



**INTEGRAZIONE AL  
DOCUMENTO INFORMATIVO**

*redatto ai sensi dell'articolo 70, comma 4, nonché ai sensi e per gli effetti di cui agli artt. 57, comma 1, lettera d), e 57, comma 1-ter, del regolamento di attuazione del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti (adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni ed integrazioni)*

relativo all'operazione di

**fusione per incorporazione di**

**AGAM S.P.A.**

in

**ACSM S.P.A.**

**Como, 19 dicembre 2008**

## INDICE

PREMESSA .....	3
1. INTEGRAZIONE AL PARAGRAFO 2.1.1. "DESCRIZIONE DELLE SOCIETÀ OGGETTO DELL'OPERAZIONE", "SOCIETÀ INCORPORANTE", ALLA LETTERA (K) "SOGGETTO CONTROLLANTE" .....	4
2. INTEGRAZIONE AL PARAGRAFO 2.1.1. "DESCRIZIONE DELLE SOCIETÀ OGGETTO DELL'OPERAZIONE", "SOCIETÀ INCORPORANDA" .....	4
3. INTEGRAZIONE AL PARAGRAFO 2.1.2.1. "MODALITÀ TERMINI E CONDIZIONI DELL'OPERAZIONE" .....	6
4. INTEGRAZIONE AL PARAGRAFO 2.1.2.2. "CRITERI E METODI DI VALUTAZIONE PER LA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO" .....	6
5. INTEGRAZIONE AL PARAGRAFO 2.1.2.2. "CRITERI E METODI DI VALUTAZIONE PER LA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO", AL PARAGRAFO "METODO DEI MOLTIPLICATORI DI BORSA" .....	7
6. INTEGRAZIONE AL CAPITOLO 3. "EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE" .....	7
7. INTEGRAZIONE AL PARAGRAFO 4.2. "PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI DELLA SOCIETÀ INCORPORANDA RELATIVI AL PRIMO SEMESTRE 2008" .....	7
8. INTEGRAZIONE AL CAPITOLO 5. "DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA DEL GRUPPO ACSM" .....	8
9. INTEGRAZIONE AL CAPITOLO 6 "PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE E DEL GRUPPO AD ESSA FACENTE CAPO" .....	10
10. INSERIMENTO AL CAPITOLO 2 DEL DOCUMENTO INFORMATIVO DEL SEGUENTE NUOVO PARAGRAFO 2.1.2.6. BIS "INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE" .....	12
11. AGGIORNAMENTO INFORMAZIONI .....	26
12. ALLEGATI .....	27

## **PREMESSA**

Su richiesta della Consob del 17 dicembre 2008, formulata ai sensi dell'articolo 114, comma quinto, del TUF, ACSM ha predisposto e pubblica il presente documento (l'“**Integrazione**”) ad integrazione del documento informativo, predisposto e pubblicato in data 5 dicembre 2008 (il “**Documento Informativo**”).

I termini non definiti nell'Integrazione hanno lo stesso significato ad essi attribuito nel Documento Informativo.

L'Integrazione è a disposizione del pubblico presso la sede sociale di Borsa Italiana (Milano, Piazza degli Affari 6) nonché presso la sede legale di ACSM (Como, via P. Stazzi 2) ed è altresì disponibile sul sito internet di ACSM all'indirizzo [www.acsm.it](http://www.acsm.it).

L'Integrazione è altresì resa disponibile agli azionisti di ACSM in occasione dell'Assemblea convocata per il giorno 22 dicembre 2008 (prima convocazione) e 23 dicembre 2008 (seconda convocazione).

**1. INTEGRAZIONE AL PARAGRAFO 2.1.1. "DESCRIZIONE DELLE SOCIETÀ OGGETTO DELL'OPERAZIONE", "SOCIETÀ INCORPORANTE", ALLA LETTERA (K) "SOGETTO CONTROLLANTE".**

Nella lettera (K) del paragrafo 2.1.1. del Documento Informativo ("Descrizione delle società oggetto dell'Operazione", "Società Incorporante") si è precisato che il Comune di Como esercita una influenza dominante sulla Società Incorporante ai sensi dell'art. 93, comma 1, lett. b, del TUF in virtù del sistema di *corporate governance* stabilito dal vigente statuto sociale e dall'accordo parasociale sottoscritto con A2A (di seguito il "**Vigente Patto**"). Il Vigente Patto, come meglio descritto al Capitolo 2, paragrafo 2.1.2.1. del Documento Informativo ("Modalità, termini e condizioni dell'Operazione"), sarà fatto oggetto di novazione per effetto dell'entrata in vigore del Patto Parasociale tra il Comune di Como, il Comune di Monza ed A2A.

Di seguito si illustreranno le modalità di esercizio del controllo da parte del Comune di Como tenuto conto delle previsioni del Vigente Patto e dell'attuale statuto sociale di ACSM antecedente alla Fusione.

In particolare, l'articolo 1.1. del Vigente Patto prevede specifiche disposizioni connesse alle regole dello statuto sociale relative al voto di lista, in forza delle quali il Comune di Como ha il diritto di nominare sei consiglieri di amministrazione (su un totale di dieci), ed A2A ha il diritto di nominare almeno due consiglieri di amministrazione. La lista di minoranza avrà in ogni caso il diritto di nominare due amministratori.

Il Comune di Como ha quindi il diritto di nominare la maggioranza dei componenti il Consiglio di Amministrazione. Va in aggiunta sottolineato che i consiglieri designati dal Comune di Como sono in numero tale da poter assumere anche le deliberazioni di maggior rilievo strategico e gestionale, la cui adozione, ai sensi dell'art. 19 dello statuto, è assoggettata ad un *quorum* qualificato pari al 60% dei consiglieri in carica.

Si deve peraltro rilevare che il Comune di Como è l'unico azionista non soggetto al limite del possesso azionario stabilito dall'art. 7 dello statuto sociale, secondo il quale tutti i soci (ad esclusione del Comune di Como) hanno il divieto di detenere azioni che conferiscono diritti di voto nelle assemblee in misura superiore al 4% del capitale sociale. In forza della medesima disposizione, anche A2A risulta invece assoggettata a tale limite e, pertanto, il diritto di voto ad essa spettante si riduce nei limiti del 4%. Si veda, al riguardo, anche quanto indicato al Capitolo 1, paragrafo 1.4. del Documento Informativo ("Fattori di rischio connessi agli assetti proprietari, alla esistenza di limiti al possesso azionario e di diritti di veto in favore di taluni soci").

L'esercizio del diritto di voto nelle assemblee di ACSM da parte del Comune di Como non risulta limitato nemmeno dal Vigente Patto, ove è previsto un obbligo di consultazione preventiva con A2A sulle deliberazioni assembleari, privo tuttavia di vincolo di risultato, di modo che, in assenza di preventivo accordo, ciascuna delle parti del Vigente Patto può liberamente esprimere il proprio voto.

**2. INTEGRAZIONE AL PARAGRAFO 2.1.1. "DESCRIZIONE DELLE SOCIETÀ OGGETTO DELL'OPERAZIONE", "SOCIETÀ INCORPORANDA"**

La composizione dell'azionariato di AGAM alla data della presente Integrazione è rappresentata dalla seguente tabella riepilogativa:

Socio	Numero Azioni	Percentuale	Valore Nominale in Euro
Comune di Monza	34.866.147	75,01%	34.866.147
A2A S.p.a.	11.615.852	24,99%	11.615.852
T.P.M. Trasporti Pubblici Monzesi S.p.a.	1	0%	1

Gli azionisti Comune di Monza e A2A sono vincolati da un patto parasociale stipulato il 6 novembre 2001 (il "**Patto AGAM**") la cui durata era originariamente prevista per un periodo di dieci anni. Tuttavia, in applicazione del disposto dell'art. 223-*viciesseme* delle Disposizioni di attuazione del Codice Civile (che stabilisce, a far data dal 1° gennaio 2004, una durata massima dei patti parasociali di cinque anni), le disposizioni del suddetto Patto AGAM che riguardano l'esercizio dell'influenza dominante dei suddetti soci paciscenti in relazione ad AGAM scadranno automaticamente al 31 dicembre 2008. Sotto un profilo tecnico, per converso, è allo stato dubbio - in assenza di precisi riferimenti normativi - se tale scadenza possa anche applicarsi alle pattuizioni del suddetto Patto AGAM relative ai trasferimenti di azioni. In ogni caso, come già precisato nel Documento Informativo (cfr. Capitolo 2, paragrafo 2.1.2.1. "Modalità, termini e condizioni dell'Operazione"), la stipula del Patto Parasociale determinerà la novazione - con effetto a decorrere dalla Data di Efficacia della Fusione - di tale Patto AGAM e pertanto la cessazione di tutti i suoi effetti indipendentemente dall'applicazione dell'art. 2341-*bis* c.c..

Il Patto AGAM prevede che il Consiglio di Amministrazione di AGAM sia composto di sette o nove membri (secondo le deliberazioni assunte dall'assemblea), la cui maggioranza (di rispettivamente quattro o cinque membri) designata dal Comune di Monza e la cui minoranza (di rispettivamente tre o quattro membri) designata da A2A.

È anche previsto che il Presidente del Consiglio di Amministrazione sia designato dal Comune di Monza e l'Amministratore Delegato da A2A, quest'ultimo previo gradimento del Comune di Monza. All'Amministratore Delegato sono conferiti ampi poteri di gestione sociale, nel limite del compimento di atti che comportino l'assunzione di impegni a carico di AGAM in misura non superiore a Euro 2.582.284,50 (equivalenti a 5 miliardi di Lire) e di durata non superiore a 9 anni.

Quanto al Collegio Sindacale, si prevede che la designazione del Presidente del Collegio spetti al Comune di Monza, mentre i restanti membri effettivi sono designati in pari numero dal Comune di Monza e da A2A.

Il Patto AGAM prevede inoltre dei diritti di veto in capo ad A2A rispetto alle delibere dell'assemblea straordinaria di AGAM nonché in relazione alle deliberazioni più significative assunte dal Consiglio di Amministrazione. Sono anche previsti dei meccanismi di risoluzione dello stallo decisionale conseguente al mancato

raggiungimento delle maggioranze previste per l'adozione delle delibere assembleari o consiliari.

In relazione ai trasferimenti, fatta eccezione per i trasferimenti all'interno del gruppo societario, si segnala in particolare il diritto di A2A di cedere in alcuni casi le proprie partecipazioni azionarie in AGAM solo subordinatamente al gradimento del Comune di Monza, che non può essere irragionevolmente negato.

### **3. INTEGRAZIONE AL PARAGRAFO 2.1.2.1. "MODALITÀ TERMINI E CONDIZIONI DELL'OPERAZIONE"**

Nel Documento Informativo si è precisato che il perfezionamento dell'Operazione è subordinato, tra l'altro, al fatto che non sussista, ai sensi degli articoli 106 ovvero 109 del TUF, per effetto della Fusione e/o degli accordi ovvero atti ad essa correlati, compreso il Patto Parasociale (stipulato tra il Comune di Como, il Comune di Monza e A2A), l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto sulle azioni della Società Incorporante e che Consob abbia confermato mediante parere tale circostanza, fermo il diritto dei Consigli di Amministrazione o dei rispettivi soggetti delegati delle società ACSM e AGAM di rinunciare all'ottenimento di tale parere.

Si è altresì dato conto che con deliberazioni assunte dai Consigli di Amministrazione di ACSM e di AGAM, entrambe in data 28 novembre 2008, si è espressamente rinunciato all'ottenimento del predetto parere della Consob.

Si precisa che tali rinunce sono state effettuate sulla base della considerazione che l'Operazione integra la fattispecie oggetto dell'esenzione prevista dall'art. 49, comma 1, lettera f), del Regolamento Emittenti, secondo la quale l'acquisto, anche di concerto, di una partecipazione che consenta di detenere più del 30% delle azioni con diritto di voto (sugli argomenti indicati nell'articolo 105 del TUF) di una società quotata non determina l'obbligo dell'offerta pubblica previsto dall'articolo 106 del TUF qualora sia conseguente *"ad operazioni di fusione o scissione approvate, in base ad effettive e motivate esigenze industriali, con delibera assembleare della società le cui azioni dovrebbero altrimenti essere oggetto di offerta"*.

### **4. INTEGRAZIONE AL PARAGRAFO 2.1.2.2. "CRITERI E METODI DI VALUTAZIONE PER LA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO"**

Per le valutazioni volte alla determinazione del rapporto di cambio nella Fusione ACSM si è avvalsa della consulenza di Banca IMI S.p.A. che in data 20 giugno 2008 ha rilasciato al Consiglio di Amministrazione di ACSM la *fairness opinion* allegata all'Integrazione *sub Allegato "A"*.

**5. INTEGRAZIONE AL PARAGRAFO 2.1.2.2. "CRITERI E METODI DI VALUTAZIONE PER LA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO", AL PARAGRAFO "METODO DEI MOLTIPLICATORI DI BORSA"**

Con riferimento alla applicazione del Metodo dei moltiplicatori di Borsa, si precisa che entrambe le società hanno fatto riferimento ad un campione di società comparabili composto dalle principali *local utilities* italiane costituito da:

- ACEA S.p.A.
- Enia S.p.A.
- Hera S.p.A.
- Iride S.p.A.
- Ascopiave S.p.A.
- AcegasAps S.p.A.

**6. INTEGRAZIONE AL CAPITOLO 3. "EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE"**

Con riferimento agli effetti significativi dell'Operazione, si segnala che ACSM prevede di approvare entro il mese di maggio 2009 il nuovo piano industriale della Società Incorporante riferito agli esercizi 2009, 2010 e 2011.

**7. INTEGRAZIONE AL PARAGRAFO 4.2. "PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI DELLA SOCIETÀ INCORPORANDA RELATIVI AL PRIMO SEMESTRE 2008"**

*Cash flow consolidato per il semestre chiuso al 30 giugno 2008*

Riportiamo di seguito il *cash flow* consolidato del Gruppo AGAM per il semestre chiuso al 30 giugno 2008.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Primo semestre 2008 IFRS
<b>FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' OPERATIVE</b>	
Utile netto del periodo	342
Ammortamenti e svalutazioni	2.330
Variazione fondi	378
Variazione crediti commerciali	2.312
Variazione crediti tributari e verso altri	2.880
Variazione rimanenze	(181)
Variazione debiti commerciali	(8.344)
Variazione debiti tributari	811
Variazione altri debiti	2.466
Altre variazioni	51
<b>FLUSSO DI CASSA GENERATO DALLE ATTIVITA' OPERATIVE (A)</b>	<b>3.045</b>
<b>FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>	
Investimenti/Disinvestimenti netti in attività materiali	(1.392)
Investimenti/Disinvestimenti netti in attività immateriali	(184)
<b>FLUSSO DI CASSA ASSORBITO DALLE ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)</b>	<b>(1.576)</b>
<b>FLUSSO DI CASSA DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO</b>	
Variazione netta dei debiti verso banche e verso altri finanziatori	(179)
Distribuzione di dividendi	(697)
<b>FLUSSO DI CASSA ASSORBITO DALLE ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO (C)</b>	<b>(876)</b>
<b>FLUSSO DI CASSA COMPLESSIVO (D=A+B+C)</b>	<b>593</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO (E)</b>	<b>1.279</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE ALLA FINE DEL PERIODO (G=D+E+F)</b>	<b>1.872</b>

### *Situazione finanziaria netta consolidata al 30 giugno 2008*

Riportiamo di seguito la situazione finanziaria netta consolidata del Gruppo AGAM al 30 giugno 2008.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	30 giugno 2008 IFRS
Disponibilità liquide	1.872
Debiti finanziari correnti	(569)
<b>SITUAZIONE FINANZIARIA NETTA A BREVE TERMINE</b>	<b>1.303</b>
Debiti finanziari non correnti	(4.022)
<b>SITUAZIONE FINANZIARIA NETTA</b>	<b>(2.719)</b>

## **8. INTEGRAZIONE AL CAPITOLO 5. "DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA DEL GRUPPO ACSM"**

ACSM ha ritenuto di configurare l'Operazione ai fini IFRS come "la realizzazione di una Joint Venture nell'ambito della quale ciascuno dei tre soggetti rivestirà il ruolo di venturer ed



*eserciterà un controllo congiunto sulla società risultante dalla Fusione unitamente agli altri due”.*

L’adesione da parte dell’organo amministrativo di ACSM a tale configurazione è motivata sulla base delle seguenti considerazioni.

In proposito, si rileva che lo IAS 31 definisce: (i) una *joint venture* come un accordo contrattuale con il quale due o più parti intraprendono un’attività economica sottoposta a controllo congiunto, (ii) il controllo congiunto è la condivisione, stabilita contrattualmente, del controllo su una attività economica ed esiste unicamente quando per le decisioni finanziarie e strategiche relative all’attività è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo (partecipanti al controllo congiunto).

In coerenza con tale definizione, il Consiglio di Amministrazione ritiene sussistente una situazione di controllo congiunto in particolare sulla base di quanto stabilito dal Patto Parasociale. Con specifico riferimento alle decisioni finanziarie e gestionali di rilievo strategico, che ai sensi dell’articolo 19 dello Statuto sociale post-fusione non potranno essere delegate ad alcun amministratore o comitato, l’art. 4 del Patto Parasociale prevede che esse dovranno essere assunte con il voto favorevole di almeno uno degli amministratori di espressione del Comune di Monza, del Comune di Como e di A2A.

Il *quorum* qualificato previsto dall’art. 19 dello Statuto post fusione (voto favorevole del 60% dei consiglieri in carica, e, pertanto, di sei consiglieri su dieci) risulta dunque contrattualmente rafforzato dalla specifica previsione pattizia che subordina l’adozione di tali decisioni al consenso unanime dei soci sottoscrittori del Patto Parasociale, attraverso i consiglieri di propria designazione, così integrando una situazione di controllo congiunto conforme alla definizione fornita dallo IAS 31.

La riferita disposizione del Patto Parasociale deve essere anche letta in connessione alle ulteriori previsioni del patto medesimo che assicurano a ciascuno dei soci sottoscrittori il diritto di designare un determinato numero di amministratori (almeno tre per il Comune di Como, almeno tre per il Comune di Monza e due per A2A). Sul punto si veda anche il Capitolo 2, paragrafo 2.1.2.1. del Documento Informativo “Modalità, termini e condizioni dell’Operazione”, sottoparagrafo “Governance della Società Incorporante: il Patto Parasociale”, lettera (A) “Il Patto Parasociale e l’Allegato Poteri”.

Sotto distinto ma connesso profilo, si deve rilevare che anche l’adozione delle decisioni assembleari di maggiore rilievo è - in base al Patto Parasociale - subordinata al consenso dei tre soci sottoscrittori. L’art. 2 del Patto Parasociale prevede infatti un obbligo delle parti a procedere ad una preventiva reciproca consultazione con l’obiettivo di buona fede di raggiungere un accordo e/o di individuare un orientamento comune sugli argomenti sottoposti all’esame dell’Assemblea e che, in caso di mancato accordo unanime circa il voto da esprimere con riguardo a delibere dell’Assemblea straordinaria aventi ad oggetto modifiche statutarie, nessuna delle parti potrà esprimere voto favorevole in sede assembleare e avrà l’obbligo di astenersi dal voto.

Con riferimento alla scelta di contabilizzare le attività e le passività delle società partecipanti alla fusione in “continuità di valori”, si evidenzia innanzitutto che le modalità di contabilizzazione di attività e passività nell’ambito della realizzazione di una *Joint Venture* non sono attualmente disciplinate dagli IFRS, che non contengono

ancora nel proprio "corpus" previsioni esplicite applicabili a tale fattispecie. Peraltro l'IFRS 3 "Aggregazioni aziendali", al paragrafo 3°, esclude esplicitamente dal proprio ambito di applicazione le aggregazioni aziendali in cui entità o attività aziendali distinte si aggregano per costituire una *Joint Venture*.

La prassi internazionale ha pertanto sviluppato per tali operazioni due approcci alternativi: i) la "continuità di valori", che prevede l'esposizione delle attività e passività della *Joint Venture* sulla base di quanto iscritto nei bilanci antecedenti la transazione; ii) il cosiddetto "*fresh start accounting*", che assimila l'operazione ad una acquisizione con conseguente contabilizzazione di tutti i valori di bilancio a valori correnti (*fair values*). Nel caso specifico, le attività e le passività sulle quali i *venturers* eserciteranno il controllo congiunto erano in precedenza controllate - seppur in via disgiunta - dal Comune di Como e dal Comune di Monza, con A2A quale partner strategico e socio di minoranza. Considerato quindi che tutti i *venturers* avevano titolo, seppur con percentuali diverse ed in via disgiunta, ad attività e passività confluite nella *Joint Venture* e che, conseguentemente, l'operazione in oggetto non è assimilabile ad una acquisizione, si ritiene il criterio della "continuità di valori" preferibile rispetto a quello dei valori correnti. Tale trattamento è inoltre in linea con la prassi solitamente adottata dal mercato per operazioni similari.

## **9. INTEGRAZIONE AL CAPITOLO 6 "PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE E DEL GRUPPO AD ESSA FACENTE CAPO"**

### **9.1. Indicazioni generali sull'andamento degli affari di ACSM dalla chiusura dell'esercizio cui si riferisce l'ultimo bilancio pubblicato**

Di seguito si forniscono talune informazioni relativamente all'andamento della gestione dalla chiusura dell'ultimo bilancio in corso con specifico riferimento ai singoli settori di attività del Gruppo ACSM.

Per quanto riguarda il settore del gas, nel corso dell'esercizio 2008, il Gruppo ACSM ha continuato a rafforzare l'azione perseguita negli anni scorsi e destinata a contrastare l'erosione della marginalità unitaria attraverso il consolidamento e lo sviluppo delle proprie quote di mercato - sia nel segmento *business* che in quello della clientela residenziale - la razionalizzazione dei costi e la massimizzazione delle sinergie commerciali ed industriali che saranno gradualmente rilasciate dal sistema di alleanze sviluppato. A tale proposito, a partire dall'ultimo trimestre 2007 ed in anticipo rispetto alle ipotesi formulate in sede di presentazione del Piano Industriale 2007-2010, ACSM ha conseguito un netto miglioramento della propria redditività nel settore della vendita di gas ed è riuscita a consolidare ulteriormente i propri progetti di sviluppo nel settore. Un ulteriore miglioramento dell'efficienza dei contratti di approvvigionamento è previsto a partire dall'anno termico 2008-2009.

Per quanto riguarda il Servizio Idrico Integrato, la conferenza dei sindaci dell'Ambito Territoriale Ottimale (A.T.O.) di Como ha scelto il modello gestionale destinato a governare l'intero settore idrico adottando il c.d. "modello lombardo" (definito con legge regionale). Tale modello consiste nella suddivisione del servizio mediante

affidamento dell'attività di gestione ad una società patrimoniale all'interno della quale dovrebbe confluire l'intero patrimonio idrico della provincia. Tale società dovrà successivamente provvedere alla gestione delle infrastrutture mettendole a disposizione dell'erogatore. La Provincia ha deliberato la costituzione della società patrimoniale cui dovrebbe seguire la fase dei conferimenti delle infrastrutture idriche. Si ritiene che tale evoluzione, in particolare in riferimento alla possibile esigenza di scorporare le infrastrutture destinate allo svolgimento del servizio idrico, possa avere significative e positive ricadute per ACSM sia sotto il profilo della redditività che del contributo del settore idrico alla *performance* economica e finanziaria dell'intero Gruppo.

Nel corso del corrente esercizio, inoltre, si sono poste le basi per un ulteriore rafforzamento delle prospettive del settore *waste-to-energy* mediante l'avvio di interventi destinati, in sintonia con le più recenti evoluzioni normative della Regione Lombardia (v. D.G.R. n. 8 del 7/11/06), a migliorare la produttività dell'impianto di incenerimento e la sua centralità nello scenario della politica ambientale perseguita dalla Provincia di Como. Infatti, oltre agli interventi completati negli scorsi due esercizi per migliorare l'efficienza della combustione dei rifiuti, la regolarità di marcia dell'impianto e, in ultima analisi, la produttività del processo di incenerimento e del turbogruppo, nel corso dell'ultimo trimestre 2007 è stata avviata la fase di costruzione del progetto di ristrutturazione della Linea 1 del termovalorizzatore. Gli interventi previsti hanno comportato un fermo parziale dell'impianto (a partire da giugno 2008) e rendono altresì necessaria, *inter alia*, la sostituzione delle parti di alimentazione dei rifiuti alla griglia, la sostituzione della zona forno e caldaia nonché l'installazione di una griglia di dimensioni maggiori. Ai benefici complessivi in termini di sicurezza ed efficacia del ciclo produttivo, ci si attende si uniscano fin dal primo semestre 2009 i vantaggi economico-finanziari dell'accresciuta capacità produttiva e della migliorata efficienza dell'impianto.

Infine, l'esercizio 2008 potrà beneficiare appieno del completamento di una prima importante fase della complessa attività di ristrutturazione del processo produttivo, organizzativo e gestionale che ha interessato il settore del teleriscaldamento. A seguito di tali ristrutturazioni, la controllata Comocalor S.p.A. potrà completare il proprio *turnaround* nel 2009 grazie allo sviluppo di crescenti sinergie con l'impianto di incenerimento di ACSM e, soprattutto, grazie al radicale abbattimento dei costi di produzione che sarà in tal modo conseguibile.

## **9.2. Elementi di informazione in relazione alla ragionevole previsione dei risultati dell'esercizio in corso**

L'andamento dell'esercizio delle attività sociali, come sopra rappresentato, tenuto anche conto della prossimità del termine dell'esercizio in corso nonché del *trend* dei ricavi del settore dell'energia, lascia presupporre il raggiungimento di risultati economici e finanziari complessivamente in linea rispetto a quelli illustrati all'interno del Piano Industriale 2007-2010.

**10. INSERIMENTO AL CAPITOLO 2 DEL DOCUMENTO INFORMATIVO DEL SEGUENTE NUOVO PARAGRAFO 2.1.2.6. BIS "INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE"**

**A Descrizione delle Azioni**

Come anche indicato al Capitolo 2 del Documento Informativo, al paragrafo 2.1.2.6. "Modalità di assegnazione delle azioni della Società Incorporante e data di godimento delle stesse", al fine ed in esecuzione della Fusione, al servizio del concambio, ACSM aumenterà il proprio capitale sociale per un importo di Euro 29.748.480,00 e pertanto con l'emissione di n. 29.748.480 nuove azioni ACSM del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna (di seguito, le "Azioni").

Tali azioni saranno emesse in regime di dematerializzazione, avranno godimento regolare e saranno munite di cedole in corso alla data di emissione con gli stessi diritti e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie ACSM già in circolazione.

Il codice ISIN delle azioni ACSM è il seguente: IT0001382024.

**B Legge ai sensi della quale le Azioni saranno emesse**

Le Azioni saranno emesse in base al diritto italiano.

**C Caratteristiche delle Azioni**

Le Azioni saranno nominative, liberamente trasferibili e assoggettate al regime di dematerializzazione di cui al D.Lgs. 24 giugno 1998 n. 213 e saranno immesse nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli S.p.A., con sede in Milano, Via Mantegna 6.

**D Valuta di emissione delle Azioni**

La valuta di emissione delle Azioni è l'euro.

**E Diritti connessi alle Azioni**

Le Azioni avranno le stesse caratteristiche e attribuiranno gli stessi diritti delle azioni ordinarie di ACSM già in circolazione alla data della loro emissione.

Ciascuna Azione attribuirà il diritto di voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie di ACSM, nonché gli altri diritti patrimoniali e amministrativi, secondo le norme di legge e di statuto applicabili.

Le disposizioni dello statuto di ACSM (anche successivamente alla Fusione) in materia di dividendi sono di seguito sintetizzate.

L'utile netto di bilancio, sarà ripartito come segue:

- il 5% alla riserva legale fino a che la stessa non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale, oppure, se la riserva è discesa al disotto di questo importo, fino alla reintegrazione della stessa;

- il rimanente a disposizione dell'Assemblea per l'assegnazione del dividendo agli azionisti, salvo l'eventuale deliberazione di destinare l'utile, in tutto o in parte, al fondo di riserva ordinario, a fondi di accantonamento speciale, ad erogazioni straordinarie od al rinvio a nuovo.

Il Consiglio di Amministrazione potrà, durante il corso dell'esercizio, distribuire agli azionisti acconti sui dividendi, nei casi e secondo le disposizioni di legge e/o regolamentari di tempo in tempo vigenti e applicabili.

Il pagamento dei dividendi è effettuato presso le casse designate dal Consiglio di Amministrazione a decorrere dal giorno fissato annualmente dall'Assemblea. I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui divennero esigibili si prescrivono a favore della società.

Nel corso degli esercizi 2005, 2006 e 2007 la politica di distribuzione di dividendi di ACSM è stata la seguente:

	2005	2006 (Esercizio chiuso in perdita. Distribuite riserve)	2007
Utile netto	4.060.978,25	- 4.773.567,31 (Perdita di esercizio)	3.522.421,42
Dividendo distribuito	2.624.755,00	937.412,50 (Da riserva straordinaria)	2.577.884,38
<i>pay out ratio</i>	64,6%	<i>Non applicabile</i>	73,2%
n. azioni	37.496.500	46.870.625	46.870.625
<b>dividendo per azione</b>	<b>0,070</b>	<b>0,020</b>	<b>0,055</b>

In applicazione dell'articolo 2492 e seguenti del codice civile, ciascun socio partecipa alla divisione dell'attivo in base al piano di riparto risultante dal bilancio finale di liquidazione.

#### **F Delibera in virtù della quale saranno emesse le Azioni**

Le Azioni saranno emesse in esecuzione della deliberazione dell'Assemblea straordinaria di ACSM, convocata per il giorno 22 dicembre 2008 in prima convocazione e per il giorno 23 dicembre 2008 in seconda convocazione, e saranno esclusivamente poste al servizio del concambio della Fusione come indicato al Capitolo 2 del Documento Informativo, al paragrafo 2.1.2.6. "Modalità di assegnazione delle azioni della Società Incorporante e data di godimento delle stesse".

## **G Data prevista per l'emissione delle Azioni**

Le Azioni saranno emesse e poste a disposizione degli azionisti della Società Incorporanda secondo le modalità proprie delle azioni dematerializzate accentrate nella Monte Titoli S.p.A. a partire dalla Data di Efficacia della Fusione, qualora in tale data la Borsa sia aperta, ovvero dal primo giorno di Borsa aperta successivo, e comunque saranno messe a disposizione entro il termine massimo di 10 giorni di Borsa aperta dalla predetta data.

Le Azioni saranno quotate non appena possibile, al ricorrere dei relativi requisiti e condizioni, al pari delle azioni già in circolazione.

## **H Restrizioni alla libera trasferibilità delle Azioni**

Lo statuto di ACSM (anche successivo al perfezionamento dell'Operazione) non prevede alcuna limitazione alla libera trasferibilità delle Azioni.

Circa le limitazioni stabilite dal Patto Parasociale e pertanto valenti soltanto per il Comune di Como, il Comune di Monza ed A2A, si rinvia a quanto precisato al Capitolo 2, paragrafo 2.1.2.1. del Documento Informativo ("Modalità, termini e condizioni dell'Operazione", sottoparagrafo "Governance della Società Incorporante: il Patto Parasociale", lettera (A) "Il Patto Parasociale e l'Allegato Poteri").

## **I Norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione alle Azioni**

Successivamente alla Fusione, ACSM continuerà ad essere assoggettata alle norme in materia di offerte pubbliche di acquisto e di vendita di cui agli artt. 102 ss. del TUF e dei relativi regolamenti di attuazione, incluse le disposizioni in tema di offerta pubblica d'acquisto obbligatoria (articoli 104 e seguenti del TUF) e di offerta pubblica di acquisto residuale (articolo 108 del TUF).

## **L Offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sulle azioni di ACSM**

Nel corso dell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso non sono state promosse da parte di terzi offerte pubbliche di acquisto e/o di scambio aventi ad oggetto azioni di ACSM.

## **M Regime fiscale**

Vengono indicate di seguito alcune informazioni di carattere generale relative al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle Azioni per talune categorie di investitori. Quanto segue non intende essere un'analisi esaustiva di tutte le conseguenze fiscali dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle Azioni e non definisce il regime fiscale proprio delle Azioni detenute per il tramite di una stabile organizzazione da parte di un soggetto fiscalmente non residente in Italia.

Il regime fiscale di seguito illustrato è basato sulla legislazione tributaria italiana e sulla prassi vigenti alla data della presente Integrazione, fermo restando che le stesse rimangono soggette a possibili cambiamenti che potrebbero avere effetti retroattivi. Gli investitori sono comunque tenuti a consultare i loro consulenti in merito al regime

fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di Azioni ed a verificare la natura e l'origine delle somme percepite come distribuzioni sulle Azioni.

### **M.1. Regime fiscale dei dividendi relativi ad utili realizzati**

#### **- Regime fiscale dei dividendi relativi ad utili realizzati nel periodo di moratoria fiscale**

Nel periodo compreso tra il 19 febbraio 1996 e il 31 dicembre 1999, ACSM, in qualità di azienda speciale costituita ai sensi dell'art. 22, comma 3, lett. c), della Legge n. 142/1990, ha goduto del regime tributario agevolativo di esenzione dalle imposte sui redditi e sui beni immobili previsto dall'art. 66, comma 14, della Legge n. 427/1993, come integrato dall'art. 3, comma 70, della Legge n. 549/1995.

Per esplicita previsione dell'art. 3, comma 73 della legge 549/1995, gli utili conseguiti da ACSM nel periodo di moratoria fiscale (ai sensi dell'art. 66, comma 14, delle Legge n. 427/1993, come integrato dall'art. 3, comma 70, della Legge n. 549/1995), risultano esenti da tassazione, sia nel caso di distribuzione ai soci sia nel caso di riporto a nuovo agli esercizi successivi. Ai sensi di tale normativa, gli utili e le perdite realizzati nel periodo di moratoria fiscale sono portati rispettivamente in aumento e in diminuzione del costo fiscale della partecipazione.

In caso di distribuzione ai soci, i dividendi:

- non costituiscono reddito imponibile per i percipienti,
- non sono assoggettati a ritenuta d'acconto,

applicandosi ad essi le disposizioni di cui all'art. 47, comma 5, del D.P.R. n. 917/1986 (T.U.I.R. - Testo Unico delle Imposte sui Redditi).

Peraltro, ai sensi dell'art. 3, comma 73, della Legge n. 549/1995, in caso di distribuzione di detti dividendi, i soci di ACSM dovranno diminuire il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione posseduta in ACSM in misura pari ai dividendi distribuiti. In caso di non distribuzione ai soci, ACSM provvederà ad accantonare tali utili in apposita riserva distinta da tutte le altre in modo che, in caso di futura distribuzione, il trattamento fiscale di tali dividendi (formati in periodo di moratoria) goda del regime fiscale indicato sopra.

#### **- Regime fiscale dei dividendi relativi ad utili realizzati in periodi diversi da quello di moratoria fiscale**

##### *a) Soggetti residenti*

Il regime fiscale applicabile ai dividendi dipende dalla qualifica di Partecipazione Qualificata ovvero Non Qualificata (come in seguito definite) della partecipazione posseduta, costituente il titolo per la percezione dei dividendi.

Con riferimento alle società quotate in mercati regolamentati, come ACSM, le partecipazioni si considerano "qualificate" quando, tenendo conto anche dei diritti

attraverso cui le stesse partecipazioni possono essere acquistate, esse rappresentano complessivamente una percentuale superiore al 5% del capitale sociale della Società Incorporante ovvero al 2% dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ("**Partecipazione Qualificata**").

Una partecipazione "non qualificata" è costituita da azioni e diritti di ammontare pari o inferiore a tali limiti ("**Partecipazione Non Qualificata**").

#### *b) Persone fisiche*

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia in relazione a Partecipazioni Non Qualificate e non relative ad attività di impresa, sono assoggettati ad una ritenuta a titolo di imposta del 12,5%, prelevata dalla Società Incorporante con obbligo di rivalsa.

Tuttavia, sui dividendi corrisposti a fronte di partecipazioni relative ad azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli S.p.A. ("**Monte Titoli**"), quali le Azioni, in luogo della suddetta ritenuta, trova applicazione un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, prelevata con la medesima aliquota del 12,5%. Tale imposta sostitutiva è applicata dagli intermediari residenti o non residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli direttamente o per il tramite di sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli. Gli intermediari non residenti nominano un rappresentante fiscale in Italia, quale una banca o una società di intermediazione mobiliare residente, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'articolo 80 del TUF.

Qualora tali partecipazioni siano conferite in una massa patrimoniale gestita da un intermediario qualificato e, con riferimento alla stessa, si sia optato per il cd. "regime del risparmio gestito", i dividendi corrisposti a fronte delle stesse non sono assoggettati al regime sopra descritto, ma concorrono a formare il risultato complessivo annuo maturato della gestione, soggetto ad imposta sostitutiva prelevata con aliquota del 12,5% (cfr. il successivo paragrafo "Plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni - Soggetti residenti - Persone fisiche").

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia in relazione a partecipazioni relative ad un'attività di impresa, ovvero a Partecipazioni Qualificate, non sono soggette ad alcuna ritenuta alla fonte a condizione che, all'atto della riscossione, i percipienti dichiarino che le suddette condizioni oggettive siano soddisfatte. Siffatti dividendi concorrono alla formazione del reddito personale imponibile complessivo nella misura del 40% del loro ammontare, se formati con utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31/12/2007, ovvero del 49,72% del loro ammontare, se formati con utili successivi a tale esercizio. Tale reddito personale è assoggettato all'imposizione progressiva dell'imposta sul reddito delle persone fisiche ("**IRPEF**"), prelevata con aliquota compresa tra il 23% e il 43%, più addizionale regionale e comunale con aliquota generalmente non eccedente complessivamente il 2,2%. A decorrere dal periodo di imposta 2008, le persone fisiche titolari di redditi di impresa possono optare per l'assoggettamento di tali redditi a tassazione separata con l'aliquota del 27,5%, a condizione che i redditi prodotti ovvero imputati per trasparenza non siano prelevati o distribuiti. In caso di successivo prelievo o



distribuzione, i redditi soggetti a tassazione separata concorrono a formare il reddito complessivo imponibile e l'imposta già versata si scomputa dall'imposta corrispondente ai redditi prelevati o distribuiti.

*c) Società di persone, società di capitali ed enti commerciali e non commerciali*

I dividendi percepiti da società di persone (società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate, escluse le società semplici) e da soggetti passivi dell'imposta sulle società ("IRES", ovverosia da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali nonché enti non commerciali) fiscalmente residenti in Italia non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte. In particolare, i dividendi percepiti da:

- società di persone residenti, concorrono alla formazione del reddito complessivo dei loro soci nella misura del 40%;
- soggetti passivi IRES, generalmente concorrono a formare il reddito imponibile ai fini IRES del percipiente nella misura del 5% del loro ammontare.

*d) Soggetti esenti*

I dividendi percepiti da soggetti residenti esenti da IRES sono soggetti ad una ritenuta alla fonte a titolo di imposta nella misura del 27%. Tuttavia, sugli utili derivanti dalle azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, quali le Azioni, in luogo della suddetta ritenuta viene applicata un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, prelevata con la medesima aliquota del 27%.

*e) Fondi pensione ed O.I.C.V.M.*

I dividendi percepiti da fondi pensione fiscalmente residenti in Italia e dagli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari ("O.I.C.V.M.") non sono soggetti ad alcuna forma di prelievo alla fonte e concorrono a formare il risultato annuo di gestione maturato degli stessi, soggetto ad imposta sostitutiva, prelevata con aliquota dell'11% per i fondi pensione e, generalmente, del 12,5% per gli O.I.C.V.M.

*f) Fondi comuni di investimento immobiliare*

I dividendi percepiti dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'articolo 37 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e dell'articolo 14-bis della Legge 25 gennaio 1994, n. 86, non sono soggetti ad alcun prelievo alla fonte, indipendentemente dall'entità della partecipazione. Tali fondi, oltre a non essere soggetti alle imposte sui redditi e all'imposta regionale sulle attività produttive, non sono soggetti ad alcuna imposta sostitutiva sul valore netto contabile del fondo.

Si segnala che, a seguito dell'entrata in vigore del Decreto Legge 25 giugno 2008, n. 112, nel corso del 2008 viene prelevata un'imposta patrimoniale dell'1% sul valore netto del fondo immobiliare. Tale imposta è applicata qualora le quote del fondo siano detenute da meno di dieci partecipanti, salvo che almeno la metà di tali quote siano detenute da uno o più soggetti di cui al comma 2, ultimo periodo, dell'art. 7 del Decreto Legge n.

351/2001, dai soggetti indicati nell'articolo 6 del Decreto Legislativo n. 239/1996, da imprenditori individuali, società ed enti se le partecipazioni sono relative all'impresa commerciale, nonché da enti pubblici ed enti di previdenza obbligatoria. Tale imposta è in ogni caso da applicarsi se il fondo è istituito ai sensi degli artt. 15 e 16 del D.M. n. 228/1999 e più di due terzi delle quote siano detenute complessivamente, nel corso del periodo d'imposta, al di fuori dell'esercizio dell'impresa, da persone fisiche legate tra loro da rapporti di parentela o affinità ai sensi dell'art. 5, comma 5, del Decreto Presidente della Repubblica n. 917/1986, nonché da società ed enti di cui le persone fisiche medesime detengano il controllo ai sensi dell'art. 2359 c.c., ovvero il diritto di partecipazione agli utili superiore al 50% e da *trust* di cui siano disponenti o beneficiari.

Inoltre, a seguito delle modifiche introdotte dall'art. 4 *bis* del Decreto Legge n. 269/2003 tali fondi, oltre a non essere soggetti alle imposte sui redditi e all'imposta regionale sulle attività produttive, non sono soggetti ad alcuna imposta sostitutiva sul valore netto contabile del fondo. I proventi derivanti dalla partecipazione ai suindicati fondi sono assoggettati in capo ai percipienti ad una ritenuta del 12,5% applicata a titolo di acconto di imposta (a seconda della natura giuridica dei percipienti). Tale ritenuta non è applicata sui proventi percepiti dai soggetti beneficiari effettivi di tali proventi, fiscalmente residenti in Stati esteri che garantiscano un adeguato scambio di informazioni con l'amministrazione finanziaria italiana. Tale ritenuta è stata elevata al 20% a seguito dell'emanazione del citato Decreto Legge 25 giugno 2008 n. 112.

#### *g) Soggetti non residenti*

I dividendi percepiti da soggetti fiscalmente non residenti in Italia e privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui le partecipazioni siano effettivamente connesse, sono soggetti ad una ritenuta alla fonte del 27% a titolo di imposta, ridotta al 12,5% sui dividendi percepiti da azionisti di risparmio. Con riguardo alle azioni accentrate presso il Sistema Monte Titoli, invece della suddetta ritenuta, trova applicazione un'imposta sostitutiva prelevata con la medesima aliquota del 27% (su tale imposta sostitutiva, cfr. il precedente paragrafo "Regime fiscale dei dividendi relativi ad utili realizzati in periodi diversi da quello di moratoria fiscale - Soggetti residenti - Persone fisiche"). Nel caso in cui, invece, il soggetto non residente abbia una stabile organizzazione in Italia e la partecipazione con riferimento alla quale sono corrisposti gli utili sia ad essa effettivamente connessa, il soggetto erogante non deve applicare alcuna ritenuta alla fonte ed i dividendi concorrono alla determinazione del reddito d'impresa della stabile organizzazione (cfr. il precedente paragrafo "Regime fiscale dei dividendi relativi ad utili realizzati in periodi diversi da quello di moratoria fiscale - Soggetti residenti - Società di persone, società di capitali ed enti commerciali e non commerciali"). La ritenuta alla fonte sui dividendi è ridotta all'1,375% sui dividendi pagati sugli utili formati a partire dal 2008 a società ed enti (i) residenti in uno Stato membro dell'Unione Europea, ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo inclusi nella lista di Stati, da individuarsi con separato decreto ministeriale nella cd. *white list*, che permettono un adeguato scambio di informazioni con le autorità fiscali italiane, e (ii) soggetti ad un'imposta sul reddito nel loro Stato di residenza.

Gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia, diversi dagli azionisti di risparmio, nonché dalle società ed enti indicati nell'ultimo periodo del paragrafo che precede che

rispettano le condizioni di cui alle lettere (i) e (ii), possono richiedere il rimborso, fino a concorrenza dei quattro noni della ritenuta subita in Italia, dell'imposta che dimostrino di aver pagato all'estero in via definitiva sugli stessi utili, previa esibizione alle competenti autorità fiscali italiane della relativa certificazione dell'ufficio fiscale dello Stato estero. Tale procedura di rimborso si profila normalmente lunga e comporta taluni costi.

In alternativa al suddetto rimborso, è possibile che trovi applicazione una riduzione dell'aliquota in virtù di convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni, eventualmente applicabili. Tali convenzioni internazionali riconoscono generalmente il diritto del socio non residente di chiedere il rimborso dell'eccedenza della ritenuta del 27% applicata in forza della normativa italiana interna rispetto a quella applicabile in base alla convenzione.

Tuttavia, con riferimento alle azioni accentrate presso il Sistema Monte Titoli, quali le Azioni, gli intermediari presso i quali sono depositati i titoli ovvero il loro rappresentate fiscale, nel caso di intermediari non residenti, applicano direttamente l'aliquota convenzionale qualora acquisiscano in data anteriore al pagamento del dividendo e secondo le modalità da loro indicate agli azionisti:

- una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili, dalla quale risultino i dati identificativi del soggetto medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni alle quali è subordinata l'applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione;
- un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato ove l'effettivo beneficiario degli utili ha la residenza, dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai sensi della convenzione; tale certificato è efficace fino al 31 marzo dell'anno successivo a quello di presentazione.

## **M.2 Distribuzione di riserve di cui all'art. 47, comma 5, del D.P.R. n. 917/1986**

Le informazioni fornite in questo paragrafo sintetizzano il regime fiscale applicabile alla distribuzione da parte della Società - in occasione diversa dal caso di riduzione del capitale esuberante, di recesso, di esclusione, di riscatto o di liquidazione - delle riserve di capitale di cui all'art 47, comma quinto, del T.U.I.R., ovverosia, tra l'altro, delle riserve od altri fondi costituiti con sovrapprezzi di emissione, con interessi di conguaglio versati dai sottoscrittori, con versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta (di seguito, anche le "**Riserve di Capitale**").

### *(a) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia*

Indipendentemente dalla delibera assembleare, le somme percepite da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia a titolo di distribuzione delle riserve di capitali costituiscono utili per i percettori nei limiti e nella misura in cui sussistano, in capo alla società distributrice, utili di esercizio e riserve di utili (fatta salva la quota di essi accantonata in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili sono soggette, a seconda che si tratti o meno di Partecipazioni Non Qualificate e/o non relative

all'impresa, al medesimo regime sopra riportato. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitali, al netto, sulla base di quanto testé indicato, dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Ne consegue che, in sede di successiva cessione, la plusvalenza imponibile è calcolata per differenza fra il prezzo di vendita ed il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione ridotto di un ammontare pari alle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di capitale (al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile). Secondo l'interpretazione fatta propria dall'Amministrazione finanziaria le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione costituiscono utili. In relazione alle partecipazioni per cui la persona fisica abbia optato per il regime cosiddetto del "risparmio gestito" di cui all'art. 7 del D.Lgs. n. 461/1997, in assenza di qualsiasi chiarimento da parte dell'Amministrazione Finanziaria, seguendo un'interpretazione sistematica delle norme, le somme distribuite a titolo di ripartizione delle Riserve di Capitale dovrebbero concorrere a formare il risultato annuo della gestione maturato relativo al periodo d'imposta in cui è avvenuta la distribuzione. Anche il valore delle partecipazioni alla fine dello stesso periodo d'imposta (o al venire meno del regime del "risparmio gestito" se anteriore) deve essere incluso nel calcolo del risultato annuo della gestione maturato nel periodo d'imposta, da assoggettare ad imposta sostitutiva del 12,50%.

*(b) Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del T.U.I.R., società di persone, società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. a) e b) del T.U.I.R., fiscalmente residenti in Italia.*

In capo alle società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'articolo 5 del T.U.I.R., alle società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. a) e b), del T.U.I.R., fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili nei limiti e nella misura in cui sussistano utili di esercizio e riserve di utili (fatta salva le quote di essi accantonata in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili dovrebbero essere soggette al medesimo regime sopra riportato. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono plusvalenze e, come tali, assoggettate al regime evidenziato al successivo sottoparagrafo M.3. "Plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni".

*(c) Fondi pensione italiani e O.I.C.V.M. (fondi di investimento, SICAV)*

In base ad una interpretazione sistematica delle norme, le somme percepite da O.I.C.V.M. (fondi di investimento, SICAV) e fondi pensione italiani a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale dovrebbero concorrere a formare il risultato netto di gestione maturato relativo al periodo d'imposta in cui è avvenuta la distribuzione, soggetto ad un'imposta sostitutiva del 12,50% (11% nel caso di fondi pensione). Anche il valore delle partecipazioni alla fine dello stesso periodo d'imposta deve essere incluso nel calcolo del risultato annuo di gestione.

*(d) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

In capo ai soggetti fiscalmente non residenti in Italia (siano essi persone fisiche o società di capitali), privi di stabile organizzazione in Italia cui la partecipazione sia riferibile, la natura fiscale delle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale è la medesima di quella evidenziata per le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia. Al pari di quanto evidenziato per le persone fisiche e per le società di capitali fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare.

*(e) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, tali somme concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. a) e b) del T.U.I.R., fiscalmente residenti in Italia.

Qualora la distribuzione di Riserve di Capitale derivi da una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al precedente sottoparagrafo *sub* (d) "Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato."

### **M.3. Plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni**

*a) Soggetti residenti*

*i) Persone fisiche*

Le plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia in seguito a cessioni a titolo oneroso di partecipazioni sociali, quali quelle rappresentate dalle Azioni, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni:

- concorrono alla formazione del reddito imponibile ai fini dell'IRPEF, nella misura del 49,72%, se le Azioni cedute rappresentano una Partecipazione Qualificata; le minusvalenze sono portate in diminuzione per uno stesso ammontare e, se in eccesso, possono essere portate a nuovo fino al quarto periodo di imposta successivo a quello di realizzazione;
- sono assoggettate all'imposta sostitutiva sulle plusvalenze azionarie, prelevata con l'aliquota del 12,5%, se le Azioni cedute rappresentano una Partecipazione Non Qualificata, in base ad uno dei seguenti regimi:
  - o il cd. "regime della dichiarazione", che costituisce il regime ordinariamente applicabile a meno che il contribuente opti per uno degli

altri due in seguito descritti: il contribuente deve indicare nella dichiarazione dei redditi le plusvalenze realizzate nel corso del periodo d'imposta e versare l'imposta sostitutiva nei termini e nei modi previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute in relazione al medesimo periodo. Se l'ammontare complessivo delle minusvalenze è superiore a quello delle plusvalenze, l'eccedenza può essere portata in deduzione, fino a concorrenza, dalle plusvalenze realizzate in periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto;

- il cd. "regime del risparmio amministrato": l'imposta sostitutiva trova applicazione su ciascuna plusvalenza realizzata in relazione alla cessione delle Azioni. Questo regime può trovare applicazione a condizione che le Azioni possedute siano affidate in custodia o in amministrazione ad un intermediario autorizzato e il contribuente comunichi per iscritto di voler optare per tale regime. L'opzione ha effetto per tutto il periodo di imposta e può essere revocata entro la fine di ciascun anno solare, con effetto per il periodo d'imposta successivo. L'imposta sostitutiva è assolta dall'intermediario autorizzato sulle plusvalenze realizzate in seguito a ciascuna cessione delle Azioni mediante una ritenuta prelevata sugli importi da corrisponderci all'azionista. L'eventuale minusvalenza derivante dalla cessione delle Azioni potrà essere compensata con eventuali plusvalenze realizzate successivamente, all'interno del medesimo rapporto di gestione, nel medesimo periodo d'imposta o nei quattro successivi; e
- il cd. "regime del risparmio gestito": tale regime trova applicazione nel caso in cui le Azioni siano parte di un portafoglio individuale gestito discrezionalmente da un intermediario autorizzato. In tal caso, tutti i proventi maturati - compresi i dividendi non riscossi e le plusvalenze non realizzate - in ciascun periodo d'imposta con riferimento a tali Azioni concorrono alla formazione del risultato della gestione individuale del portafoglio che è tassato per competenza alla fine di ciascun periodo. L'imposta sostitutiva è assolta dal soggetto gestore abilitato per conto del contribuente. Il risultato negativo della gestione eventualmente conseguito in un anno è computato in diminuzione del risultato della gestione dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto.

L'esercizio dell'opzione per il secondo o il terzo regime fa sì che l'investitore non sia tenuto ad indicare le plusvalenze realizzate nella propria dichiarazione dei redditi. Le plusvalenze e le minusvalenze derivanti da cessione di Partecipazioni Qualificate possono essere assoggettate esclusivamente al cd. "regime della dichiarazione".

Ai fini della tassazione delle plusvalenze, per stabilire se la partecipazione ceduta è qualificata, occorre considerare tutte le cessioni effettuate nell'arco temporale di dodici mesi, termine che decorre dal momento in cui si è acquisita una Partecipazione Qualificata.

*ii) Persone fisiche con riguardo ad Azioni relative all'impresa*

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche residenti mediante cessione a titolo oneroso di Azioni relative all'impresa concorrono, per l'intero ammontare, a formare il reddito d'impresa imponibile ai fini IRPEF nel periodo di imposta in cui sono realizzate. Le minusvalenze realizzate sono generalmente deducibili; tuttavia, esse non rilevano fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il realizzo.

E' da rilevare che nel caso in cui le Azioni cedute siano state iscritte come immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci, l'azionista può optare di far concorrere a tassazione l'eventuale plusvalenza conseguita nel periodo d'imposta di competenza e nei successivi ma non oltre il quarto.

Si precisa, altresì, che nell'ipotesi in cui risultino integrate tutte le condizioni di fatto e di diritto menzionate nel paragrafo che segue "Plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni - Soggetti residenti - Società di persone, società di capitali ed enti commerciali", le plusvalenze concorrono alla formazione del reddito imponibile ai fini dell'IRPEF solo nella misura del 49,72% del loro ammontare.

Le relative minusvalenze, invece, sono totalmente indeducibili qualora le partecipazioni siano state detenute ininterrottamente dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione. In relazione alle minusvalenze deducibili, va tuttavia evidenziato che, qualora l'ammontare delle suddette minusvalenze risulti superiore a 50.000,00 Euro, anche a seguito di più operazioni, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie relativi all'operazione. Il dettaglio delle notizie che dovranno formare oggetto della comunicazione, oltre ai termini ed alle modalità procedurali di detta comunicazione, sono stabiliti dal provvedimento del 29 marzo 2007 dell'Agenzia delle Entrate. In caso di comunicazione omessa, incompleta o infedele, la minusvalenza realizzata non sarà deducibile ai fini fiscali.

### *iii) Società di persone, società di capitali ed enti commerciali*

Le plusvalenze realizzate da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate mediante cessione a titolo oneroso delle Azioni concorrono alla formazione del reddito imponibile in capo ai soci persone fisiche ai fini dell'IRPEF in base allo stesso regime descritto nel precedente paragrafo "Plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni - Soggetti residenti - Persone fisiche con riguardo ad Azioni relative all'impresa".

Le plusvalenze realizzate da soggetti passivi IRES (ad eccezione degli enti non commerciali) residenti mediante cessione a titolo oneroso di Azioni concorrono, per l'intero ammontare, a formare il reddito d'impresa imponibile e, come tali, sono soggette a tassazione in Italia secondo il regime ordinario ovvero, nel caso in cui le Azioni cedute siano state iscritte come immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci, l'azionista può optare di far concorrere a tassazione l'eventuale plusvalenza conseguita nel periodo d'imposta di competenza e nei successivi ma non oltre il quarto.

Le minusvalenze realizzate sono generalmente deducibili; tuttavia, esse non rilevano fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei 36 mesi precedenti il realizzo.

Le plusvalenze realizzate in seguito alla cessione a titolo oneroso di azioni di società residenti in Italia quotate in un mercato regolamentato, quali le Azioni, non concorrono

alla formazione del reddito imponibile ai fini dell'IRES nella misura del 95%, e sono pertanto soggette a tassazione ai fini dell'IRES unicamente per il residuo 5%, a condizione che:

(a) la partecipazione sia stata detenuta ininterrottamente da parte del cedente dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni acquisite in data più recente;

(b) la partecipazione sia stata classificata nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso.

Le minusvalenze derivanti dalla cessione di siffatte partecipazioni rispondenti al requisito di cui alla lettera b), che precede, sono totalmente indeducibili dal reddito d'impresa.

#### *iv) Enti non commerciali*

Le plusvalenze realizzate da enti pubblici o privati residenti che non hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciale, (i) concorrono alla formazione del reddito imponibile ai fini dell'IRES nella misura del 49,72% dell'ammontare complessivo, se la partecipazione ceduta integra gli estremi di una Partecipazione Qualificata; ovvero, (ii) scontano l'imposta sostitutiva sulle plusvalenze azionarie del 12,5%, se la Partecipazione ceduta è Non Qualificata.

#### *v) Fondi pensione ed O.I.C.V.M.*

Le plusvalenze realizzate da fondi pensione residenti fiscalmente in Italia nonché dagli O.I.C.V.M. sono assoggettate allo stesso regime descritto nel paragrafo che precede "Dividendi - Soggetti residenti - Fondi pensione ed O.I.C.V.M."

#### *vi) Fondi comuni di investimento immobiliare*

Le plusvalenze realizzate dai fondi comuni di investimento immobiliare, istituiti ai sensi dell'articolo 37 del TUF e dell'articolo 14-bis della Legge 25 gennaio 1994, n. 86, sono assoggettate allo stesso regime descritto nel paragrafo che precede "Regime fiscale dei dividendi relativi ad utili realizzati in periodi diversi da quello di moratoria fiscale - Soggetti residenti - Fondi comuni di investimento immobiliare".

#### *b) Soggetti non residenti*

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia cui la partecipazione sia effettivamente connessa, realizzate in seguito alla cessione a titolo oneroso di:

- Partecipazioni Non Qualificate in società le cui azioni sono negoziate in mercati regolamentati, come la Società, non sono soggette a tassazione in Italia, anche se ivi detenute. Al fine di beneficiare di tale esenzione, gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia potrebbero dover produrre un'autocertificazione attestante che non sono fiscalmente residenti in Italia;



- Partecipazioni Qualificate sono, per il 49,72% del loro ammontare, sommate algebricamente alla corrispondente quota delle relative minusvalenze. Se le plusvalenze sono superiori alle minusvalenze, l'eccedenza concorre alla formazione del reddito imponibile complessivo del contribuente. Se le minusvalenze sono superiori alle plusvalenze, l'eccedenza è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 49,72% dell'ammontare delle plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale le minusvalenze sono realizzate. Restano comunque fermi, ove legittimamente applicabili, i regimi impositivi di maggiore favore eventualmente previsti dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni.

#### **M.4. Tassa sui contratti di borsa**

L'art. 37 del Decreto Legge 31 dicembre 2007, n. 248, ha abrogato la tassa sui contratti di borsa ed è stato convertito nella Legge n. 31/2008.

#### **M.5. Imposta di successione e donazione**

Il Decreto Legge n. 262 del 3 ottobre 2006, convertito, con modificazioni, dalla Legge 24 novembre 2006, n. 286, ha nuovamente introdotto l'imposta sulle successioni e donazioni su trasferimenti di beni e diritti per causa di morte, per donazione o a titolo gratuito e sulla costituzione di vincoli di destinazione. Per quanto non disposto dai commi da 47 a 49 e da 51 a 54 dell'articolo 2 della Legge n. 286 del 2006, si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni di cui al Decreto Legislativo 31 ottobre 1990, n. 346, nel testo vigente alla data del 24 ottobre 2001.

I trasferimenti di beni e diritti per causa di morte sono soggetti all'imposta sulle successioni, e le donazioni e gli atti di trasferimento a titolo gratuito di beni e diritti e la costituzione di vincoli di destinazione di beni sono soggetti all'imposta sulle donazioni con le seguenti aliquote sul valore complessivo netto dei beni:

- (i) per i beni ed i diritti devoluti a favore del coniuge e dei parenti in linea retta, l'aliquota è del 4%, con una franchigia di 1.000.000 Euro per ciascun beneficiario;
- (ii) per i beni ed i diritti devoluti a favore degli altri parenti fino al quarto grado e degli affini in linea retta, nonché degli affini in linea collaterale fino al terzo grado, l'aliquota è del 6% (con franchigia pari a 100.000 Euro per i soli fratelli e sorelle);
- (iii) per i beni ed i diritti devoluti a favore di altri soggetti, l'aliquota è dell'8% (senza alcuna franchigia).

Si precisa che, se il beneficiario è un portatore di handicap riconosciuto grave ai sensi della Legge 5 febbraio 1992 n. 104, l'imposta si applica esclusivamente sulla parte del valore del bene che supera l'ammontare di 1.500.000 Euro a prescindere dall'esistenza o dal grado del rapporto di parentela o affinità esistente tra il *de cuius* o il donante e il beneficiario.

## **N Regime di circolazione**

A decorrere dalla data di ammissione alla quotazione, le Azioni saranno assoggettate al regime di circolazione previsto per le azioni emesse da società quotate di diritto italiano previsto dalle vigenti disposizioni di legge e di regolamento, ivi incluse quelle riguardanti la dematerializzazione degli strumenti finanziari di cui al D.Lgs. 24 giugno 1998 n. 213.

## **O Limitazioni alla libera disponibilità delle Azioni**

Non esiste alcuna limitazione alla libera disponibilità delle Azioni, salvo quanto disposto dall'art. 7 dello Statuto sociale circa i limiti al possesso azionario. Si rammenta al riguardo che, a seguito del perfezionamento dell'Operazione, lo Statuto della Società Incorporante estenderà al Comune di Monza l'esclusione dalla sottoposizione al divieto di detenere azioni che conferiscono diritti di voto nelle assemblee in misura superiore al 4% del capitale sociale. Al riguardo va tuttavia osservato che - come peraltro già precisato nel Documento Informativo al Capitolo 1, paragrafo 1.4. "Fattori di rischio connessi agli assetti proprietari, alla esistenza di limiti al possesso azionario e di diritti di veto in favore di taluni soci", al quale si rinvia per maggiori informazioni sulla clausola statutaria in commento - l'intero divieto di detenzione di partecipazioni in misura maggiore al 4% avrà effetto soltanto sino al 31 dicembre 2009.

## **11. AGGIORNAMENTO INFORMAZIONI**

Nel Documento Informativo (si veda in particolare il paragrafo 2.1.2.1. "Modalità, termini e condizioni dell'Operazione") si è precisato che l'Operazione deve intendersi tra l'altro subordinata all'ottenimento dell'autorizzazione da parte dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato. A tale proposito si è anche data informazione del fatto che, in data 19 novembre 2008, è stata notificata all'Autorità Antitrust la comunicazione ai sensi dell'art. 16 della Legge n. 287 del 10 ottobre 1990 e successive modifiche ed integrazioni, diretta ad ottenere l'autorizzazione Antitrust.

Alla data della presente Integrazione l'anzidetta autorizzazione non risulta ancora rilasciata e la condizione sospensiva cui è subordinata la Fusione non può pertanto ritenersi verificata. ACSM darà comunque informazione circa l'eventuale avveramento della predetta condizione sospensiva in conformità con la disciplina ad essa applicabile quale società emittente azioni quotate.

Secondo quanto indicato nel Documento Informativo (al paragrafo 2.1.2.1. "Modalità, termini e condizioni dell'Operazione"), in data 15 dicembre si è tenuta in prima convocazione l'assemblea di AGAM che ha deliberato l'approvazione del Progetto di Fusione, per conseguenza la Fusione stessa e la nuova denominazione "ACSM-AGAM S.p.A." della Società Incorporante.

**12. ALLEGATI**

A) *Fairness opinion* rilasciata da Banca IMI S.p.A.

**ACSM S.P.A.**

per il Consiglio di Amministrazione

il Presidente

Giorgio Pozzi

