

**RELAZIONE DELL'ORGANO AMMINISTRATIVO IN MERITO A**  
**FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI**  
**Aqua Seprio Servizi S.r.l. (Società Incorporanda)**  
**IN**  
**Como Acqua S.r.l. (Società Incorporante)**

Redatto ai sensi dell'articolo 2501-quinquies, Codice Civile

Egregi Signori,

la Vostra Società è coinvolta nell'operazione di fusione per incorporazione di Aqua Seprio Servizi S.r.l. (Società Incorporanda) in Como Acqua S.r.l. (Società Incorporante), di cui al relativo progetto di fusione.

Sottoponiamo, quindi, alla Vostra attenzione la presente relazione, redatta ai sensi dell'articolo 2501-quinquies, Codice Civile.

Tale relazione è volta ad illustrare e giustificare, sotto il profilo giuridico ed economico, il progetto comune di fusione per incorporazione e a indicare le ragioni dell'operazione (di seguito, l'"Operazione") e la descrizione degli obiettivi che si intendono raggiungere.

## **1. ILLUSTRAZIONE DELL'OPERAZIONE**

### **1.1. Società partecipanti all'Operazione**

a) Società Incorporante

**Como Acqua S.r.l.**, avente sede legale in Viale Innocenzo XI n. 50, Cap 22100, Como (CO), iscritta nel Registro delle Imprese di Como-Lecco, codice fiscale/p. iva n. 03522110133 e capitale sociale deliberato, versato e sottoscritto pari ad Euro 542.426,70.

b) Società Incorporanda

**Aqua Seprio Servizi S.r.l.**, avente sede legale in Via San Bartolomeo n. 13, Cap 22076, Mozzate (CO), iscritta nel Registro delle Imprese di Como-Lecco, codice fiscale/p. iva n. 02749880130 e capitale sociale deliberato, versato e sottoscritto pari ad Euro 516.500.

### **1.2. Motivazioni e struttura dell'Operazione ed obiettivi che si intendono raggiungere**

L'operazione è conforme agli obblighi introdotti dal Testo unico società a partecipazione pubblica (approvato con d.lgs. 175/2016 e modificato con d.lgs. 100/2017) che prevedono la razionalizzazione, anche mediante fusione, delle società che svolgono attività simili a quelle svolte da altre società partecipate dagli enti pubblici, il contenimento dei costi di funzionamento delle



società e, in generale, l'aggregazione tra società pubbliche che svolgono attività di interesse generale consentite dalla legge (art. 20, comma 2, Testo unico).

Ciò premesso, l'operazione di fusione per incorporazione si colloca all'interno di un percorso di razionalizzazione coerente con gli indirizzi della normativa di settore, che promuove le aggregazioni tra soggetti gestori del servizio idrico integrato all'interno del medesimo Ambito Territoriale Ottimale ("ATO").

Con particolare riferimento all'ATO di Como, si segnala quanto segue:

- in data 19 ottobre 2011, con delibera n. 8 (*"Proposta per l'affidamento del servizio idrico integrato"*), l'Assemblea dell'Autorità dell'Ambito Territoriale Ottimale ha approvato all'unanimità e con la maggioranza richiesta dall'art. 1, comma q) della L.R. 21/2010 la proposta di affidamento "in house" del Piano d'Ambito mediante individuazione di un soggetto gestore unico, ritenendo tale forma gestionale come la risposta più idonea alle esigenze del territorio.
- in data 20 dicembre 2011, con deliberazione n. 103 (*"Individuazione della forma di gestione ed affidamento del servizio idrico integrato"*), il Consiglio Provinciale di Como ha indicato la forma di gestione e di affidamento del Servizio Idrico Integrato, per l'attuazione del Piano d'Ambito, nella modalità "in house", previa costituzione da parte dei Comuni di una società avente i requisiti di legge per l'affidamento.
- in data 15 maggio 2012 con deliberazione n. 36 (*"Delibera di Indirizzo strategico ed individuazione delle linee guida per la costituzione della società di gestione del servizio idrico integrato"*), il Consiglio Provinciale di Como ha individuato le linee guida per la costituzione della società di gestione del Servizio Idrico Integrato, prevedendo al punto 1 "Obiettivi strategici della riorganizzazione" che *"il progetto di riorganizzazione del Servizio Idrico Integrato (di seguito SII) sul territorio della Provincia di Como si basa sulla costituzione di una società, denominata società d'ambito, cui attribuire in house la titolarità della gestione del SII alla scala provinciale ed affidare il servizio di che trattasi per l'ambito territoriale ottimale della Provincia di Como"*.
- l'Ente di governo dell'Ambito (la Provincia di Como), con deliberazione n.36 del 2012, ha individuato, quale forma di gestione del Servizio Idrico Integrato nell'Ambito Territoriale Ottimale di Como ("ATO"), l'affidamento "in house" ad una società interamente pubblica, partecipata dai Comuni e caratterizzata da tutti gli elementi del controllo analogo.
- in data 3 luglio 2012 con deliberazione n. 5 (*"Indirizzo strategico ed individuazione delle linee guida per la costituzione della società di gestione del servizio idrico integrato"*), la Conferenza dei Comuni ha confermato la scelta dell'affidamento diretto ad una società avente i requisiti dell'*"in house providing"*, costituita direttamente dai Comuni.
- in data 18 dicembre 2014, con delibera n. 15, il Consiglio della Provincia di Como - ai sensi di quanto previsto dal d.lgs. n. 152/2006 e dell'art. 47 della L.R. 26/2003 che attribuiscono alla Provincia l'approvazione del Piano d'Ambito e le decisioni in merito all'affidamento del



Servizio Idrico Integrato (di seguito "SII") per l'ATO - ha formalmente approvato il Piano d'Ambito.

- in data 28 aprile 2014, è stato costituito il gestore d'ambito totalmente pubblico Como Acqua S.r.l., in cui partecipano i Comuni e la Provincia di Como, che possiede i requisiti per un affidamento "in house" del SII ai sensi della normativa vigente. Gli obiettivi principali che il gestore d'ambito deve perseguire sono la progressiva attuazione del Piano d'Ambito al fine di conseguire:
  - maggior qualità ambientale prevista dalla disciplina europea in materia (buono stato ecologico) anche attraverso interventi di tutela dei corpi idrici superficiali e sotterranei;
  - il miglioramento della qualità della fornitura all'utenza, sotto il profilo qualitativo e quantitativo, anche innovando la gestione commerciale del servizio;
  - la gestione, priva di fini di lucro, secondo una logica di efficienza ed efficacia, industriale e strategica di un servizio collettivo di importanza cruciale in termini economici, politici e sociali, con messa a frutto delle sinergie derivanti dalla gestione di un'ampia base di utenti, in termini sia di costi di gestione, sia di erogazione di un più integrato pacchetto di servizi.
- in data 29 settembre 2015, il Consiglio Provinciale di Como ha deliberato l'affidamento, per la durata di 20 anni, del SII alla società pubblica **Como Acqua S.r.l.** secondo la formula "in house providing". Il piano d'ambito ("Piano d'Ambito"), approvato dalla giunta Provinciale di Como con deliberazione n.15 del 18 dicembre 2014, congiuntamente alle deliberazioni inerenti e conseguenti da parte dei soggetti interessati, ha previsto, come strategia di attuazione degli obiettivi, **l'incorporazione da parte di Como Acqua delle varie società operative territoriali** (Società. Operative Territoriali — "SOT") attive nel settore del SII nell'ATO di Como.
- con la medesima deliberazione il Consiglio Provinciale ha individuato un periodo transitorio, pari a 3 anni dall'affidamento del servizio, per superare la frammentazione gestionale esistente ed addivenire ad un unico gestore operativo sul territorio, che è scaduto in data 30 settembre 2018;
- in data 30 novembre 2015 è stata sottoscritta la stipula della Convenzione per la regolazione dei rapporti tra Ufficio d'Ambito e il Gestore, successivamente aggiornata (e sottoscritta in data 24/11/2017), in base alle disposizioni contenute nella Delibera dell'Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente (ARERA) n. 656/2015/R/IDR. Nella richiamata delibera si è dato atto che l'operatività nella gestione del servizio idrico integrato sarebbe avvenuta progressivamente, in un arco temporale non superiore ai 3 anni dall'affidamento del servizio idrico integrato (periodo transitorio). Dal punto di vista tariffario, l'Ente d'Ambito ha provveduto ad approvare manovre relative all'intero perimetro dell'ATO, nonché ad adottare una tariffa agli utenti omogenea su tutto il territorio.



L'art. 4 della convenzione (Perimetro delle attività affidate) prevede che l'esercizio del Servizio si svolga all'interno del perimetro amministrativo dei comuni della provincia di Como, tra cui **Carbonate, Mozzate e Locate Varesino**.

- con efficacia a partire dal 1° gennaio 2019, si è perfezionato il processo di fusione per incorporazione/scissione di 12 Società Operative del Territorio (SOT) in Como Acqua S.r.l..
- in data 2 aprile 2019 il Consiglio Provinciale di Como ha deliberato, su istanza di Como Acqua S.r.l., la proroga del periodo transitorio al 31 dicembre 2020, al fine di consentire la conclusione delle attività di aggregazione delle gestioni, sulla base del Piano di Subentro redatto dalla stessa Como Acqua S.r.l..

**In attuazione del processo di aggregazione, quindi, l'Operazione in trattazione consentirà al gestore d'Ambito Como Acqua di subentrare nella gestione, attualmente in capo ad Aqua Seprio, del servizio di acquedotto nei comuni di Mozzate, Carbonate e Locate Varesino.**

La fusione per incorporazione di Acqua Seprio Servizi S.r.l. in Como Acqua S.r.l. consentirà di ottimizzare la gestione del Servizio Idrico Integrato, attraverso una struttura societaria unica che garantisca una maggiore efficienza operativa e una razionalizzazione dei costi; consentirà inoltre di ottenere ulteriori economie di scala, migliorare l'accesso ai fondi pubblici per investimenti in infrastrutture, e potenziare la capacità di gestione delle risorse idriche, con un conseguente beneficio per gli utenti in termini di qualità del servizio e sostenibilità ambientale.

In particolare, tale aggregazione consentirà il raggiungimento dei seguenti principali obiettivi:

- consolidamento delle esperienze e del know how tecnico-gestionale, prodromico al mantenimento e miglioramento del livello qualitativo dei servizi erogati sui territori di riferimento, principalmente in termini di: i) gamma di servizi erogati all'utenza; ii) capillarità dei presidi territoriali tecnici e all'utenza; iii) attenzione alla qualità dei servizi;
- conservazione della "matrice territoriale", con il mantenimento di un significativo presidio sul territorio e di uno stretto legame con i cittadini e con gli enti pubblici territoriali soci che oggi caratterizza le due Società;
- rafforzamento delle strutture industriali e patrimoniali esistenti;
- massimizzazione della gestione complessiva dei servizi con la conseguente ottimizzazione dei costi e razionalizzazione nella gestione delle risorse organizzative e produttive (ad esempio: possibilità di allocare le risorse ai diversi progetti in maniera efficiente, valorizzando al massimo l'esperienza e la competenza dei singoli, che potranno avere maggiori opportunità di sviluppare le proprie competenze specifiche su uno spettro di progetti più ampio rispetto a quello offerto dalla società di provenienza);
- raggiungimento di sinergie significative che permetteranno di mantenere il piano di investimenti già previsto per la Società;
- governo del processo di convergenza delle tariffe in seno all'Ambito Territoriale Ottimale,
- omogeneizzazione degli investimenti pro-capite;

- miglioramento dell'accesso al credito (ovvero, di accensione di finanziamenti a medio-lungo termine) e conseguente miglioramento dei profili di fattibilità e sostenibilità dei piani di investimento di lungo periodo, con beneficio diretto sui territori di riferimento.

## 2. PROFILI GIURIDICI ED ECONOMICI DELL'OPERAZIONE

### 2.1 Situazioni patrimoniali di riferimento

Il progetto di fusione è stato redatto sulla base dei dati di bilancio riferiti alla data del 31 dicembre 2024 (chiusura di esercizio per entrambe le società coinvolte nel progetto).

Le società partecipanti si sono avvalse dell'assistenza di un advisor esterno che ha predisposto una perizia con fine ultimo la determinazione del valore economico delle società alla data del 31 dicembre 2024. I valori risultanti dalla perizia, che sono stati fatti propri dagli organi amministrativi di ciascuna società partecipante all'Operazione, sono stati poi considerati per predisporre il rapporto di cambio. Copia di tale perizia è disponibile presso la sede delle varie società coinvolte.

### 2.2 Criteri seguiti per la determinazione del rapporto di cambio

La scelta della metodologia di valutazione è stata effettuata considerando le caratteristiche delle Società, la finalità dell'incarico e le informazioni disponibili. Sulla base delle considerazioni anzidette, per la determinazione del rapporto di cambio si è ritenuto opportuno l'utilizzo del metodo di valutazione patrimoniale semplice ("**Metodo Patrimoniale Semplice**") in quanto, nelle circostanze, ritenuto il più adatto ad individuare il valore delle società. La scelta del metodo patrimoniale risulta in questo caso la più idonea dal momento che:

- ✓ l'impianto regolatorio che disciplina il settore consente, nel caso di subentro del gestore del SII, prevede solo il riconoscimento del "valore residuo (VR) secondo quanta disciplinato dall'articolo 31, della Delibera dell'AEEGSI del 28 dicembre 2015 664/2015/R/ldr" (successivamente, la deliberazione dell'Autorità 639/2023/R/ldr ad oggetto "Approvazione del Metodo Tariffario Idrico per il quarto periodo regolatorio (MTI-4)", ha previsto nell'Allegato A all'art. 31, i criteri per il calcolo del valore residuo). Tale valore è frutto di una prospettiva di valutazione patrimoniale delle attività del SII ed è valorizzato secondo un algoritmo regolatorio e corrisponde con quello assunto ai fini della determinazione della tariffa;
- ✓ secondo la convenzione stipulate tra le SOT a Como Acqua, la potenziale marginalità frutto della gestione economica ed efficace del SII è di pertinenza di Como Acqua.

Sulla base del "metodo patrimoniale semplice", il valore della società corrisponde al valore netto rettificato ("Valore Netto Rettificato"), definito come somma algebrica del Patrimonio Netto contabile a delle plusvalenze e minusvalenze accertate sulle poste dell'attivo o del passivo, dedotti gli oneri fiscali potenziali ("Rettifiche").

L'utilizzo di tale metodo ha portato ad un **rapporto di concambio pari a 0,00373**.

- **Valore attribuito alla Società Incorporante**

Alla Società Incorporante è stato attribuito, sulla base dei dati di bilancio al 31 dicembre 2024, il seguente valore economico.

Società	Valore economico
Como Aqua S.r.l.	94.003.522

- **Valore attribuito alla Società Incorporanda**

Alla Società Incorporanda è stato attribuito, sulla base dei dati di bilancio al 31 dicembre 2024, il seguente valore economico.

Società	Valore economico
Aqua.Seprio Servizi S.r.l.	333.679

## 2.3 Principali difficoltà e limiti di valutazione

L'art. 2501-quinquies c.c. impone agli amministratori delle società interessate alla fusione di segnalare le "eventuali difficoltà di valutazione" incontrate nel corso del processo valutativo finalizzato alla stima del rapporto di cambio.

Nel caso di specie, si sintetizzano di seguito le principali difficoltà incontrate nel processo di stima e i limiti delle valutazioni effettuate:

- la mancanza di un piano industriale pluriennale di Aqua Seprio rende difficilmente applicabili i metodi che si basano sulle previsioni future in termini reddituali o di flussi di cassa (metodo dei flussi di cassa attualizzati, metodo reddituale, metodi misti);
- l'applicazione dei multipli di mercato risulta non praticabile in quanto non si ravvisano operazioni simili riguardanti società quotate: le società che svolgono il servizio idrico con capitale interamente pubblico, chiamate anche "società in house" o "società a totale capitale pubblico", infatti, sono società tipicamente gestite da Comuni, Province o Regioni e non sono quotate in borsa;
- nell'applicazione del metodo patrimoniale semplice, limitatamente ai criteri di valutazione delle voci oggetto di utilizzo di stime, il patrimonio netto contabile di riferimento risente dei limiti e delle specificità proprie dei diversi metodi di valutazione utilizzati.

## 2.4 Precisazioni in merito al rapporto di cambio

Gli organi amministrativi delle società partecipanti all'Operazione sono pervenuti nel precedente punto 2.2 alla determinazione del rapporto di cambio delle quote della Società Incorporanda in quote della Società Incorporante.

La congruità del rapporto di cambio è demandata alla valutazione di un esperto congiunto nominato dalle società partecipanti all'Operazione, ai sensi dell'articolo 2501-sexies del Codice Civile.

Si dà atto che la Società Incorporanda non possiede quote della Società Incorporante, né la Società Incorporante possiede quote della Società Incorporanda. Si dà atto che né la Società Incorporanda



né la Società Incorporante possiedono quote proprie.

A seguito del perfezionamento dell'Operazione le quote rappresentative del capitale sociale della Società Incorporanda verranno annullate.

Non sono previsti conguagli in denaro.

Il calcolo analitico delle quote da assegnare ai soci della Società Incorporanda è evidenziato nel progetto di fusione.

## 2.5 Modalità di assegnazione delle quote della Società Incorporante

La Società Incorporante, per effetto dell'Operazione, procederà - come detto - all'aumento del capitale sociale per nominali **Euro 1.925,42**, tramite emissione di quote da assegnarsi ai soci della Società Incorporanda sulla base del rapporto di cambio di cui al precedente paragrafo 2.2, calcolato sulla base dei valori del capitale economico delle società partecipanti alla fusione.

In particolare, l'aumento di capitale sociale spetterà ai comuni soci di Aqua Seprio in proporzione alle attuali percentuali di possesso nella stessa Aqua Seprio:

	aumento capitale sociale	incidenza percentuale
Comune di MOZZATE	995,44	51,700%
Comune di LOCATE VARESINO	577,63	30,000%
Comune di CARBONATE	352,35	18,300%
<b>Totale</b>	<b>1.925,42</b>	<b>100,000%</b>

In conseguenza del perfezionamento della Fusione, tutte le quote della Società Incorporanda verranno annullate e concambiate con le quote della Società Incorporante.

## 2.6 Data alla quale tali quote partecipano agli utili

Le quote emesse dalla Società Incorporante a soddisfazione del rapporto di cambio avranno godimento regolare a partire dalla data di efficacia dell'Operazione, fatto salvo quanto stabilito dall'articolo 30 dello Statuto di Como Acqua S.r.l..

## 2.7 Data di efficacia delle operazioni di fusione

Alla fusione sarà data attuazione totale, mediante la stipulazione di un unico atto di fusione con la partecipazione della Società Incorporante e della Società Incorporanda.

La fusione avrà efficacia giuridica quando sarà stata eseguita l'ultima delle iscrizioni prescritte dall'art. 2504 c.c., ovvero a partire dal termine successivo stabilito in sede di atto di fusione ("Data di Efficacia"), purché, in ogni caso, non anteriore al giorno 1° gennaio 2026.



Gli effetti della fusione ai fini contabili e fiscali decorreranno dal primo giorno dell'esercizio in cui cadrà la Data di Efficacia.

A partire dalla data di efficacia della fusione, la Società Incorporante subentrerà di pieno diritto in tutto il patrimonio, attività e passività, della Società Incorporanda e in tutte le ragioni, azioni e diritti, come in tutti gli obblighi, impegni e doveri di qualsiasi natura facenti capo alle medesime, in conformità a quanto previsto dall'articolo 2504-bis, comma 1, Codice Civile.

\*\*\*

Como, 23 giugno 2025

Como Acqua S.r.l.

Il presidente del Consiglio di Amministrazione

Dott.ssa Laura Santin

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Laura Santin', written in a cursive style.