

All. 1 2011-04094/064
Gabriella Delli Colli
IL DIRIGENTE
Dott.ssa Gabriella Delli Colli

PROGETTO DI FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI

Torino Metano S.r.l. in Gruppo Torinese Trasporti S.p.A.
(AI SENSI DELL'ART. 2501-TER E DELL'ART. 2505 C.C.)

[...] giugno 2011

I Consigli di amministrazione di Torino Metano S.r.l. e di Gruppo Torinese Trasporti S.p.A.

premesso che

- la Gruppo Torinese Trasporti S.p.A. intende procedere alla fusione per incorporazione della Torino Metano S.r.l., di cui, alla data di approvazione del presente Progetto di Fusione, detiene una quota di partecipazione pari all'80% del capitale sociale;
- la Gruppo Torinese Trasporti S.p.A. intende procedere all'acquisto dell'intero capitale sociale della Torino Metano S.r.l. prima della sottoscrizione dell'atto di fusione, con la conseguenza che, a seguito di tale operazione di acquisto, la Torino Metano S.r.l. risulterà interamente posseduta, in via diretta, da Gruppo Torinese Trasporti S.p.A.;
- qualora l'acquisto dell'intero capitale sociale della Torino Metano S.r.l. da parte della Gruppo Torinese Trasporti S.p.A. non dovesse essere portato a termine in base a quanto previsto al precedente alinea, la presente operazione di fusione non potrebbe avvenire nei termini illustrati dal presente progetto;
- ai sensi dell'art. 2501-*quater*, comma 2, c.c. la Fusione avrà luogo, per entrambe le Società, sulla base dei bilanci di esercizio al 31 dicembre 2010, in quanto relativi ad un esercizio chiuso non oltre sei mesi prima del deposito del presente progetto;
- trattandosi di fusione per incorporazione di una Società che, al momento della sottoscrizione dell'atto, sarà interamente posseduta, non si rende necessaria, ai sensi dell'art. 2505 c.c., la predisposizione né della relazione degli esperti di cui all'art. 2501-*sexies* c.c. né della relazione degli amministratori prevista ai sensi dell'art. 2501-*quinquies* c.c.,

hanno approvato in data [...] giugno 2011 il presente progetto di fusione (di seguito il “**Progetto di Fusione**”) relativo alla fusione per incorporazione di Torino Metano S.r.l. in Gruppo Torinese Trasporti S.p.A. (di seguito la “**Fusione**”) ai sensi degli artt. 2501-*ter* e 2505 c.c.

1. SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE

1.1. Società incorporante

Gruppo Torinese Trasporti S.p.A con socio unico (di seguito “GTT”, o la “**Società Incoporante**”):

➤ con sede in Torino, Corso Filippo Turati n. 19/6;

- iscritta al Registro delle Imprese di Torino al numero 08555280018;
- codice fiscale n. 08555280018 e partita IVA n. 08559940013;
- capitale sociale, alla data di approvazione del Progetto di Fusione, interamente sottoscritto e versato, pari ad Euro 76.006.664,00.

1.2. *Società incorporata*

Torino Metano S.r.l. (di seguito “**Torino Metano**”, o la “**Società Incoporata**”):

- con sede in Torino, Corso Filippo Turati n. 19/6;
- iscritta al Registro delle Imprese di Torino al numero 08250720011;
- codice fiscale e partita IVA n. 08250720011
- capitale sociale, alla data di approvazione del Progetto di Fusione, interamente sottoscritto e versato, pari ad Euro 500.000,00.

2. STATUTO DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE E MODIFICHE STATUTARIE DERIVANTI DALLA FUSIONE

Viene allegata *sub A)* al presente Progetto di fusione copia dello Statuto della Società incorporante, nel testo che la Società assumerà per effetto della fusione, che tiene conto delle seguenti modifiche:

- modifica dell’art. 3 “Oggetto” al fine di recepire nello stesso le attività nel settore dei carburanti ecologici e alternativi costituenti oggetto dell’attività della Società incorporata.

La modifica sarà efficace dalla data in cui sarà efficace la Fusione che, ai sensi del secondo comma dell’art. 2504-*bis* c.c., potrà anche essere successiva alla data dell’ultima iscrizione dell’atto di Fusione presso il Registro delle Imprese di cui al secondo comma dell’art. 2504 c.c. (la “**Data di Efficacia della Fusione**”).

3. RAPPORTO DI CAMBIO DELLE QUOTE

Richiamato quanto esposto nelle premesse, l’incorporazione di Torino Metano in GTT avverrà senza assegnazione di nuove azioni della Società Incorporante poiché la Società Incorporante medesima, all’atto di fusione, risulterà unico socio della Società Incorporata.

4. MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI E DECORRENZA DELLA PARTECIPAZIONE AGLI UTILI

Richiamato quanto esposto nelle premesse, la Società Incorporante non assegnerà azioni in sostituzione delle quote della Società Incorporata, dalla medesima interamente possedute e annullate in dipendenza della Fusione.

5. DATA DI DECORRENZA DEGLI EFFETTI CIVILISTICI, CONTABILI E FISCALI DELLA FUSIONE

La Data di Efficacia della Fusione ai sensi dell'art. 2504-*bis*, comma 2, c.c., sarà stabilita nell'atto di Fusione e potrà anche essere successiva alla data dell'ultima delle iscrizioni prescritte dall'art. 2504, comma 2, c.c.. A partire dalla Data di Efficacia della Fusione, la Società Incorporante subentrerà in tutti i rapporti giuridici attivi e passivi facenti capo alla Società Incorporata.

Con riferimento a quanto previsto dall'art. 2501-*ter*, comma 1, numero 6) c.c., le operazioni effettuate dalla Società Incorporata saranno imputate al bilancio della Società Incorporante – anche ai fini delle imposte sui redditi ai sensi dell'art. 172 del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 – a decorrere dal 1° gennaio dell'anno in cui avrà effetto la Fusione.

6. TRATTAMENTO EVENTUALMENTE RISERVATO A PARTICOLARI CATEGORIE DI SOCI E AI POSSESSORI DI TITOLI DIVERSI DALLE AZIONI

Non sussistono trattamenti riservati a particolari categorie di soci né vi sono possessori di titoli diversi dalle azioni.

7. VANTAGGI PARTICOLARI A FAVORE DEGLI AMMINISTRATORI

Non sono previsti vantaggi particolari a favore degli amministratori delle Società partecipanti alla Fusione.

8. ALLEGATI

- A) Statuto della Società Incorporante in seguito alla Fusione.

Sono fatte salve variazioni, integrazioni e aggiornamenti del Progetto di Fusione, nonché del nuovo statuto della società Incorporante qui allegato sub A), che siano eventualmente richiesti

dalla Pubblica Autorità o in sede di iscrizione nel Registro delle Imprese o che siano comunque connessi e/o conseguenti all'approvazione del Progetto di fusione.

Torino, [..]

Per GRUPPO TORINESE TRASPORTI

S.p.A.

Il Presidente del Consiglio di

Amministrazione

Francesco Brizio Falletti

Per TORINO METANO S.r.l..

Il Presidente del Consiglio di

Amministrazione

Tommaso Panero

RICCARDO RANALLI
DOTTORE COMMERCIALISTA
REVISORE CONTABILE
CONSULENTE TECNICO DEL GIUDICE

CORSO RE UMBERTO, 8 - 10121 TORINO
TEL . 011.562.54.00 - FAX 011.562.04.89

Codice Fiscale RNL RCR 55R17 L219Q
Partita IVA 08515550013

Spett.le
Gruppo Torinese Trasporti S.p.A.
C.so Turati 19/6
10128 Torino

**FAIRNESS OPINION IN MERITO ALLA PROSPETTATA OPERAZIONE DI FUSIONE DI TORINO METANO IN
GTT PREVIA ACQUISIZIONE DELLA TOTALITÀ DEL CAPITALE SOCIALE DELLA SOCIETÀ INCORPORANDA.**

Al sottoscritto è stata richiesta dal GTT Gruppo Torinese Trasporti S.p.A. l'espressione di una *fairness opinion* in merito alla convenienza, sotto i profili economico e finanziario, di un'operazione che prevede l'acquisto della totalità del capitale sociale di Torino Metano S.r.l. e la successiva fusione mediante incorporazione della stessa in GTT.

1. Oggetto e finalità dell'incarico.

La presente *fairness opinion* è volta a determinare se, e in quale misura, possa essere ritenuta conveniente per GTT un'operazione che prevede l'acquisto dal socio di minoranza, Fornovo Gas, del residuo 20% del capitale sociale di Torino Metano S.r.l. e la successiva fusione per incorporazione della stessa in GTT, tenuto conto che Fornovo Gas ha manifestato la propria disponibilità a cedere la quota ad un prezzo di 320 mila euro.

L'ipotesi prospettata al sottoscritto è che l'operazione si avvii e si concluda nel corso del corrente anno.

2. Documentazione esaminata e informazioni acquisite.

Il lavoro è stato svolto attraverso l'acquisizione di informazioni, l'esame della documentazione, nonché appositi incontri. Acquisita tutta la documentazione e gli elaborati occorrenti, sono stati eseguiti i necessari riscontri, in seguito ai quali è stato possibile esprimere un giudizio in termini favorevoli sulla affidabilità – nei limiti di quanto occorrente ai fini dell'espressione del presente parere – dei dati esaminati.

In particolare, è stata messa a disposizione la seguente documentazione:

- Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2010 di Torino Metano S.r.l.;
- Statuto sociale vigente di Torino Metano S.r.l.;
- Piano recante ipotesi di acquisizione del 20% di Torino Metano e successiva fusione;
- Prospetto di suddivisione del conto economico consuntivo 2010 nelle diverse linee di business;
- Piano industriale di Torino Metano (Febbraio 2011);
- Ulteriori informazioni utili allo scopo.

3. Descrizione delle società e dell'operazione.

Torino Metano S.r.l., costituita nel 2001 e partecipata per l'80% da GTT e per il residuo 20% da Fornovo Gas, opera nell'acquisto, costruzione, vendita, ristrutturazione, locazione, gestione e manutenzione di impianti di rifornimento, compressione, stoccaggio e distribuzione di gas metano, gas petrolio liquefatto, benzine e carburanti in genere.

La società realizza gran parte del proprio fatturato nei confronti di GTT, pur mantenendo una parte di attività nei confronti di terzi, e segnatamente l'attività di vendita di metano nei confronti di privati.

Negli anni Torino Metano ha inoltre diversificato la propria attività nei confronti di GTT, gestendo altri ambiti, quali la manutenzione della segnaletica, il rifornimento e la manutenzione dei mezzi anche a gasolio e la gestione del riscaldamento dei comprensori aziendali.

L'operazione prospettata dal *management* prevede che

- GTT acquisti dal socio di minoranza la residua quota del 20% del capitale sociale di Torino Metano S.r.l., così pervenendo a detenere l'interezza del capitale sociale della stessa. Al riguardo, secondo quanto prospettato al sottoscritto, il socio di minoranza Fornovo Gas ha manifestato la disponibilità a cedere la propria quota al prezzo di 320 mila euro;
- GTT proceda quindi alla fusione mediante incorporazione di Torino Metano.

Secondo il *management*, la fusione consentirà a GTT di acquisire il controllo diretto di un service fondamentale per la propria attività, acquisendone la relativa redditività e realizzando sensibili efficientamenti in termini di costi di struttura. Al riguardo, il piano prevede che possano essere realizzate efficienze sui costi amministrative e degli spazi e sui costi della governance.

Il piano evidenzia tuttavia che, per effetto dell'acquisizione del controllo totalitario della Torino Metano, si determinerà un incremento del costo del personale, dovuto all'applicazione al personale di Torino Metano delle norme relative a premi e anzianità in vigore per GTT, stimabile nel 34,7% in tre anni.

4. Illustrazione dell'approccio adottato.

L'espressione di un parere sulla convenienza, dal punto di vista di GTT, della prospettata operazione di acquisto della quota di minoranza e successiva incorporazione di Torino Metano S.r.l richiede di determinare il vantaggio, in termini differenziali, che potrà conseguire GTT dall'attuazione dell'operazione rispetto all'ipotesi di mantenimento della situazione attuale (controllo non totalitario e separazione delle legal entity), assumendo che l'acquisto del metano, in difetto di acquisizione della totalità della partecipazione, debba avere luogo a prezzi di mercato, mentre in ipotesi di controllo totalitario possa avere luogo mediante procedura competitiva, nel presupposto che verrebbero comunque internalizzati i servizi affidati in outsourcing alla controllata.

Tale approccio richiede di tenere conto:

- dei vantaggi che sarebbero conseguiti da GTT in termini di acquisizione della marginalità di pertinenza del socio di minoranza derivante dalle attività a valore aggiunto svolte nei confronti di terzi (vendita di metano), con un prudente apprezzamento delle prospettive di crescita della stessa connesse alla crescita dei volumi;
- dei vantaggi che sarebbero conseguiti da GTT in termini di riduzione dei costi per effetto del risparmio del costo del metano ottenibile attraverso una gara laddove GTT potesse avvalersi della tornio metano per la mera distribuzione;
- dei vantaggi conseguenti alla eliminazione di taluni costi di struttura, dovuta alla soppressione della *legal entity* separata;
- per contro, degli svantaggi, in termini di incremento dei costi (segnatamente costo del personale) conseguenti alla fusione,

ponendo a confronto il beneficio differenziale netto derivante dall'operazione con il costo di acquisto del controllo totalitario di Torino Metano S.r.l..

5. Determinazione del vantaggio differenziale derivante dall'operazione di fusione di Torino Metano in GTT.

In conformità al descritto approccio metodologico, il sottoscritto, supportato dal *management* di GTT, ha provveduto a riesprimere il conto economico della *business unit* Torino Metano al fine di determinare il vantaggio differenziale derivante dall'operazione in esame. A tal fine il sottoscritto ha ritenuto di portare in conto i seguenti elementi:

- la marginalità derivante dalla vendita del metano ai privati, determinata sulla base del dato consuntivo 2010, assunta, nella richiamata ottica differenziale, nei limiti della quota del 20% oggetto di acquisizione;
- il beneficio derivante dall'incremento dei ricavi, stimato nel 10% in due anni, quest'ultimo portato in conto per l'intero trattandosi di beneficio conseguibile solo ad operazione di acquisto e integrazione avvenuta, atteso che, in mancanza di essa, Torino Metano non avrebbe facoltà di accrescere i propri volumi nei confronti di terzi;
- l'acquisizione della marginalità di pertinenza delle minorities (20%) sui servizi attualmente in outsourcing;
- l'incremento del costo del lavoro, imputabile alla già menzionata gestione degli aumenti per anzianità e premialità, sulla base dell'assunzione che tutto il personale ex Torino Metano sarà assorbito da GTT. Come già accennato, la società ha stimato che l'impatto dell'incremento del costo del lavoro ammonti al 34,7% in tre anni, da assumere, in ottica semplificatrice, secondo un processo di crescita lineare. Tale differenziale negativo si considera esclusivamente di pertinenza di GTT derivando esclusivamente dall'acquisizione del controllo totalitario da parte di quest'ultima su Torino Metano;
- la realizzazione di *saving* di costi di struttura prudenzialmente stimati in misura pari ai soli costi del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale¹, e ai costi di locazione di parte dei locali, che, a seguito dello spostamento della sede di lavoro del personale acquisito con la fusione, potranno essere liberati. Detti benefici sono stati portati in conto nei limiti della quota degli stessi che rimane a carico di GTT (80%);

¹ Il vantaggio viene misurato con riferimento ai soli amministratori indipendenti, il cui emolumento non è oggetto di riversamento a GTT

- il vantaggio derivante in capo alla incorporante per effetto della acquisizione degli impianti di erogazione del gas metano, la cui disponibilità consentirà a GTT di acquistare direttamente la materia prima, mediante procedura competitiva, senza aggravio dei costi della distribuzione. Il sottoscritto ritiene ragionevole assumere tale vantaggio in misura non inferiore al margine netto in capo a Torino Metano della corrispondente linea di business al lordo degli ammortamenti. Il sottoscritto ritiene altresì coerente con il descritto approccio portare in conto tale vantaggio nei limiti della quota del 20% oggetto di acquisizione.

Le considerazioni sopra svolte consentono di determinare i seguenti flussi differenziali, assunti su un orizzonte temporale di 15 anni, corrispondente ad una stima di minima della vita residua degli impianti:

	importo	quota	flusso diff.	t1	t2	t3	t4-t15
Margine netto di vendita metano a privati	727	20%	145	145	145	145	145
Incremento volume vendite 5% annuo per 2 anni	51	100%	51	51	102	102	102
Acquisizione redditività minority servizi in outsourcing	869	20%	174	174	174	174	174
Aumento del costo del lavoro (34,7% in tre anni)	-511	100%	-511	-170	-341	-511	-511
Risparmio emolumenti amm.ri e sindaci	123	80%	98	98	98	98	98
Risparmio locazioni passive	27	80%	22	22	22	22	22
Acquisizione marginalità minorities su acquisto metano	134	20%	27	27	27	27	27
Flusso differenziale totale				347	227	57	57

L'attualizzazione dei flussi differenziali deve aver luogo sulla base di un tasso reale, depurato della componente inflazionistica, essendo i flussi espressi in termini reali. Al riguardo il sottoscritto ritiene adeguato un tasso di attualizzazione pari al 9%, sulla base del quale si determinano i seguenti valori:

Valore attuale dei flussi differenziali del triennio	553
Valore attuale dei flussi a regime	315
Totale	868

Quanto sopra induce a ritenere che l'attuazione dell'operazione nei termini indicati consenta a GTT di conseguire un vantaggio, in termini di flussi differenziali attualizzati, in misura pari a circa 868mila euro al lordo delle imposte, superiore al costo di acquisto della partecipazione necessaria all'attuazione della stessa.

6. Conclusioni

Il sottoscritto professionista,

in base all'approccio metodologico al quale si è ispirato nell'espletamento del presente incarico ed alle osservazioni sopra svolte,

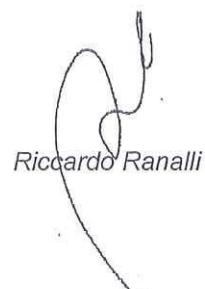
ritiene

di poter confermare

- che il vantaggio derivante dall'incorporazione – previa acquisizione del controllo totalitario – di Torino Metano S.r.l., espresso in termini di contenimento dei costi e di acquisizione di marginalità di pertinenza del socio di minoranza, è significativamente superiore all'incremento del costo delle risorse umane derivante dall'operazione;
- che il costo di acquisizione della partecipazione e di realizzazione dell'operazione trova ampia copertura nei benefici finanziari netti derivanti dalla stessa,
- e che pertanto appare conveniente per GTT dare esecuzione all'operazione nei termini prospettati.

Con osservanza

Torino, il 22 giugno 2011



Riccardo Ranalli