



Deloitte.



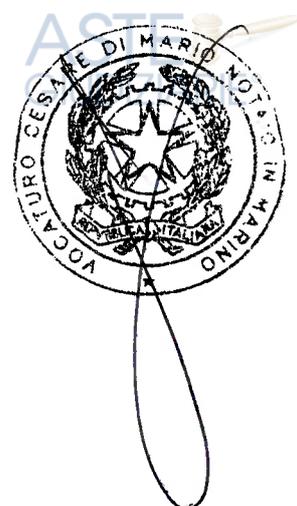
**Valutazione del credito detenuto da Unieco Soc. Coop. in L.C.A in Evento S.r.l.
nell'ambito della procedura di liquidazione coatta amministrativa di Unieco
Soc. Coop., giusto decreto MISE n. 161/2017**



13 dicembre 2024



Deloitte Financial Advisory S.r.l. S.B.



INDICE

GLOSSARIO	3
PREMESSA	4
1 OGGETTO, DOCUMENTAZIONE E FINALITA' DELL'INCARICO	5
1.1 Descrizione delle società	5
1.2 Oggetto e finalità dell'incarico	5
1.3 Limiti dell'incarico	5
1.4 Data di riferimento	7
1.5 Documentazione utilizzata	7
2 IL CREDITO OGGETTO DI VALUTAZIONE	8
2.1 Descrizione del credito oggetto della Relazione	8
2.2 Dati economico-patrimoniali di Evento alla Data di Valutazione	8
3 SCELTA DEL METODO DI VALUTAZIONE	11
3.1 Principi di riferimento per la valutazione	11
3.2 L'impianto metodologico retrostante alla valutazione dei crediti	12
4 STIMA DEL VALORE DEL CREDITO	13
4.1 L'applicazione del Metodo dell'attualizzazione dei crediti	13
4.2 Parametri utilizzati ai fini della stima del Credito	13
4.2.1 Stima del tasso di attualizzazione	14
4.2.2 Stima dei flussi attualizzati	16
4.3 Stima del valore del Credito	17
5 CONCLUSIONI	19

GLOSSARIO

Unieco o Cliente

Unieco Soc. Coop. In L.C.A.

Evento



Evento S.r.l.



Solava

SO.LA.VA. S.p.A.

Data di Riferimento o Data di Valutazione

30 settembre 2024



Deloitte

Deloitte Financial Advisory S.r.l. S.B.



Credito

Credito vantato da Unieco Soc. Coop. In L.C.A. nei confronti di Evento S.r.l.

Relazione o Perizia

Relazione giurata di stima, ovvero il presente documento



PREMESSA

Unieco Soc. Coop. in L.C.A. (di seguito “Unieco”), società con sede in Via Meuccio Ruini, 10, 42124 Reggio Emilia, iscritta all’albo delle cooperative di Reggio Emilia al n. A107091, REA di Reggio Emilia 4108, Partita IVA n. 00301010351, avente capitale sociale pari a € 15.461.012 i.v., è soggetta ad una procedura di liquidazione coatta amministrativa, giusto decreto MISE n. 161/2017.

In tale contesto, il Commissario Liquidatore ha richiesto a Deloitte Financial Advisory S.r.l. S.B. (di seguito “Deloitte”), nella persona dell’Ing. Marco Vulpiani (di seguito “Perito”), nato a Roma il 27 aprile 1966, Codice Fiscale VLPMRC66D27H501J, iscritto all’Ordine degli Ingegneri n. A24032, all’Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Roma al n. AA_012565, al Registro dei Revisori Legali del Ministero dell’Economia e delle Finanze con il n. 180881 e socio della società Deloitte, in qualità di esperto indipendente, la redazione della perizia giurata di stima del valore (di seguito “Relazione” o “Perizia”) del credito detenuto da Unieco nei confronti di Evento S.r.l. (di seguito “Evento” o “la Società”), holding di partecipazioni, alla data del 30 settembre 2024 (di seguito “Data di Riferimento” o “Data di Valutazione”).

1 OGGETTO, DOCUMENTAZIONE E FINALITA' DELL'INCARICO

1.1 Descrizione delle società

Unieco è una società cooperativa, holding di partecipazioni in società di tipo istituzionale, consortile, immobiliare e di project financing. Unieco detiene una partecipazione del 51% in Evento S.r.l. (di seguito "Evento") e vanta nei confronti della stessa di un credito pari a 679 Eur/000. Evento S.r.l. è, a sua volta, una società che opera in qualità di holding di partecipazioni e nel cui portafoglio è presente una partecipazione del 40,42% in So.La.Va. S.p.A. (di seguito "Solava").

1.2 Oggetto e finalità dell'incarico

Nell'ambito della procedura di liquidazione coatta amministrativa, è stata richiesta dal Commissario Liquidatore al Perito, in qualità di esperto indipendente, la redazione di una perizia giurata di stima del valore del credito detenuto da Unieco nei confronti di Evento.

In virtù delle esigenze cautelative del presente lavoro, i risultati di seguito indicati non possono essere assunti per finalità diverse da quelle previste dal presente incarico.

Il lavoro è stato svolto attraverso i seguenti passaggi logici:

- analisi del contesto nonché della situazione economico-patrimoniale e finanziaria di Evento e Solava;
- analisi della documentazione e delle caratteristiche del credito vantato da Unieco;
- definizione della configurazione di valore e scelta del metodo di valutazione con conseguente impostazione del modello valutativo;
- stima del valore del credito.

1.3 Limiti dell'incarico

L'incarico è stato svolto e le conclusioni sono state portate a termine sulla base delle assunzioni e delle informazioni evidenziate nelle pagine seguenti e considerate valide alla data della presente Relazione. Evento



successivi potrebbero avere un significativo impatto sulla valutazione. L'oggetto dell'incarico non prevede aggiornamenti o modifiche del lavoro a tale proposito.

Il lavoro si fonda esclusivamente su informazioni non prodotte e/o verificate autonomamente ed in modo indipendente. La stima, pertanto, è stata effettuata assumendo la correttezza, la completezza e la veridicità dei dati e delle informazioni forniteci dal management di Unieco (il "Management"). In particolare, non sono state svolte procedure autonome di revisione contabile sui dati forniti, né verifiche o accertamenti circa l'eventuale sussistenza di passività potenziali di natura fiscale, contrattuale, previdenziale, ambientale o legate a rischi di qualsiasi tipologia che non siano stati portati a nostra conoscenza.

Qualora le informazioni risultassero diverse o non conformi, la stima effettuata nella presente Relazione potrebbe differire sostanzialmente, sia con riguardo ai metodi utilizzabili che ai risultati della loro applicazione.

Nel paragrafo 1.5, pertanto, sono analiticamente descritte le informazioni e le fonti utilizzate ai fini della valutazione, intendendosi che qualora esse dovessero risultare anche solo parzialmente non affidabili, le cause e le conseguenze non potranno in alcun modo essere ascrivibili a Deloitte. A tal proposito, è stato assunto dal Perito che l'ammontare del credito derivante da finanziamento soci, pari ad Euro 678.606, oggetto della valutazione, sia effettivamente esistente e completo nel suo ammontare e legalmente esigibile da parte di Unieco e non sono state svolte procedure autonome di revisione quali circolarizzazioni o procedure alternative volte alla verifica di quanto sopra.

Con particolare riferimento alle informazioni relative agli asset e alle passività detenuti da Evento, fornite dal Management, il Perito ha assunto che le stesse siano congrue e ragionevoli e che siano state preparate sulla base di presupposti che riflettono, alla data odierna, i migliori giudizi disponibili riguardo il business. Le informazioni utilizzate nel presente documento, quindi, sono state formulate alla luce degli elementi forniti dal Management. Esse non tengono conto della possibilità del verificarsi di eventi di natura straordinaria e non prevedibili (quali per esempio nuove normative di settore, variazioni della normativa fiscale, etc.). Il presente documento, pertanto, si basa necessariamente sulle attuali condizioni economiche e monetarie di mercato e sulle informazioni che sono state messe a disposizione fino alla data odierna. Nulla di quanto esposto nella Relazione può essere interpretato come garanzia o opinione circa il futuro andamento, solvibilità da parte di Evento.

Inoltre, va tuttavia evidenziato che, a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, gli scostamenti fra valori consuntivi e valori preventivati per i flussi a servizio del debito ed il relativo rimborso potrebbero essere significativi. Ciò anche qualora gli eventi previsti si manifestassero. Resta

dunque inteso che i destinatari della Relazione sono consapevoli che il Perito non ha espresso alcuna opinione od altra forma di garanzia relativamente all'accuratezza, alla completezza e alla ragionevolezza delle informazioni relative alle proiezioni contenute nel documento, e che la stessa, o parti di essa, non potrà essere interpretata come una promessa o un'indicazione della performance futura di Unieco, di Evento o della sua partecipata Solava.

Infine, le conclusioni alle quali si è pervenuti nella presente Relazione sono basate sul complesso delle valutazioni in essa contenute. Nessuna parte della Relazione può essere utilizzata disgiuntamente rispetto al documento nella sua interezza e/o per scopi differenti rispetto a quelli espressamente specificati.

1.4 Data di riferimento

La Data di Riferimento della valutazione del credito è il 30 settembre 2024.

Nel periodo intercorso fra la Data di Riferimento e la data della presente Relazione, non si è venuti a conoscenza di eventi successivi che avrebbero potuto modificare le considerazioni sull'oggetto di valutazione.

1.5 Documentazione utilizzata

Le analisi, le considerazioni e le conclusioni riportate nel presente documento sono basate sulla seguente documentazione fornita dal Management:

- Documentazione economico-finanziaria relativa ai bilanci per gli anni 2020, 2021, 2022 e 2023 della società Evento S.r.l.;
- Documentazione economico-finanziaria relativa ai bilanci per gli anni 2018-2023 della società SO.LA.VA. S.p.A.;
- Raccomandate di richiesta finanziamento soci infruttifero a più *tranche*, seguito delle delibere del Consiglio di Amministrazione di Evento;
- Calcolo interessi finanziari sul finanziamento Evento/Fornace S. Anselmo S.p.A. (ex finanziamento BPER);
- Contratto di mutuo chirografario n. 3719817 di Evento con Banca Popolare dell'Emilia-Romagna (successivamente BPER) del 20 gennaio 2014 ("Mutuo Chirografario");
- Lettera di cessione del Mutuo Chirografario da parte di BPER a Fornace S. Anselmo S.p.A. del 14 giugno 2019.



2 IL CREDITO OGGETTO DI VALUTAZIONE

2.1 Descrizione del credito oggetto della Relazione

Alla data del 31 dicembre 2023 Evento presenta una posizione debitoria nei confronti dei soci (Unieco e Fornace S. Anselmo S.p.A. – di seguito “Fornace”) complessivamente di 1.330,6 Eur/’000, di cui rispettivamente 678,6 Eur/’000 (pari al 51%) nei confronti di Unieco ed 652 Eur/’000 (pari al residuo 49%) nei confronti di Fornace. Tali importi risultano essere spettanti alle due società a fronte delle diverse richieste di finanziamento soci infruttiferi richiesti dal Consiglio di Amministrazione di Evento negli anni ai due soci ed i quali risultano essere tacitamente rinnovati di anno in anno in mancanza di espressa comunicazione scritta di una delle parti contraenti e fatta salva la facoltà di Evento di procedere a rimborsi anticipati, anche parziali, della somma mutuata senza preavviso ed in qualsiasi momento. Inoltre, Evento risulta avere una posizione debitoria nei confronti di Fornace pari a 391,8 Eur/’000, relativo al Mutuo Chirografario concesso da BPER e ceduto al socio in data 14 giugno 2019. Oggetto della presente Relazione è la stima del valore del credito pari ad 678,6 Eur/’000 vantato da Unieco nei confronti di Evento (in seguito il “Credito”).

2.2 Dati economico-patrimoniali di Evento alla Data di Valutazione

La situazione economico-patrimoniale alla Data di Valutazione della società Evento è riassunta nelle tabelle di seguito riportate.

Situazione Economica

Si riporta di seguito il Conto Economico della Società al 31 dicembre 2023.

Conto economico	31.12.2023
Eur/'000	
Ricavi complessivi	-
Costi per servizi	(12)
Oneri diversi di gestione	(2)
Totale costi operativi	(13)
EBITDA	(13)
EBIT	(13)
Proventi e oneri finanziari	(38)
EBT	(51)
Utile (perdita) dell'esercizio	(51)

Tabella 1: Conto Economico di Evento al 31 dicembre 2023 (dati in Eur/'000¹).

Dall'analisi del conto economico della Società è emerso che:

- Le principali componenti di costo sono rappresentate dai costi per servizi ed oneri diversi di gestione, rispettivamente pari a (12) Eur/'000 e (2) Eur/'000;
- La Società presenta oneri finanziari per (38) Eur/'000.

¹ Eventuali differenze dovute ad arrotondamenti

Situazione Patrimoniale

Si riporta di seguito la situazione patrimoniale della Società al 31 dicembre 2023.

Stato patrimoniale	31.12.2023
Eur/'000	
Immobilizzazioni finanziarie	2.723
Attivo Fisso	2.723
Debiti commerciali	(78)
Altri debiti	(37)
Capitale circolante netto	(114)
Fondi	-
CIN	2.609
Debiti finanziari	1.857
Soci c/finanziamento Unieco	679
Soci c/finanziamento Fornace S. Anselmo	652
Debito Bper (ceduto a Fornace)	392
Altri debiti finanziari	134
Disponibilità liquide	(1)
Posizione Finanziaria Netta	1.856
Patrimonio netto	753
Totale Fonti	2.609

Tabella 2: Stato Patrimoniale riclassificato di Evento al 31 dicembre 2023 (dati in Eur/'000²)

Dall'analisi dello stato patrimoniale della società al 31 dicembre 2023 è emerso che:

- L'Attivo Fisso risulta essere composto dalle sole immobilizzazioni finanziarie per 2.723 Eur/'000, afferenti alla partecipazione in Solava;
- Il Capitale circolante netto risulta essere composto da:
 - Debiti commerciali per (78) Eur/'000;
 - Altri debiti per (37) Eur/'000;
- Il Capitale investito netto ammonta a 2.609 Eur/'000;
- La Posizione Finanziaria Netta, per un importo pari a 1.856 Eur/'000, ed è così composta:
 - Debiti finanziari per 1.857 Eur/'000, a loro volta composti da:
 1. 679 Eur/'000 afferenti a debiti verso soci c/finanziamento Unieco;
 2. 652 Eur/'000 afferenti a debiti verso soci c/finanziamento Fornace S. Anselmo;

² Eventuali differenze dovute ad arrotondamenti

3. 392 Eur/'000 relativi a debiti per finanziamento chirografario, il quale è stato inizialmente erogato da Bper e poi acquisito da Fornace Sant'Anselmo;
4. 134 Eur/'000 per oneri finanziari, ovvero gli interessi di mora maturati sul finanziamento Bper originario dal 2014 al 2023;
 - Disponibilità liquide per (1) Eur/'000;
 - Il Patrimonio netto risulta pari a 753 Eur/'000.

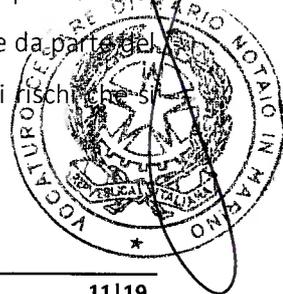
Risulta dunque evidente, che essendo la Società una holding di partecipazioni e non avendo flussi operativi positivi, ma solo flussi negativi derivanti dalla gestione della società, il rimborso dei finanziamenti può essere subordinato solo al pagamento dei dividendi da parte di Solava o solo a fronte della cessione della partecipazione stessa.

3 SCELTA DEL METODO DI VALUTAZIONE

3.1 Principi di riferimento per la valutazione

Riteniamo che, alla luce degli obiettivi dell'incarico, la definizione di valore più appropriata possa essere il *Fair Market Value*, ossia il valore al quale un bene potrebbe essere trasferito tra un acquirente e un venditore disponibili e non obbligati ad acquistare o a vendere, e quando entrambe le parti possiedono una conoscenza ragionevole dell'oggetto di interesse e del mercato di riferimento. Tale valore può assumere un significato distinto dal concetto di "prezzo", il quale viene determinato anche sulla base di aspetti contingenti e soggettivi o alternativamente il valore di liquidazione, che può differire dal valore di mercato in relazione a:

- la natura dell'attività. Quanto più l'attività è specifica (nel senso di poter essere destinata ad un uso molto specializzato) minore è il numero dei potenziali acquirenti e di conseguenza maggiore deve essere lo sconto per attirare l'interesse dei pochi investitori;
- la presenza di asimmetrie informative fra venditore e potenziali acquirenti. Nei casi di vendite realizzate rapidamente, per le quali non ci sia stato il tempo di un'adeguata pubblicità, o viceversa la possibilità di un'adeguata due diligence da parte dei potenziali acquirenti, o ancora l'assenza di garanzie da parte del venditore sullo stato dell'attività, è inevitabile dover riconoscere uno sconto a fronte dei rischi che si accolla l'acquirente.



Il processo valutativo seguito fornisce un valore di riferimento teorico del Credito oggetto di valutazione. La presente valutazione può essere influenzata da considerazioni soggettive limitatamente alla scelta di alcuni parametri tecnici, e comunque ispirata al principio della prudenza, mentre non sono stati presi in considerazione gli effetti delle eventuali sinergie derivanti da future operazioni della Società.

Va rilevato che fattori di carattere strategico o negoziale difficilmente possono, per loro natura, essere quantificati tecnicamente in un procedimento di valutazione professionale d'azienda.

3.2 L'impianto metodologico retrostante alla valutazione dei crediti

Giuridicamente si definisce il credito come situazione giuridica soggettiva attiva del rapporto obbligatorio, ossia il diritto del creditore all'esecuzione della prestazione dovutagli dal debitore per effetto del debito da questi contratto. Come riportato dall'OIC 15, "(...) I crediti rappresentano diritti ad esigere, ad una scadenza individuata o individuabile, ammontare fissi o determinabili di disponibilità liquide, o di beni/servizi aventi un valore equivalente, da clienti o da altri soggetti (...)". Il valore nominale di un credito è l'ammontare, definito contrattualmente, che si ha diritto di esigere; tuttavia, tale valore può differire dal *fair value* del credito in funzione delle probabilità di esigibilità dello stesso, così come del valore temporale del denaro (*time value of money*), per cui 1 Euro oggi vale più di 1 Euro domani. Lo stesso codice civile, all'art. 2426, comma 1, n. 8 prevede, ai fini del bilancio, che la valutazione dei crediti debba tenere conto del fattore temporale nel caso in cui al momento della rilevazione iniziale, il tasso di interesse desumibile dalle condizioni contrattuali risulti significativamente diverso da quello di mercato, e quindi essere attualizzato. L'attualizzazione, sotto il profilo finanziario, è il processo che consente, tramite l'applicazione di un tasso di sconto, di determinare il valore attuale di flussi finanziari che saranno incassati in una o più date future.

In tale ambito si evidenzia che, come da prassi valutativa, il metodo dell'attualizzazione dei crediti risulta idoneo a rappresentare il valore del Credito detenuto da Unieco alla Data di Valutazione, in quanto i crediti aventi scadenze protratte nel tempo devono essere attualizzati nel caso in cui su di essi non maturino interessi (o questi siano già compresi nell'importo nominale del Credito), come nel caso di Unieco. Il metodo dell'attualizzazione dei crediti viene utilizzato in caso di:

- Importanti lavori su commessa che generano crediti esigibili a medio-lungo termine;
 - Crediti per vendite rateali;
 - Crediti vantati da imprese industriali verso enti pubblici, con lunghe dilazioni;

- Negli istituti di credito, in caso di posizioni in sofferenza, sulle quali è talvolta poco verosimile si possa ottenere il pagamento di interessi;
- Crediti di lungo termine con tassi sensibilmente inferiori a quelli correnti.

In tali situazioni, i crediti devono essere attualizzati in base a tassi di mercato per investimenti rischiosi o assumendo il costo medio ponderato del capitale investito (WACC) e in relazione al tempo di probabile differimento dell'effettivo incasso³ e non solo ad un tasso come il tasso privo di rischio o il costo del debito, al fine di tenere conto anche dei maggiori profili di rischio collegati all'esigibilità del Credito.

4 STIMA DEL VALORE DEL CREDITO

4.1 L'applicazione del Metodo dell'attualizzazione dei crediti

Come descritto, ai fini valutativi, è stato adottato, con lo scopo di determinare il valore del Credito, il Metodo dell'attualizzazione dei crediti, il quale permette di rappresentare il valore attuale del Credito detenuto da Unieco alla Data di Valutazione. Pertanto, di seguito è riportata un'analisi della voce di Credito e dei parametri utilizzati ai fini della stima dello stesso, nonché delle risultanze ottenute.

4.2 Parametri utilizzati ai fini della stima del Credito

I principali parametri utilizzati ai fini della stima del valore del Credito vantato da Unieco nei confronti di Evento sono i seguenti:

1. Tasso di sconto considerato, come da prassi valutativa, pari al WACC calcolato ai fini dell'attualizzazione dei flussi per la stima del valore attuale del Credito;
2. I flussi a servizio del debito stimati sulla base dei dividendi pagati da Solava ad Evento ed ai flussi previsti per il ripagamento dei debiti di Evento alla Data di Valutazione.

Di seguito si riporta il dettaglio dei parametri utilizzati ai fini della valutazione del Credito.



³ Fonte: "Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende", Guatri, Bini, 2005

4.2.1 Stima del tasso di attualizzazione

Il WACC è stato stimato secondo l'approccio "Unconditional", che prevede l'incorporazione del rischio paese all'interno del *risk-free*.

Date le caratteristiche della Società e del mercato di riferimento su cui si basa l'attività aziendale, la struttura finanziaria prospettica è stata determinata sulla base di valori medi rilevati su un campione di società appartenenti al settore di riferimento per l'operatività di Evento.

In particolare, si ripercorrono i criteri ed i parametri utilizzati per la stima del Costo del Capitale.

Stima del costo del capitale proprio:

- tasso di rendimento delle attività prive di rischio (R_f): ai fini della stima del *risk free rate* si è fatto riferimento ai Titoli di Stato italiani, nello specifico è stata utilizzata la media a 1 mese dei rendimenti del BTP Italiano con scadenza a 10 anni. Pertanto, il tasso di rendimento delle attività prive di rischio è risultato pari a circa 3,44%;
- coefficiente Beta (*Beta unlevered*): il coefficiente Beta esprime il grado di rischio dell'investimento in un determinato titolo azionario rispetto alla rischiosità osservata nel mercato borsistico di riferimento. Considerando le specificità del settore di appartenenza e la correlazione fra l'attività operativa della Società e l'andamento del settore di riferimento, nel caso in esame, sono stati utilizzati i coefficienti *Beta* rilevati da un campione di imprese appartenenti al settore di riferimento ("Panel"), osservati settimanalmente lungo orizzonti temporali sufficientemente estesi (3 anni). Si è poi proceduto, per ciascuna impresa del *Panel*, al *delevering* di tale coefficiente, per tener conto del carico fiscale medio del paese in cui operano le società del *Panel* e della loro struttura finanziaria. Il *Beta unlevered*, stimato come media dei *beta unlevered* delle singole imprese comparabili, è risultato pari a 0,83⁴;
- premio per il rischio di mercato ("*Market Risk Premium*" o "*MRP*"): nella selezione delle fonti per il calcolo del premio per il rischio di mercato sono stati individuati indicatori legati ai mercati borsistici; è stato adottato un premio per il rischio di mercato attribuibile all'Italia pari al 5,5%⁵;
- Il rapporto D/E utilizzato per la stima del *levered beta* è stato determinato in linea con la struttura finanziaria delle società del *Panel*. Il rapporto D/E è risultato pari a 0,24.

⁴ Fonte: Capital IQ, data di riferimento 30/09/2024

⁵ Analisi Deloitte su "*Consensus Data*"

- Size premium: al fine di riflettere il maggior rischio connesso ad una società di dimensioni ridotte, si è apportato un fattore correttivo al costo del capitale che misura l'extra rendimento richiesto da un investimento in aziende di dimensioni ridotte rispetto al Panel di società comparabili selezionato⁶. Il size premium è risultato pari a 2,7%.

Sulla base dei parametri sopra indicati, il costo del capitale proprio è stato determinato pari a circa 11,5%.

Il costo del debito (Kd) della Società è stato stimato in base ai seguenti parametri:

- tasso di rendimento delle attività prive di rischio (Rf), pari al 3,44% e stimato come dettagliato precedentemente;
- spread stimato sulla base dell'*Interest Cover Ratio* del *panel*, aumentato di una classe di rischio come da prassi bancaria per tenere conto del rischio della holding, pari a circa il 5,20% per addivenire così ad un costo dei debiti finanziari pre-tax pari all'8,6%⁷;
- aliquota fiscale IRES vigente, pari al 24%.

Il costo del debito, al netto dello scudo fiscale relativo alla deducibilità degli oneri finanziari, è risultato quindi pari al 6,6%. Sulla base delle considerazioni sopra esposte, è stato determinato un WACC pari al **10,5%**.

Di seguito si riporta la tabella riassuntiva del tasso di attualizzazione così calcolato:

⁶ Fonte: Duff & Phelps 2024

⁷ Analisi Deloitte su dati Capital IQ e Damodaran 2023

Evento S.r.l.	
Costo del capitale di rischio (Ke)	
Risk Free Rate Italy	3,4%
Beta unlevered	0,83
D/E	0,24
Beta relevered	0,98
Tax rate Beta relevered	24,0%
Market Risk Premium	5,5%
Size Premium	2,7%
Company Specific Risk Premium	0,0%
Ke	11,5%
Costo dei debiti finanziari (Kd)	
Risk Free Rate Italy	3,44%
ICR Spread	5,20%
Kd before tax	8,6%
Kd Tax rate	24,0%
Kd after tax	6,6%
Struttura finanziaria	
Peso Costo del Capitale E/(D+E)	80,8%
Peso Costo del Debito D/(D+E)	19,2%
WACC	10,5%

Tabella 3: Costo del capitale

4.2.2 Stima dei flussi attualizzati

Come riportato al paragrafo 2.2, il ripagamento del debito da parte di Evento, per la natura della società, può essere subordinato unicamente all'incasso di dividendi da parte di Solava o all'eventuale cessione della partecipazione stessa⁸. A tal proposito, al fine di stimare l'esigibilità ed i tempi di incasso di tale Credito da parte di Unieco e la conseguente stima dei flussi si è tenuto conto dei risultati storici e della valutazione di mercato di Solava, pari a 6.140.000 Eur, e sulla base del Dividend Discount Model (DDM) e del costo dell'equity come riportato al paragrafo 4.2.1., a quale fosse il dividendo implicito della stessa, al netto dell'effetto fiscale.

Sulla base di quanto sopra riportato, si è arrivato a stimare un dividendo complessivo di 571.000 Eur, pari a 231.000 Eur pro-quota (40,42% della partecipazione detenuta da Evento in Solava). Al fine di determinare il flusso di cassa al servizio del debito si è quindi tenuto conto: a. dell'aliquota fiscale sul dividendo per le corporate, la cui base imponibile risulta essere il 5% del dividendo e l'aliquota IRES vigente pari al 24%; b. degli

⁸ Altre forme di finanziamento per il ripagamento dei debiti (quali accensioni nuovi finanziamenti etc.) non sono state ritenute probabili ed inoltre di difficile fattibilità e prevedibilità.

interessi e del relativo piano di ammortamento del debito del Mutuo Chirografario acquistato da Fornace (assunto pari al costo del debito come riportato al paragrafo 4.2.1.); c. dei flussi della gestione operativa, pari a circa 15.000 Eur annui.

Si riportano quindi di seguito i dettagli dei flussi a servizio del debito sull'orizzonte temporale 2025-2034:

YEAR	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Dividendo	230.904	235.522	240.232	245.037	249.937	254.936	260.035	265.236	270.540	275.951
Base imponibile	5,00%	11.545	11.776	12.012	12.252	12.497	12.747	13.002	13.262	13.527
Imposta dividendo	24,00%	2.771	2.826	2.883	2.940	2.999	3.059	3.120	3.183	3.246
Interessi	8,64%	33.849	30.509	22.806	14.410	5.260	0	0	0	0
Flussi gestione operativa	IVA	15.000	15.000	15.000	15.000	15.000	15.000	15.000	15.000	15.000
FLUSSO A SERVIZIO DEL DEBITO		179.284	187.187	199.544	212.686	226.678	236.877	241.915	247.053	252.294

Tabella 4: calcolo del dividendo (dati in Eur⁹)

Alla luce di quanto riportato al paragrafo 2.2., sono stati prima ipotizzati, con i flussi a servizi del debito, i rimborsi degli altri debiti ed il rimborso del finanziamento fruttifero per poi procedere al rimborso proporzionale dei finanziamenti soci verso Unieco e Fornace, tenendo conto della natura postergata di tali crediti.

Si riporta di seguito l'evoluzione dei debiti di Evento nel periodo 2024-2034 ed i relativi flussi di rimborso:

	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Debito Bper (ceduto a Fornace)	391.771	391.771	306.091	212.708	110.929	0	0	0	0	0	0
Altri debiti	297.457	118.173	16.667	0	0	0	0	0	0	0	0
Soci c/finanziamento Unieco	678.606	678.606	678.606	632.964	576.401	517.369	396.562	273.186	147.189	18.519	0
Soci c/finanziamento Fornace S.Anselmo	651.994	651.994	651.994	608.142	553.797	497.080	381.011	262.472	141.416	17.792	0
TOTALE DEBITO EVENTO	2.019.828	1.840.544	1.653.358	1.453.814	1.241.128	1.014.449	777.572	535.658	288.605	36.311	0
RIMBORSO											
Totale Debiti (escl. Soci)	179.284	187.187	110.050	101.779	110.929	0	0	0	0	0	0
Debito Bper (ceduto a Fornace)	0	85.680	93.383	101.779	110.929	0	0	0	0	0	0
Altri debiti	179.284	101.507	16.667	0	0	0	0	0	0	0	0
Soci c/finanziamento Unieco	0	0	45.642	56.563	59.032	120.807	123.376	125.997	128.670	18.519	0
Soci c/finanziamento Fornace S.Anselmo	0	0	43.852	54.345	56.717	116.070	118.538	121.056	123.624	17.792	0
CASH FLOW UNIECO	0	0	45.642	56.563	59.032	120.807	123.376	125.997	128.670	18.519	0

Tabella 5: Evoluzione prevista dei debiti di Evento e piano di rimborso dei debiti (dati in Eur¹⁰)

4.3 Stima del valore del Credito

Al fine di stimare il valore del Credito vantato da Unieco nei confronti di Evento si riporta di seguito il calcolo del valore attuale del Credito al 30 settembre 2024, al tasso di sconto (WACC) del 10,5%, così come determinato al relativo paragrafo:

⁹ Eventuali differenze dovute ad arrotondamenti

¹⁰ Eventuali differenze dovute ad arrotondamenti



t	0	1,25	2,25	3,25	4,25	5,25	6,25	7,25	8,25	9,25	10,25
year	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Cash Flow rimborso debito vs Unieco	0	0	0	45.642	56.563	59.032	120.807	123.376	125.997	128.670	18.519
Discount factor	1,00	0,88	0,80	0,72	0,65	0,59	0,53	0,48	0,44	0,40	0,36
ACTUAL CASH FLOW UNIECO	0	0	0	32.951	36.940	34.875	64.563	59.646	55.103	50.904	6.627

Valore Attuale Credito

341.609

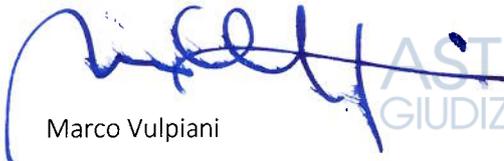
Tabella 6: stima valore attuale del Credito al 31 dicembre 2023 (dati in Eur)

Alla luce di quanto sopra riportato, Il valore attuale del Credito vantato da Unieco nei confronti di Evento è stato stimato pari a circa 342.000 Eur.

5 CONCLUSIONI

Con riferimento alla natura e alle finalità dell'incarico enunciate nelle precedenti sezioni della presente relazione, e dei limiti descritti nella sezione 1.3, nonché sulla base della documentazione di riferimento indicata nella precedente sezione 1.5 e dei criteri metodologici illustrati nelle pagine precedenti, si è proceduto a stimare il valore attuale del Credito.

Considerando le valutazioni effettuate, si ritiene che il valore attuale del Credito alla Data di Riferimento risulti pari a 342.000 Eur.

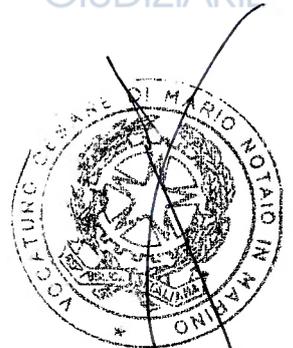


ASTE GIUDIZIARIE®

Marco Vulpiani
Senior Partner

Deloitte Financial Advisory S.r.l. S.B.

Marino, 13 dicembre 2024



ASTE
GIUDIZIARIE®

Repertorio n. 16966

---VERBALE DI ASSEVERAZIONE CON GIURAMENTO DI PERIZIA---
-----REPUBBLICA ITALIANA-----

L'anno duemilaventiquattro il giorno tredici del mese di dicembre.-----

In Marino, nel mio studio.-----

Innanzi a me Avv. Cesare VOCATURO, Notaio in Marino, con studio ivi alla
Via G.G. Belli n. 15, iscritto presso il collegio notarile dei distretti riuniti di
Roma, Velletri e Civitavecchia, -----

-----si è costituito-----

VULPIANI Marco, nato a Roma il 27 aprile 1966, e domiciliato in Grottafer-
rata, Via Tuscolana n. 467,-----

codice fiscale VLP MRC 66D27 H501J,-----

iscritto all'Ordine degli Ingegneri n. A24032, all'Ordine dei Dottori Commer-
cialisti e degli Esperti Contabili di Roma al n. AA 012565, ed al Registro dei
Revisori Legali del Ministero dell'Economia e delle Finanze con il n. 180881.

Della identità personale di detta parte comparente io Notaio sono certo.-----

La medesima mi presenta la perizia che precede, chiedendomi di asseverarla
con giuramento, ai sensi dell'art. 1 del r.d.l. 14 luglio 1937, n. 1666.-----

Aderendo alla richiesta, deferisco il giuramento alla parte comparente, previa
ammonizione da me Notaio effettuata alla stessa sulle conseguenze delle di-
chiarazioni mendaci o reticenti e sull'obbligo di dichiarare la verità.-----

La parte comparente presta quindi il giuramento, pronunziando le parole:
"Giuro di aver bene e fedelmente adempiuto all'incarico ricevuto al solo scopo
di far conoscere la verità".-----

Di ciò io Notaio ho formato il presente verbale, scritto parte con sistema elet-
tronico e parte a mano da me medesimo, sottoscritto a norma di legge, previa
lettura di esso da me Notaio datane alla parte comparente, che da me interpel-
lata lo approva e conferma.-----

Consta di un foglio scritto per una pagina sin qui.-----





ASTE
GIUDIZIARIE®

ASTE
GIUDIZIARIE®