno 2022 sarà decisivo (i) per il closing dell'operazione che, allo stato, vede coinvolte Impianti Agno Srl e Viacqua Spa, operazione che trasferirà le reti e le infrastrutture idriche di proprietà della prima a beneficio della seconda; (ii) per comprendere se la fusione tra Impianti Astico Srl e Impianti Agno Srl*

**IMPIANTI ASTICO S.R.L.**  
Via San Giovanni Bosco, 77/A  
36016 Thiene (VI)  
Codice Fiscale e Partita IVA 02964950246  
**LIBRO DELLE DECISIONI DEGLI  
AMMINISTRATORI**

66

avrà seguito, o meno; (iii) per prendere atto, pragmaticamente, degli scenari che, stante le rigide prescrizioni del D.Lgs. 175/2016 così come modificato dal D.Lgs. 100/2017, Impianti Agno Srl necessariamente dovrà pianificare per il proprio futuro societario a breve termine.

Risultando necessario rappresentare eventi prospettici futuri di profilo economico-reddituale, va da sé come, così come puntualmente definito dal Prof. Farinon nel proprio elaborato peritale, sia assolutamente necessario procedere con l'utilizzo di un algoritmo di attualizzazione dei valori espressi così da renderli comparabili, anche temporalmente, nel contesto dello starting point. Per omogeneità valutativa, abbiamo ritenuto di utilizzare il medesimo tasso [i] del quale si è avvalso il Prof. Farinon: egli, con riferimento al ramo idroelettrico, ha ritenuto coerente un tasso pari al 8,10% mentre per il ramo idrico ha utilizzato un tasso pari al 3,69%. Nel caso che qui ci occupa, ispirati, come detto, da un principio di sana prudenza, abbiamo ritenuto di utilizzare il valore più elevato il quale, come noto, comprime in modo più energico l'entità dei maggiori oneri prospettici che Impianti Astico Srl dovrà sostenere nel caso in cui la nota fusione non avesse corso.

La proiezione numerica applicativa di quanto finora rappresentato è la seguente (valori in Euro):

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
maggior costo riassetto personale	98.631	91.241	84.404	78.079	72.229	66.817	61.810	57.179
maggior costo da contratto di rete	13.206	12.216	11.301	10.454	9.671	8.946	8.276	7.656
acquisizione cespiti aziendali	5.978	0	0	0	0	0	0	0
	117.815	103.457	95.705	88.534	81.900	75.763	70.086	64.834

Nell'ovvietà precisiamo che i primi due addendi (maggior costo del personale e maggior costo da contratto di rete) diminuiscono negli esercizi successivi al 2023 in forza del citato processo di attualizzazione che identifica il 2023 come starting-point; l'onere riferibile all'acquisizione dei cespiti aziendali è one-shot nel 2023.

Il totale dei maggiori costi, attualizzato, che Impianti Astico dovrà sostenere nell'arco temporale 2023

=> 2030 qualora la fusione con Impianti Agno non avesse corso, è il seguente (valori in Euro):

**IMPIANTI ASTICO S.R.L.**  
Via San Giovanni Bosco, 77/A  
36016 Thiene (VI)  
Codice Fiscale e Partita IVA 02964950246  
**LIBRO DELLE DECISIONI DEGLI  
AMMINISTRATORI**

67

*Totale costo attualizzato del periodo 698.094*

*Va ora compreso se detto valore possa condizionare, e se sì, in che termini, la rappresentazione del rapporto di concambio originariamente determinato.*

*Riteniamo non vi sia più alcun dubbio sul concreto aggravamento dei costi a carico di Impianti Astico nel caso di mancata aggregazione con Impianti Agno; trattasi di elementi (tali maggiori costi), così come richiesto dalla Decisione di Giunta del Comune di Thiene del 9 febbraio 2022, (i) oggettivamente verificati; (ii) certi; (iii) la cui successiva verifica può essere empiricamente accertata, addirittura ora per allora. D'altro canto, se viene, come è corretto, condiviso il valore delle perizie Farinon le quali, nel caso di Impianti Astico, contemplano il reddito che la società genererà fino al 2043, riteniamo che, ancor più, l'agglomerato dei maggiori costi prospettici a carico di Impianti Astico possa implicitamente definirsi coerente con la valutazione complessiva che ci apprestiamo a rappresentare.*

*Non v'è nemmeno più alcun dubbio che, nell'analisi di convenienza economico-reddituale riferibile all'ipotizzata fusione, l'agglomerato attualizzato dei maggiori oneri prospettici a carico di Impianti Astico Srl, possa rappresentare un addendo, con tutta probabilità non dirimente ma, assolutamente significativo.*

*Secondo un profilo di contro-fattualità esiste la certezza che, qualora detta fusione non si realizzasse, Impianti Astico dovrà sostenere, nell'arco temporale definito, maggiori costi, attualizzati al 2023, per Euro 698.094; ne consegue che, al contrario, se detta fusione avesse efficacia, tali oneri rappresenterebbero, rispetto allo scenario contro-fattuale, minori costi (o, per meglio dire, costi evitati); e, conseguentemente, tali minori oneri, attribuibili al processo di fusione, potrebbero, in una logica to be, implementare il valore peritale attribuito ad Impianti Agno Srl ed utilizzato per la definizione del concambio originariamente determinato e ciò in quanto il nesso causa-effetto (fusione => economie di gestione) pare empiricamente acclarato.*

*In sintesi, i valori potrebbero essere così rappresentati (valori in Euro)*

*Perizia Prof. Farinon*

**IMPIANTI ASTICO S.R.L.**  
Via San Giovanni Bosco, 77/A  
36016 Thiene (VI)  
Codice Fiscale e Partita IVA 02964950246  
**LIBRO DELLE DECISIONI DEGLI  
AMMINISTRATORI**

68

valore Astico	9.468.737	83,20%
---------------	-----------	--------

valore Agno	1.912.137	16,80%
-------------	-----------	--------

Totale	11.380.874	100,00%
--------	------------	---------

Maggiori oneri di gestione a carico di Impianti Astico	698.094
--	---------

Valore Impianti Agno

valore perizia Farinon	1.912.137
------------------------	-----------

maggiori oneri di gestione a carico di Impianti Astico	698.094
--	---------

Totale valore Impianti Agno	2.610.231
-----------------------------	-----------

Ipotesi concambio rettificato

valore Astico	9.468.737	78,39%
---------------	-----------	--------

valore Agno	2.610.231	21,61%
-------------	-----------	--------

Totale	12.078.968	100,00%
--------	------------	---------

Infine il Presidente espone le conclusioni a cui è giunto il dott. Eberle nel suo parere affermando quanto di seguito esposto:

*i valori economici peritali elaborati dal Prof. Farinon, pur necessariamente fondati su principi di generalità ed astrattezza, sono assolutamente condivisibili; l'approccio valutativo intrapreso è peraltro pienamente accettato dalla dottrina maggioritaria; ne consegue che l'originaria definizione del rapporto di concambio va, senza dubbio, razionalmente apprezzata.*

*Ma ciò non toglie che, nel contesto dell'analisi di convenienza riferibile ad un processo di aggregazione societaria, possano essere considerate anche (i) le efficienze conseguibili dall'operazione straordinaria e (ii) le sinergie attese conseguenti all'operazione straordinaria medesima.*

*Senza ripercorrere analiticamente gli evidenti vantaggi, ben noti ai più, in capo ad Impianti Astico Srl e riferibili alla fusione qui in esame quali (i) la possibilità di acquisire ulteriori centrali idroelettriche ad un giusto prezzo senza alcun esborso di profilo finanziario essendoci esclusivamente uno scambio*

IMPIANTI ASTICO S.R.L.  
Via San Giovanni Bosco, 77/A  
36016 Thiene (VI)  
Codice Fiscale e Partita IVA 02964950246  
**LIBRO DELLE DECISIONI DEGLI  
AMMINISTRATORI**

69

*di quote; (ii) la perimetrazione nel proprio conto economico dei ricavi aggiuntivi derivanti dalle centrali idroelettriche ex Impianti Agno riducendo così l'impatto dei costi fissi aziendali ed implementando la redditività generando significative economie di scala e sinergie, endo ed extra, gestionali (penetrazione in produttivi territori ricchi d'acqua potenzialmente adatti ad ospitare nuovi investimenti), l'analisi va necessariamente orientata anche sugli effetti reddituali generati dalla potenziale mancata aggregazione.*

Per tale ragione il dott. Eberle ritiene che i "maggiori costi evitati" a carico di Impianti Astico S.r.l., qualora la fusione con Impianti Agno S.r.l. avesse corso, possano essere considerati nella definizione del rapporto di concambio così come prospettato nella presente relazione.

A conforto di tale assunto, nel suo parere il dott. Eberle rileva che (i) lo scostamento tra i rapporti di concambio esaminati pare non essere dirimente e, conseguentemente, (ii) esiste piena coerenza con la valutazione originaria espressa dal Prof. Farinon, ritenendo, peraltro, che tale evenienza, ragionevolmente strategica, legittima e di profilo convenzionale, possa essere puntualmente rappresentata, sia patrimonialmente sia redditualmente, anche al cosiddetto esperto il quale, come da disposizione del nostro Codice Civile (art. 2501 sexies), dovrà esprimersi sulla bontà del definitivo rapporto di concambio pattuito tra le due società oggetto di fusione.

Terminata l'esposizione del Presidente, il Consiglio di Amministrazione con voti favorevoli unanimi

**Delibera**

- di prendere atto del parere professionale strutturato dal dott. Cristiano Eberle in merito al discostamento del rapporto di concambio per l'eventuale fusione per incorporazione della società di Impianti Agno S.r.l.;

- di condividere e approvare sia i criteri sia le valutazioni rappresentate nel parere del dott. Cristiano Eberle, professionista stimato ed esperto della materia, sia il nuovo rapporto di concambio definito pari al 20% per Impianti Agno S.r.l. e 80% per Impianti Astico S.r.l., in quanto razionalmente appropriato e adottabile, legittimamente e pragmaticamente;

IMPIANTI ASTICO S.R.L.  
Via San Giovanni Bosco, 77/A  
36016 Thiene (VI)  
Codice Fiscale e Partita IVA 02964950246  
LIBRO DELLE DECISIONI DEGLI  
AMMINISTRATORI

70

- di determinare, ora per allora, che nel momento in cui, nell'eventualità, venga redatta la relazione ex art. 2501 quinquies c.c. nel contesto del futuro progetto di fusione da condividere con Impianti Agno S.r.l., il rapporto di concambio proposto sarà pari a: Impianti Astico S.r.l. 80% e Impianti Agno S.r.l. 20%.

\*\*\*

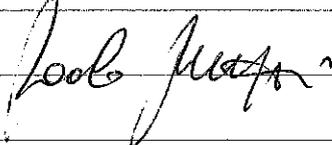
omissis

\*\*\*

Il Consiglio di Amministrazione prende atto di quanto esposto ed essendo null'altro da deliberare, il Presidente alle ore 18.10 del giorno 24.02.2022, stante l'esigenza di rendere disponibile la presente deliberazione per ogni necessità connessa alla decisione formalmente assunta, chiude la seduta del Consiglio per consentire la sottoscrizione del verbale.

Il Segretario Verbalizzante

Sig. Paolo Pellizzari



Il Presidente

dott. Giordano Rossi

