

RELAZIONE DELL'ESPERTO COMUNE EX ART. 2501-SEXIES C.C.
SUL RAPPORTO DI CAMBIO INDICATO
NEL PROGETTO DI FUSIONE PER INCORPORAZIONE
DI MIEEG S.R.L. IN MIPRONS S.R.L.

Dott. Alessio Lori

Iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Roma
al n. AA_008547

Iscritto al Registro dei Revisori Contabili n. 140139 - G.U. della Repubblica Italiana
n. 34 - IV Serie Speciale - del 5 maggio 2006

Roma, 24 luglio 2026

Sommario

1.	L'incarico	pag. 3
2.	I soggetti e la prospettata operazione straordinaria	pag. 3
2.1	Le società partecipanti alla fusione	pag. 3
2.2	La prospettata operazione straordinaria	pag. 4
3.	Il quadro normativo e le finalità della relazione dell'esperto	pag. 4
3.1	I riferimenti normativi, gli interessi tutelati e gli obblighi imposti all'esperto	pag. 4
3.2	Natura e portata della relazione ex art. 2501-sexies c.c.	pag. 5
4.	La documentazione utilizzata per lo svolgimento dell'incarico	pag. 5
5.	La metodologia di valutazione per la determinazione del rapporto di cambio	pag. 6
6.	Le difficoltà di valutazione	pag. 6
7.	I risultati emersi dalla valutazione degli amministratori	pag. 7
7.1	Dati economico-patrimoniali e patrimonio netto rettificato	pag. 7
7.2	Elementi qualitativi di conferma	pag. 8
7.3	Determinazione del rapporto di cambio	pag. 9
8.	Il lavoro svolto	pag. 9
9.	L'adeguatezza del metodo e la ragionevolezza delle stime ottenute	pag. 10
10.	Le conclusioni	pag. 10

1. L'incarico

Con incarico congiuntamente conferito in data 15/07/2026 da MIPRONS S.r.l. e MIEEG S.r.l., il sottoscritto Dott. Alessio Lori è stato designato quale esperto comune ai sensi dell'art. 2501-sexies c.c. per la redazione della relazione sulla congruità del rapporto di cambio delle quote previsto nel progetto di fusione per incorporazione di MIEEG S.r.l. in MIPRONS S.r.l. (di seguito, rispettivamente, anche "MIEEG" o "Incorporata", "MIPRONS" o "Incorporante" e, congiuntamente, le "Società").

Il sottoscritto è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Roma dal 12 settembre 2005 al n. AA_008547 ed è iscritto al Registro dei Revisori Contabili al n. 140139, in forza del provvedimento del 21 aprile 2006 pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, n. 34 - IV Serie Speciale - del 5 maggio 2006.

La presente relazione, unica per entrambe le Società, è predisposta nell'interesse dei rispettivi soci e ha lo scopo di esprimere il giudizio richiesto dalla legge in ordine alla congruità del rapporto di cambio proposto dagli organi amministrativi.

L'illustrazione del lavoro è articolata come segue:

- ✓ i soggetti interessati e la prospettata operazione straordinaria;
- ✓ il quadro normativo, la finalità e la portata della relazione dell'esperto;
- ✓ la documentazione utilizzata;
- ✓ il metodo adottato dagli amministratori delle società partecipanti alla fusione per la determinazione del rapporto di cambio e le difficoltà valutative;
- ✓ i risultati della valutazione e la determinazione del rapporto di cambio;
- ✓ le verifiche svolte dall'esperto;
- ✓ il giudizio sull'adeguatezza del metodo e le conclusioni sulla congruità del rapporto di cambio.

2. I soggetti e la prospettata operazione straordinaria

2.1 Le società partecipanti alla fusione

Le società partecipanti alla fusione sono le seguenti:

Ruolo	Denominazione	Sede	C.F./P.IVA	Capitale sociale
Società incorporante	MIPRONS S.r.l.	Segni (RM), Via dei Lauri 32	15179721004	Euro 93.954,66
Società incorporata	MIEEG S.r.l.	Segni (RM), Via dei Lauri 32	15354531004	Euro 69.262,20

Tabella 1 - Società partecipanti alla fusione

MIPRONS S.r.l. è una società a responsabilità limitata qualificata come PMI innovativa, operante nel settore della ricerca, sviluppo, prototipazione, produzione e commercializzazione di propulsori aerospaziali e sistemi affini. Il valore della società è riconducibile in misura significativa al patrimonio tecnologico, brevettuale e prospettico, nonché alla partecipazione a programmi di ricerca e sviluppo e a iniziative finanziate o agevolate

MIEEG S.r.l. è una società a responsabilità limitata qualificata come PMI innovativa, operante nel settore della ricerca, sviluppo, prototipazione, produzione, consulenza e commercializzazione di generatori di energia elettrica. Rispetto a MIPRONS, MIEEG presenta un profilo maggiormente commerciale, con ricavi da vendite e prestazioni più elevati nell'esercizio 2025 e con documentazione relativa a disegni registrati e attività commerciali/contrattuali coerenti con il proprio settore di riferimento.

Entrambe le Società sono qualificate come PMI innovative e sono amministrate dall'Ing. Angelo Minotti, che detiene una partecipazione maggioritaria in entrambe. Le rispettive compagini comprendono soci di minoranza; la verifica della congruità del rapporto di cambio assume pertanto specifica rilevanza ai fini della tutela informativa dei soci.

2.2 La prospettata operazione straordinaria

L'operazione consiste nella fusione per incorporazione di MIEEG in MIPRONS. Le ragioni indicate dagli amministratori risiedono nella complementarità delle tecnologie e dei mercati di riferimento, nelle sinergie già esistenti, nella razionalizzazione amministrativa, contabile e finanziaria e nella possibilità di presentare a investitori e finanziatori un'unica entità dotata degli asset e delle competenze delle due Società.

Il capitale sociale di MIPRONS, pari a Euro 93.954,66, resta invariato. Non è previsto aumento di capitale a servizio della fusione: l'assegnazione delle partecipazioni ai soci di MIEEG avviene mediante redistribuzione delle quote dell'Incorporante. Il patrimonio netto dell'Incorporata è imputato a riserva dell'Incorporante. Non è previsto conguaglio in denaro.

Il progetto prevede l'introduzione nello statuto dell'Incorporante delle categorie di quote "AA", "A" e "B", con l'obiettivo di preservare, nella misura indicata dagli amministratori, i diritti spettanti alle diverse categorie di partecipazioni esistenti anteriormente alla fusione.

3. Il quadro normativo e le finalità della relazione dell'esperto

3.1 I riferimenti normativi, gli interessi tutelati e gli obblighi imposti all'esperto

La disciplina della fusione attribuisce agli organi amministrativi la responsabilità di determinare e illustrare il rapporto di cambio. La relazione dell'esperto si colloca in tale procedimento quale verifica indipendente, destinata a fornire ai soci un ulteriore presidio informativo prima dell'assunzione della decisione sulla fusione.

Ai sensi dell'art. 2501-sexies c.c., la relazione deve indicare, in particolare:

- il metodo o i metodi seguiti per la determinazione del rapporto di cambio e i valori risultanti dall'applicazione di ciascuno di essi;
- le eventuali difficoltà di valutazione;
- un parere sull'adeguatezza del metodo o dei metodi adottati e sull'importanza relativa attribuita a ciascuno di essi nella determinazione del valore assunto ai fini del concambio.

La relazione dell'esperto non sostituisce la relazione dell'organo amministrativo e non trasferisce all'esperto la competenza a determinare il rapporto di cambio, che resta propria degli amministratori.

3.2 Natura e portata della relazione ex art. 2501-sexies c.c.

All'esperto non è richiesto di proporre un rapporto di cambio alternativo, né di esprimere un giudizio sulla convenienza economica, industriale o strategica della fusione. Il compito consiste nel verificare la ragionevolezza del percorso valutativo seguito dagli amministratori, l'adeguatezza del metodo adottato, la coerenza della sua applicazione e la correttezza aritmetica del rapporto di cambio che ne deriva.

Il giudizio di congruità è pertanto espresso con riferimento alle specifiche caratteristiche delle Società, all'operazione considerata nel suo complesso e alla documentazione messa a disposizione, senza che la relazione assuma natura di revisione legale, due diligence o perizia tecnica autonoma sui singoli asset.

4. La documentazione utilizzata per lo svolgimento dell'incarico

Ai fini dello svolgimento dell'incarico sono stati acquisiti ed esaminati, tra gli altri, i seguenti documenti:

- progetto di fusione per incorporazione di MIEEG S.r.l. in MIPRONS S.r.l., datato 15 giugno 2026, e relativi allegati;
- bozza dell'integrazione del progetto di fusione;
- bozza della relazione dell'organo amministrativo ex art. 2501-quinquies c.c.;
- bilanci di esercizio al 31 dicembre 2025 delle due Società;
- situazioni contabili analitiche post imposte al 31 dicembre 2025 delle due Società;
- prospetto analitico di determinazione del patrimonio netto rettificato delle due Società;
- file di calcolo del rapporto di cambio e della captabile post fusione;
- statuti, visure camerali e prospetti delle compagini sociali ante e post fusione;
- documentazione relativa a brevetti, domande di brevetto, licenze, disegni e modelli registrati;
- contratto di licenza tra il Consiglio Nazionale delle Ricerche e MIPRONS relativo a due tecnologie elettrochimiche;
- prospetto di dettaglio relativo a bandi, contributi, contratti, fidejussioni e affidamenti bancari in essere;

- dichiarazione degli amministratori sulla completezza, correttezza e aggiornamento dei dati e delle informazioni trasmesse.

L'analisi della documentazione in materia di proprietà industriale è stata effettuata esclusivamente per comprendere il profilo qualitativo delle Società; non sono state svolte verifiche autonome presso gli uffici brevettuali, né valutazioni tecniche sulla validità, estensione, opponibilità o libertà di attuazione dei diritti esaminati.

5. La metodologia di valutazione per la determinazione del rapporto di cambio

Gli amministratori hanno adottato il metodo del *patrimonio netto rettificato*. Tale metodo assume quale base di partenza il patrimonio netto contabile delle singole Società e rettifica analiticamente le poste dell'attivo e del passivo per ricondurle, in un'ottica prudentiale e omogenea, a valori ritenuti maggiormente rappresentativi ai fini del confronto relativo.

La scelta del metodo è stata motivata, come rilevato nella Relazione degli amministratori, dalla particolare natura delle Società, entrambe operanti in settori innovativi e ancora caratterizzate da una fase di sviluppo e pre-industrializzazione, da una significativa incidenza di attività immateriali e costi capitalizzati, nonché dall'assenza di serie storiche e flussi previsionali sufficientemente consolidati per attribuire prevalenza a metodi reddituali o finanziari.

Le principali rettifiche indicate dagli amministratori riguardano:

- lo stralcio o la prudentiale svalutazione di costi di impianto e ampliamento, costi pluriennali, lavori su beni di terzi e altre immobilizzazioni immateriali prive di autonomo e immediato valore di realizzo;
- la rettifica delle attività per imposte anticipate in funzione della loro recuperabilità prospettica legata ad imponibili futuri;
- la verifica prudentiale di taluni crediti e risconti attivi;
- la rettifica di poste passive riferibili a ricavi differiti collegati all'avanzamento di progetti;
- la considerazione delle ulteriori poste attive e passive sulla base dei prospetti analitici predisposti dalle Società.

Il metodo è stato applicato a entrambe le Società secondo criteri dichiarati omogenei. Ai fini del concambio, gli amministratori hanno attribuito al metodo del patrimonio netto rettificato rilevanza determinante, utilizzando gli elementi industriali, tecnologici e commerciali quale verifica qualitativa di coerenza e non come autonomi metodi valutativi.

6. Le difficoltà di valutazione

Gli amministratori hanno segnalato, e l'esperto ha considerato, le seguenti principali difficoltà valutative:

- lo stadio ancora iniziale dello sviluppo industriale e commerciale delle Società;

- l'elevata incidenza di immobilizzazioni immateriali, costi capitalizzati, immobilizzazioni in corso e attività per imposte anticipate;
- la natura necessariamente estimativa delle rettifiche di recuperabilità e realizzo;
- la presenza di brevetti, domande di brevetto, know-how, licenze, disegni e modelli il cui valore dipende da fattori tecnici, giuridici e commerciali non pienamente verificabili nell'ambito dell'incarico;
- la presenza di bandi, contributi, contratti, garanzie e affidamenti con possibili obblighi di rendicontazione, mantenimento, restituzione o rinnovo;
- l'opportunità di valutare le Società principalmente in termini relativi, ai fini del concambio, anziché come stima assoluta di un prezzo di mercato.

Tali difficoltà non impediscono l'espressione del giudizio richiesto, ma impongono di leggere i risultati nell'ambito della specifica operazione e nei limiti delle informazioni disponibili.

7. I risultati emersi dalla valutazione degli amministratori

7.1 Dati economico-patrimoniali e patrimonio netto rettificato

I principali dati dei bilanci al 31 dicembre 2025 considerati dagli amministratori sono riepilogati nella tabella seguente.

Voce	MIPRONS	MIEEG
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	159.000	489.014
Totale valore della produzione	351.513	504.254
Utile dell'esercizio	25.718	25.517
Immobilizzazioni immateriali	658.349	551.152
Totale attivo	2.271.106	2.262.000
Patrimonio netto contabile	1.084.261	1.725.809

Tabella 2 - Principali dati dei bilanci di esercizio al 31 dicembre 2025

I patrimoni netti contabili presentano una differenza significativa. L'applicazione delle rettifiche prudenziali indicate dagli amministratori conduce tuttavia ai valori riportati di seguito.

Voce	MIPRONS	MIEEG
Patrimonio netto contabile ricostruito	1.084.261	1.725.810
Rettifiche nette prudenziali	(26.890)	(672.097)
Patrimonio netto rettificato	1.057.371	1.053.713
Peso sul totale rettificato	50,1%	49,9%

Tabella 3 - Patrimoni netti rettificati risultanti dai prospetti degli amministratori

I patrimoni netti rettificati risultano pari a Euro 1.057.371 per MIPRONS e a Euro 1.053.713 per MIEEG, con una differenza di Euro 3.658. Il peso relativo delle due Società sul valore complessivo rettificato è quindi rispettivamente pari a circa il 50,1% e il 49,9%.

7.2 Elementi qualitativi di conferma

Il risultato quantitativo è stato confrontato con gli elementi qualitativi emergenti dalla documentazione relativa alla proprietà industriale, ai rapporti contrattuali e ai programmi di finanziamento.

Società	Ambito	Documentazione esaminata
MIPRONS	Propulsione aerospaziale	Documentazione PCT relativa al sistema di propulsione spaziale e al sistema a bassa e alta spinta.
MIPRONS	Camera di combustione	Domanda PCT/IB2024/052634, depositata da MIPRONS il 19 marzo 2024.
MIPRONS / CNR	Tecnologie elettrochimiche	Contratto di licenza esclusiva, irrevocabile, sub-licenziabile e mondiale sulla quota CNR di due brevetti/domande, con royalty, annual fee e obblighi di mantenimento.
MIEEG	Micro-combustione e generazione elettrica	Documentazione PCT relativa a un dispositivo di micro-combustione; i diritti di utilizzo e la titolarità devono essere coordinati con le dichiarazioni degli amministratori.
MIEEG	Disegno e modello	Registrazioni UIBM n. 402022000002403 e n. 402025000001125 intestate a MIEEG al 100%, avente a oggetto strumenti per produrre energia elettrica.

Tabella 4 - Sintesi della documentazione relativa alla proprietà industriale

Gli elementi qualitativi confermano la complementarità dei profili delle Società: MIPRONS presenta una più marcata componente tecnologica e prospettica nel settore aerospaziale, mentre MIEEG evidenzia una maggiore concretezza commerciale e contrattuale. Tali elementi sono stati considerati a conferma della ragionevolezza del risultato del metodo principale e non hanno determinato rettifiche autonome ulteriori rispetto ai prospetti degli amministratori.

7.3 Determinazione del rapporto di cambio

In ragione della sostanziale equivalenza dei patrimoni netti rettificati, gli amministratori hanno attribuito alle due Società una partecipazione paritetica, pari al 50% ciascuna, nel capitale della società risultante dalla fusione.

Elemento	Importo / rapporto
Capitale sociale MIPRONS ante e post fusione	Euro 93.954,66
Capitale sociale MIEEG ante fusione	Euro 69.262,20
Capitale post fusione attribuito ai soci MIEEG	Euro 46.977,33
Rapporto di cambio	n. 1 quota MIPRONS ogni n. 1,474375 quote MIEEG
Conguaglio in denaro	Non previsto

Tabella 5 - Determinazione del rapporto di cambio

Il rapporto di cambio è ottenuto dividendo il capitale sociale di MIEEG, pari a Euro 69.262,20, per la quota del capitale di MIPRONS post fusione attribuita ai soci MIEEG, pari a Euro 46.977,33. Il risultato, arrotondato alla sesta cifra decimale, è pari a 1,474375.

8. Il lavoro svolto

Per l'espletamento dell'incarico, sulla base della documentazione ricevuta e nei limiti di seguito indicati, l'esperto ha svolto le seguenti principali attività:

- esame del progetto di fusione e della relazione dell'organo amministrativo;
- raffronto dei dati dei bilanci al 31 dicembre 2025 con le situazioni contabili analitiche e con i prospetti valutativi;
- ricostruzione e verifica aritmetica dei patrimoni netti contabili e delle rettifiche indicate nei file di lavoro;
- verifica dell'applicazione omogenea del metodo del patrimonio netto rettificato alle due Società;
- ricalcolo dei valori rettificati, dei pesi relativi e del rapporto di cambio;
- analisi della captabile ante e post fusione e delle modalità di attribuzione delle categorie di quote;
- esame, a fini qualitativi, della documentazione relativa a brevetti, domande PCT, licenze, disegni e modelli;
- esame del prospetto relativo a bandi, contratti, fidejussioni e fidi in essere;
- valutazione delle principali difficoltà e dei limiti informativi dell'analisi;
- acquisizione della dichiarazione degli amministratori sulla completezza e correttezza delle informazioni.

La verifica non ha avuto natura di revisione contabile. L'esperto non ha sottoposto a procedure di audit i bilanci o le situazioni contabili, non ha effettuato una due diligence fiscale, legale o tecnica, non ha stimato autonomamente il valore dei singoli brevetti o contratti e non ha verificato la realizzabilità di eventuali dati prospettici.

L'analisi è stata svolta facendo affidamento sulla documentazione fornita dalle Società, sui chiarimenti ricevuti e sulle attestazioni degli amministratori, i quali restano responsabili della completezza, veridicità e correttezza dei dati trasmessi e della determinazione del rapporto di cambio.

9. L'adeguatezza del metodo di valutazione utilizzato e la ragionevolezza delle stime ottenute

Il metodo del patrimonio netto rettificato è ritenuto adeguato rispetto alle caratteristiche delle Società e alla finalità del concambio. Esso consente di neutralizzare, mediante criteri prudenziali e omogenei, l'effetto di poste contabili la cui recuperabilità o autonoma realizzabilità non può essere assunta senza riserve e permette un confronto relativo coerente tra le due entità.

La scelta di non attribuire rilevanza autonoma a metodi reddituali o finanziari appare ragionevole alla luce della fase di sviluppo delle Società, della limitata storicità dei risultati, dell'incidenza dei contributi e dei progetti di ricerca e della difficoltà di costruire previsioni sufficientemente consolidate. Gli elementi tecnologici, brevettuali, commerciali e contrattuali sono stati correttamente utilizzati come conferma qualitativa e non come duplicazione del valore già riflesso nei dati contabili e nelle rettifiche.

Le rettifiche applicate presentano inevitabilmente una componente estimativa. Tuttavia, la sostanziale convergenza dei patrimoni netti rettificati, la contenuta differenza percentuale e la coerenza con i profili qualitativi delle Società rendono ragionevole la scelta di un'attribuzione paritetica ai fini del concambio.

Ai fini della determinazione del valore adottato è stata attribuita importanza prevalente e sostanzialmente esclusiva al metodo del patrimonio netto rettificato; gli altri elementi esaminati hanno avuto funzione di riscontro e controllo di coerenza.

10. Le conclusioni

Sulla base della documentazione esaminata, delle verifiche effettuate, delle dichiarazioni rese dagli amministratori e delle considerazioni sopra esposte, lo scrivente, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2501-sexies c.c., ritiene che il metodo del patrimonio netto rettificato risulti adeguato per la determinazione del rapporto di cambio nell'ambito della fusione in esame, e che lo stesso sia stato correttamente applicato ai fini della determinazione del rapporto di concambio.

I valori risultanti dall'applicazione del metodo sono pari a Euro 1.057.371 per MIPRONS S.r.l. e a Euro 1.053.713 per MIEEG S.r.l. e rappresentano una sostanziale equivalenza economica delle due Società ai fini del concambio.

Pertanto, nei limiti e sulla base della documentazione e delle informazioni ricevute, si ritiene congruo il rapporto di cambio proposto, pari a n. 1 quota di MIPRONS S.r.l. ogni n. 1,474375 quote di MIEEG S.r.l., senza conguaglio in denaro.

Roma, 24 luglio 2026

L'ESPERTO COMUNE

Dott. Alessio Lori


