

PERIZIA DI STIMA alla data del 31/12/2020

CITTA' CONTEMPORANEA SPA

Codice fiscale 02506210356 – Partita iva 02506210356

VIA ANTONIO CECHOV 50

Numero R.E.A. MI - 2011502

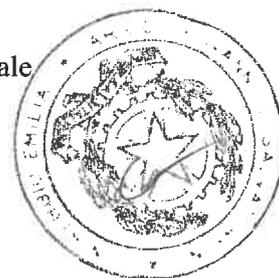
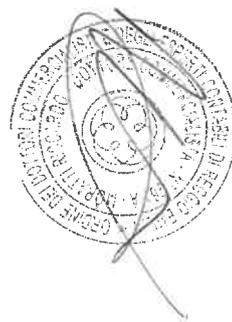
Registro Imprese di MILANO n. 02506210356

Capitale Sociale € 5.900.000,00 i.v.

Il sottoscritto Moratti Riccardo nato a Reggio Emilia il 03.10.1966, residente a Reggio Emilia in Via Don Z. Jodi 8, codice fiscale MRT RCR 66R03 H223 P, Dottore commercialista, iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti ed esperti contabili di Reggio Emilia al n. 261/A, iscritto al Registro dei Revisori Legali tenuto dalla Ragioneria Generale dello stato, Ministero dell'Economia e delle Finanze al n.ro 66568 avendo ricevuto l'incarico dal dott. Corrado Baldini commissario Liquidatore di Unieco società Cooperativa in LCA, socia della società **CITTA' CONTEMPORANEA SPA**, spa di procedere alla valutazione della quota posseduta da Unico scarl nella società **CITTA' CONTEMPORANEA S.P.A.**, ha redatto la presente perizia di stima.

La valutazione è volta da accertare il valore della quota posseduta da UNIECO società Cooperativa in LCA del 23,04% pari a n.ro 1.359.360 azioni da euro 1 ciascuna e così per nominali euro 1.359.360,00 nonché del valore del finanziamento soci fruttifero di euro 1.021.559,20 concesso da UNIECO società Cooperativa in LCA alla medesima **CITTA' CONTEMPORANEA S.P.A.** e regolarmente iscritto a bilancio.

UNIECO società Cooperativa in LCA, vanta infine un credito commerciale per complessivi euro 500.715,24, costituito come segue:



- Euro 137.452,52 crediti per fatture da emettere per riaddebiti costi di personale assunto da Unieco in LCA.
- 363.262,72 crediti per fatture emesse e da emettere – già al netto di euro 3.831,31 di debiti compensati - relativi a prestazioni eseguite da Unieco precedenti la data di LCA.

NOTIZIE STORICHE E ATTIVITA' SOCIALE:

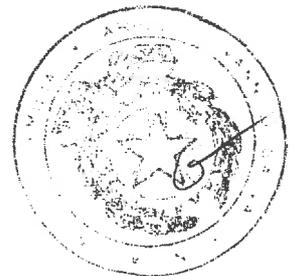
La società **CITTA' CONTEMPORANEA S.P.A.** opera nella forma giuridica di società per azioni, con capitale sociale pari a € 5.900.000,00 sottoscritto dalla seguente compagine sociale:

- UNIECO SOCIETA' COOPERATIVA in LCA quota da nominali € 1.359.360,00
(unmilione trecentocinquantanove milatrecentosessantasei/00)
- DELTA ECOPOLIS - SOCIETA' COOPERATIVA quota da nominali € 1.985.350,00
(unmilione novecentoottantacinquemilatrecentocinquanta/00)
- C.M.B. SOCIETA' COOPERATIVA MURATORI E BRACCIANTI DI CARPI quota da nominali € 2.555.290,00
(duemilione cinquecentocinquantaquemiladuecentonovanta/00)

La società alla data di redazione della presente perizia è amministrata da un Consiglio di amministrazione composto da cinque componenti:

- Vincenzo Barbieri, Presidente del C.d.a
- Fabio Cambiaghi, Vice-Presidente del C.d.a
- Giorgio Fabio Raggi, consigliere delegato
- Roberto Franzinelli, consigliere delegato
- Ilaria Banderali, consigliere delegato

Il collegio sindacale in carica mostra i seguenti tre membri effettivi:



- Rolando Sinelli, presidente
- Ivan Orlandi, sindaco effettivo
- Francesco Forte, sindaco effettivo

La società ha per oggetto sociale:

2.1) *la realizzazione di un intervento immobiliare a destinazione residenziale in Milano tra le Vie Gallarate e Daimler, inserito in un Programma Integrato di Intervento e in un Accordo di Programma per la riqualificazione urbana e la riorganizzazione infrastrutturale delle aree complessivamente denominate "Cascina Merlata", poste nell'ambito di interesse territoriale degli interventi previsti per la realizzazione dell'Esposizione Universale 2015.*

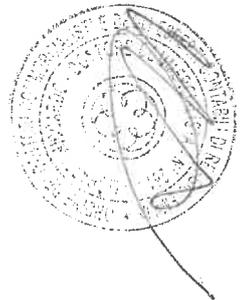
In tale ambito la Società potrà:

a) Svolgere attività immobiliari ed edificatorie in genere; acquistare, vendere, permutare, concedere in locazione, gestire e amministrare beni immobili di ogni natura; acquistare e vendere terreni edificabili ed agricoli; eseguire lottizzazioni ed urbanizzazioni; costruire, demolire, ristrutturare, ampliare e sopraelevare fabbricati pubblici e privati; assumere e conferire lavori e servizi; svolgere qualsiasi attività attinente o affine a quella edilizia ed edificatoria.

b) Provvedere all'esecuzione di lavori, forniture, servizi e prestazioni di qualsiasi natura anche mediante conferimento di appalti o incarichi a soci e a terzi, nel rispetto dei vincoli contrattuali e delle norme di legge;

c) Acquisire e trasferire diritti di qualsiasi natura, anche reali, su aree, immobili e loro pertinenze e accessori.

2.2) *La Società potrà infine, sempre nell'ambito del rigoroso perseguimento dell'oggetto sociale, compiere tutte le operazioni, mobiliari, immobiliari,*



commerciali, industriali e finanziarie che saranno ritenute necessarie od utili, ivi compreso il rilascio di garanzie di qualsiasi tipo a favore di terzi.

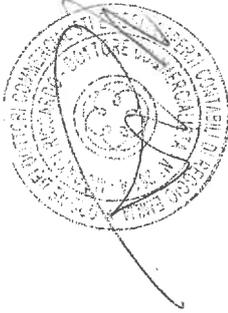
2.3) La Società ha facoltà di acquisire mutui, prestiti o finanziamenti dai soci nei limiti delle norme di legge e regolamenti vigenti.

La società Città Contemporanea spa è stata costituita il 18/11/2011 con atto notaio Giovanni Varchetta in Reggio Emilia rep.100445 con capitale sociale di euro 120.000,00 così suddiviso:



%	soci	capitale sociale
36,00%	CMB SOCIETA' COOPERATIVA	43.200,00
36,00%	UNIECO SOCIETA' COOPERATIVA	43.200,00
22,00%	E.CO.POLIS SOCIETA' COOPERATIVA	26.400,00
6,00%	COOPERATIVA EDIFICATRICE DI MUGGIO' SOCIETA' COOPERATIVA	7.200,00
100,00%	totale	120.000,00

In data 22/7/2013 con atto Notaio Patrizia Leccardi in Milano rep.9906/5204 la società ha aumentato il proprio capitale sociale da euro 120.000,00 ed euro 5.900.000.00; al termine della sottoscrizione il capitale risulta così sottoscritto e versato:



%	soci	capitale sociale
43,31%	CMB SOCIETA' COOPERATIVA	2.555.290,00
23,04%	UNIECO SOCIETA' COOPERATIVA	1.359.360,00
21,63%	E.CO.POLIS SOCIETA' COOPERATIVA	1.276.170,00



12,02%	COOPERATIVA EDIFICATRICE DI MUGGIO' SOCIETA' COOPERATIVA	709.180,00
100,00%	totale	5.900.000,00

Con atto notaio Fabio Diaferia del 28/6/2017 rep.23392 (iscritto in data 4/9/2017) la società ha modificato la sede sociale trasferendola da via Meuccio Ruini 10 a Reggio Emilia all'attuale sede di Via Antonio Cechov 50 a Milano

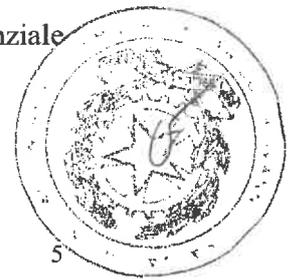
Con atto notaio Fabio Diaferia del 23/7/2020 rep.24442 la società ha modificato ulteriormente lo statuto nelle parti che disciplinano l'amministrazione della società, onde prevedere che questa sia amministrata da un organo amministrativo composto da 3 (tre) a 7 (sette) membri ovvero da un amministratore unico.

Di seguito la composizione del capitale sociale a seguito della fusione tra E.CO.POLIS SOCIETA' COOPERATIVA e COOPERATIVA EDIFICATRICE DI MUGGIO' SOCIETA' COOPERATIVA:

%	soci	capitale sociale
43,31%	CMB	2.555.290,00
23,04%	UNIECO	1.359.360,00
33,65%	DELTA ECOPOLIS	1.985.350,00
100,00%	TOTALE	5.900.000,00

Nel tempo i soci hanno effettuato versamenti a fondo perduto i quali, a seguito di abbattimenti di perdite, ammontano ad oggi ad euro 15.529.413,00.

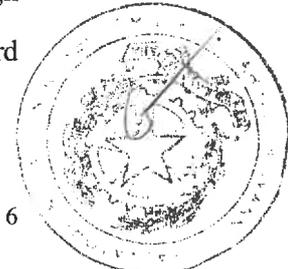
La società CITTÀ CONTEMPORANEA SPA è stata costituita in funzione della realizzazione di un intervento immobiliare a destinazione residenziale



in Milano tra le Vie Gallarate e Daimler, inserito in un Programma Integrato di Intervento e in un Accordo di Programma per la riqualificazione urbana e la riorganizzazione infrastrutturale delle aree complessivamente denominate “Cascina Merlata”, poste nell’ambito di interesse territoriale degli interventi previsti per la realizzazione dell’Esposizione Universale 2015. La società rappresenta pertanto società-veicolo promossa dai soci, operatori nel settore immobiliare, per realizzare l’intervento di natura complessa oltre che di rilevante entità economica.

La società era titolare esclusiva del comparto immobiliare oggetto di riconversione, costituito dai terreni Lotto R5/1 di mq 4.380,00, capacità edificatoria complessiva paria 8.500 mq, Lotto R5/4 di mq 1.703,00, capacità edificatoria complessiva paria 4.000 + 200 mq, Lotti R7/1 di mq 2.741, R7/2 di mq 3.993 e R7/3 di mq 9.623, aventi capacità edificatoria complessiva paria 43.043 + 1.300 mq acquisito al prezzo di euro 58.543.000,00 dalla società CASCINA MELATA SPA con atto notaio Bignami del 22/12/2011 rep.112241/35293.

Il progetto è la realizzazione di uno “smart district” sostenibile , una città a postata di mezzi pubblici grazie alla vicinanza di una linea di autobus e alla linea rossa della metropolitana. Vicinanza all’area Expo nella quale sta sorgendo il Mind Milano innovation District, lo Human Technopole, il campus del dipartimento scientifico dell’Università Statale, il centro ricerche di aziende. Un distretto di nuova concezione connesso con il tessuto urbano, inserito in un vasto parco e dotato di tutti i servizi. Il progetto Città Contemporanea è il frutto della collaborazione tra lo studio Antonio Citterio Patricia Viel e CMB che hanno condotto una co-progettazione integrata che si esplica nella qualità dei materiali, nella scelta degli elementi di design degli edifici e degli spazi pubblici. Seguendo i modelli urbanistici del Nord



Europa, Città Contemporanea si propone come una soluzione abitativa in forte connessione con l'ambiente, capace di caratterizzare il contesto in cui si inserisce, con 250mila metri quadri di parco attraversati da un fitto sistema di canali acquatici.

L'intervento complessivo prevede la realizzazione successiva di 839 alloggi, 849 box per una superficie commerciale di 77.263,49 mq.

Lo sviluppo dell'iniziativa è previsto in 5 lotti:

- fase 1: realizzazione di 195 alloggi e 203 Box
- fase 2: realizzazione di 178 alloggi e 178 Box
- fase 3: realizzazione di 50 alloggi e 50 Box
- fase 4: realizzazione di 303 alloggi e 303 Box
- fase 5: realizzazione di 115 alloggi e 115 Box

La fase 1 iniziata nel novembre 2013 si è conclusa nell'aprile 2017 e , alla data di realizzazione della presente perizia vede praticamente venduta la gran parte degli immobili realizzati (residua un valore di invenduto di euro 2 milioni circa tra box auto e funzioni compatibili).

La fase 2, iniziata a maggio 2018, che avrebbe dovuto concludersi nel novembre 2020, si dovrebbe concludere nell'aprile 2021; circa il 90% degli immobili risulta già oggetto di preliminare di vendita.

La fase 3 era prevista con avvio per aprile 2020 e termine nel marzo 2022 è stata slittata ed ora è previsto avvio ad aprile 2021 e termine nel marzo 2023

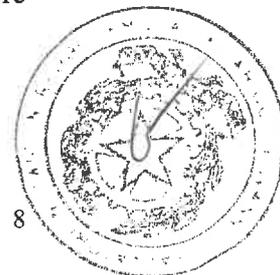
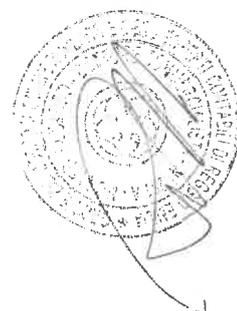
La fase 4 era prevista con avvio per febbraio 2021 e termine nell'ottobre 2023 è stata slittata ed ora è previsto avvio a giugno 2021 e termine nel febbraio 2024.

La fase 5 era prevista con avvio per luglio 2023 e termine nel settembre 2025 è stata slittata ed ora è previsto avvio a luglio 2023 e termine nell'agosto 2025.



La società opera mediante appalti da stipularsi fase per fase e sottoscritti, fino ad ora, con le cooperative socie (per la fase 1 appalto ai soci Unieco e CMB riuniti in consorzio COECO, mentre per la fase 2 l'appalto è a favore del socio CMB; società cooperativa edilizia di solida tradizione; mentre il terzo socio, Delta Ecopolis, è cooperativa di abitazione) e ricorrendo al finanziamento bancario con l'istituto **Intesa San Paolo spa** che ha concesso i seguenti finanziamenti:

- Apertura di credito Ipotecaria (ancora in corso),
 - gravante in origine su tutte le aree per un valore complessivo di euro 47.420.800 garantiti esclusivamente da ipoteca sui terreni (contratto di apertura di credito con garanzia ipotecaria del 22/12/2011, atto a ministero notaio Bignami rep. 112243/35295 e contratto di apertura di credito con garanzia fondiaria del 22/12/2011, atto a ministero notaio Bignami rep. 112242/35294.
 - In seguito a riduzioni, per la trasformazione in mutuo fondiario per lotti 1 e 2 ad oggi l'APC ammonta ad euro 25.512.248,40 con ipoteca sui terreni ancora da sviluppare.
 - Con la stipula del mutuo fondiario del lotto 3 (finanziamento dell'area Euro 2.592.490), e la stipula del mutuo del lotto 4 (finanziamento dell'area euro 16.893.546,66) l'APC si ridurrà ad euro 6.026.211.09 con previsione di estinzione per stipula lotto 5 ad aprile 2023.
 - tasso applicato alle erogazioni a SAL (Euribor 6 mesi + 2,5%)
 - scadenza originaria dicembre 2019 –prorogata a settembre 2020 –in corso predisposizione proroga a dicembre 2023

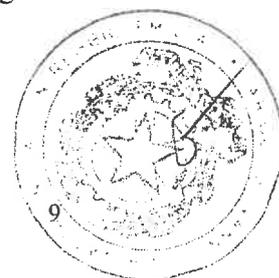
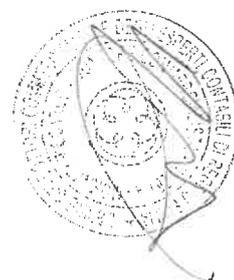


- Mutuo Lotto 1 (in corso) - CONTRATTO CONDIZIONATO DI MUTUO FONDIARIO dell'8/10/2014 a ministero notaio LECCARDI rep 11425/5869 - valore complessivo finanziato di euro 33.000.000 ad oggi residua 1 milione circa
- Mutuo Lotto 2 (in corso) - CONTRATTO CONDIZIONATO DI MUTUO FONDIARIO del 24/7/2018 a ministero notaio Diaferia rep 23.807/11.183 -valore complessivo finanziato di euro 34.000.000 sarà totalmente rimborsato con la fine delle vendite
 - Garanzia ipotecaria in terzo grado sui terreni
 - Fideiussione CORPORATE PRO-QUOTA non solidale (quota CMB 56,28%, quota Deltaecopolis 43,72% comprensive della quota parte di Unieco)
 - Equity commitment: dichiarazione, a garanzia della copertura finanziaria del cantiere attraverso aumento di capitale o finanziamento soci postergato.
 - Postergazione dei crediti: vantati dai soci a titolo di finanziamento, rispetto alla soddisfazione delle ragioni di credito vantate dalla Banca.
- Mutuo Lotto 3 (richiesto, stipula contratto prevista per Febbraio 2021)
- Mutuo Lotto 4 (richiesto, delibera istituto prevista per Giugno 2021)
- Mutuo Lotto 5 (da richiedere)

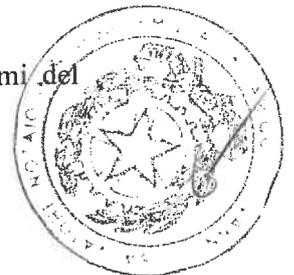
DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA

Il sottoscritto ha utilizzato per la propria perizia,

- Piano Economico Finanziario originario Cascina Merlata (di seguito anche "PEF originario")



- Piano Economico Finanziario Cascina Merlata redatto ed aggiornato (di seguito anche “PEF aggiornato”) sulla base della richiesta del perito che ha tenuto conto di
 - Inserimento dati di allineamento con il bilancio civilistico 2019.
 - Inserimento dati di allineamento con il preconsuntivo 2020.
 - Aggiornamento delle date di inizio e fine lavori dei lotti 2-3-4-5.
- Pdf con presentazione di Citta Contemporanea
- Preconsuntivo di conto economico al 31.12.2020 redatto a seguito di richiesta del sottoscritto perito
- bilancio al 31.12.2017 di CITTA' CONTEMPORANEA SPA completo di nota integrativa
- bilancio al 31.12.2018 di CITTA' CONTEMPORANEA SPA completo di nota integrativa
- bilancio al 31.12.2019 di CITTA' CONTEMPORANEA SPA completo di nota integrativa
- Atto costitutivo del 18/11/2011 e statuto sociale
- atto Notaio Patrizia Leccardi in Milano rep.9906/5204 del 22/7/2013 con cui la società ha aumentato il proprio capitale sociale da euro 120.000,00 ed euro 5.900.000.00
- atto notaio Fabio Diaferia del 28/6/2017 rep.23392 con cui la società ha modificato la sede sociale
- atto notaio Fabio Diaferia del 23/7/2020 rep.24442 con cui la società ha modificato ulteriormente lo statuto
- rogito di compravendita del terreno con atto notaio Bignami del 22/12/2011 rep.112241/35293



- contratto di apertura di credito con garanzia ipotecaria del 22/12/2011 atto notaio Bignami rep. 112243/35295
- contratto di apertura di credito con garanzia fondiaria del 22/12/2011 atto notaio Bignami rep. 112242/35294
- CONTRATTO CONDIZIONATO DI MUTUO FONDIARIO del 24/7/2018 a ministero notaio Diaferia rep 23.807/11.183
- CONTRATTO CONDIZIONATO DI MUTUO FONDIARIO dell'8/10/2014 a ministero notaio LECCARDI rep 11425/5869
- visura storica di CITTA' CONTEMPORANEA SPA
- scrittura privata dell'8/10/2014 avente data certa del 9/10/2010 riportante le condizioni del contratto di finanziamento soci concesso da Unieco a CITTA' CONTEMPORANEA SPA

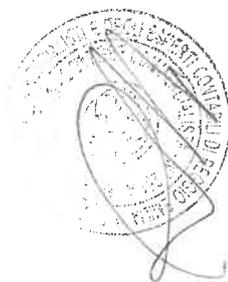


Il PEF aggiornato riporta solamente i prospetti di situazioni patrimoniali prospettiche e situazioni economiche prospettiche mentre non riporta il “rendiconto finanziario dettagliato” contenuto nel PEF originario. Il sottoscritto perito, tenuto conto, come verrà indicato di seguito, dell'approccio “equity side” adottato che gli permette di necessitare dei flussi del solo capitale rimborsato ai soci, ha utilizzato e considerato valido per i propri conteggi il PEF originario considerando il PEF aggiornato come una mera controprova delle previsioni contenute nel PEF originario.

MODALITA' DI CALCOLO

La dottrina e la prassi hanno elaborato numerosi metodi di valutazione del capitale economico che si differenziano fra loro anche per la particolare idoneità ad esprimere il valore di aziende appartenenti a settori diversi e che possono condurre a diversi risultati.

Le differenze tra i vari criteri nascono dalla diversa importanza che ciascuno di essi attribuisce all'aspetto reddituale o finanziario rispetto a



quello patrimoniale. Alcuni di essi si basano sia sulla stima della redditività della gestione aziendale sia sulla misurazione analitica a valori correnti del patrimonio netto.

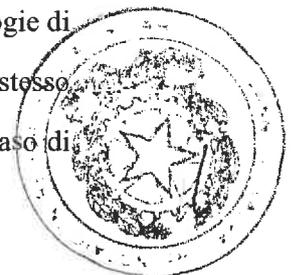
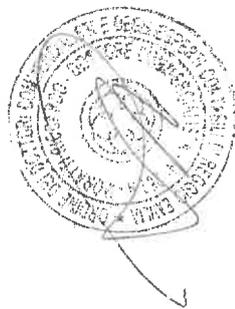
Secondo la prevalente dottrina e prassi professionale le principali e più diffuse metodologie di valutazione sono le seguenti:

- metodo analitico patrimoniale;
- metodo reddituale;
- metodo misto patrimoniale-reddituale;
- metodo dei flussi finanziari (Discounted Cash Flow);
- metodo dei multipli di mercato

Il metodo analitico patrimoniale definisce il valore dell'azienda sulla base della consistenza del patrimonio netto di bilancio alla data della stima, opportunamente rettificato per tener conto di eventuali differenze (plusvalenze/minusvalenze) riscontrabili tra i valori contabili, determinati con le finalità ed i vincoli propri del bilancio di esercizio ed i valori correnti delle singole attività e passività, determinati con criteri pertinenti alle valutazioni del capitale economico aziendale.

In dottrina vengono solitamente distinti il metodo patrimoniale "semplice" da quello definito "complesso": nel primo caso non vengono valorizzati i beni immateriali se non quelli di ammontare rilevante sostenuti ad esempio per la mera registrazione di marchi e brevetti, mentre nel secondo caso vengono invece autonomamente valorizzati a prezzi correnti anche i beni immateriali.

Tra i metodi di valutazione quello patrimoniale è indubbiamente il più semplice ed intuitivo; tuttavia, fatta eccezione per particolari tipologie di azienda (quali quelle immobiliari e di pura partecipazione), lo stesso esprime spesso una visione parziale del valore aziendale, specie nel caso di

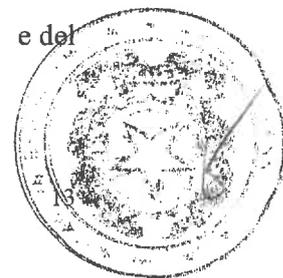
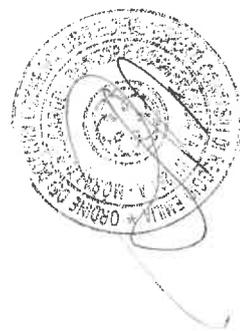


aziende caratterizzate da una limitata intensità di capitale, essendo concetto ben noto che un'impresa vale anche e soprattutto in funzione di quanto può rendere in futuro.

Il metodo reddituale, viceversa, si ispira al concetto generale secondo cui il valore di una azienda è funzione delle sole prospettive reddituali. In altri termini il valore dell'azienda è determinato attualizzando il reddito medio che ci si attende essa genererà in futuro. La metodologia in oggetto, spesso impiegata per stimare il capitale economico di aziende operanti nel settore dei servizi, non si presta tuttavia a valutare adeguatamente tutte quelle aziende caratterizzate da una forte componente patrimoniale.

Il metodo misto patrimoniale-reddituale è tra i più noti e frequentemente applicato nella prassi professionale, poiché consente di calcolare il valore dell'azienda integrando considerazioni di carattere patrimoniale con considerazioni relative alla sua capacità di produrre reddito. Esso si presta particolarmente ad esprimere il valore delle aziende industriali, comprendendo in questa vasta e generica qualificazione, le imprese operanti in un'ampia gamma di attività di trasformazione e manifatturiera. I criteri più diffusi appartenenti alla categoria in oggetto sono:

- il metodo del valore medio, per il quale il valore del capitale economico è pari alla media aritmetica del patrimonio netto rettificato (ottenuto con il criterio patrimoniale) e il valore ottenuto tramite la capitalizzazione illimitata del reddito medio normale (ottenuto con il criterio reddituale);
- il metodo della capitalizzazione limitata del sovra-reddito o sotto-reddito (noto anche come metodo U.E.C.) che definisce il valore del capitale economico come somma del valore del patrimonio netto rettificato e del



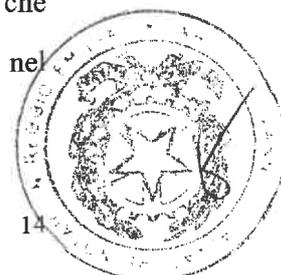
valore attuale del sovra-reddito (o sotto-reddito) inteso come differenza tra redditività effettiva dell'azienda e redditività media del settore giudicata soddisfacente rispetto al tipo di investimento.

Il metodo dei flussi finanziari considera l'azienda come un qualsiasi investimento e determina il suo valore attualizzando i flussi monetari (o finanziari) generati in futuro. Si tratta del metodo unanimemente riconosciuto come migliore ma che spesso non viene utilizzato in quanto non si presenta semplice nella costruzione soprattutto se paragonato alle altre metodologie, e in quanto le informazioni sottostanti all'impiego di tale metodo non sono di facile reperibilità.

Il metodo dei multipli di mercato costituisce uno dei cosiddetti "metodi empirici" che non rappresentano regole valutative razionali metodologicamente e dottrinalmente riconosciute, ma criteri invalsi ancorché non rigorosi, nelle varie situazioni concrete e sempre più spesso utilizzati dalla prassi professionale. Trattasi di regole basate sull'esperienza, l'evidenza, l'osservazione di alcune analogie di valore.

METODO ADOTTATO

Lo scrivente - tenendo conto della disponibilità di un piano economico e finanziario fino all'esercizio 2029 redatto dalla società, del fatto che tale piano sia stato aggiornato, su richiesta dello scrivente, secondo le effettive risultanze del bilancio chiuso al 31.12.2019 regolarmente approvato ed analizzato dallo scrivente (del quale lo scrivente ha verificato le quadrature con il PEF) nonché secondo una pre-chiusura, chiaramente provvisoria, di conto economico al 31.12.2020, richiesta ed ottenuta; del fatto che le risultanze del PEF originario e quello aggiornato con le risultanze del bilancio al 31.12.2019 e pre-chiusura al 31.12.2020 non facciano altro che confermare la sostanziale correttezza delle previsioni tutte contenute nel



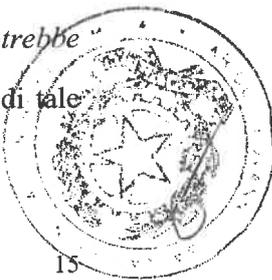
piano – ha ritenuto che le previsioni contenute nel piano economico finanziario fino al 31.12.2029 siano fornite di sufficiente credibilità ed affidabilità per utilizzare il metodo finanziario di attualizzazione dei flussi monetari ed in particolare Discounted Cash Flow (DCF) il quale ottiene il valore dell'azienda mediante l'attualizzazione al tasso di rendimento offerto da investimenti alternativi omogenei, di tutti i flussi di cassa che potrà generare in futuro.



Tenuto conto della particolarità della società che, come indicato nelle premesse, è società “di scopo” mirata alla realizzazione di un intervento specifico interamente contenuto nel piano, il sottoscritto ha deciso di effettuare una valutazione con approccio *levered (o equity side)*, visto l'intenzione di calcolare il valore netto dell'investimento, dopo aver remunerato anche l'eventuale capitale preso a prestito da terzi;

Come suggerito dai PIV (Principi Italiani di Valutazione) lo scrivente ha condotto interviste al management autore del piano strategico e ai responsabili delle singole funzioni ed è stato messo in condizione di capire tanto le logiche e le ipotesi macro su cui si fonda il documento, quanto, a livello più analitico, le *assumptions* impattanti sulle determinanti di valore e sui fattori di rischio aziendale. Tenuto conto della esperienza riconosciuta dei redattori del documento e l'elevato “standing” delle società partecipanti all'intervento.

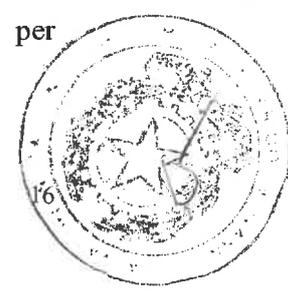
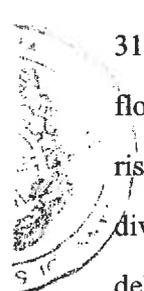
Le difficoltà del mercato derivanti dalla pandemia da COVID-19 rendono certamente meno prevedibili gli sviluppi futuri come anche indicato dal vice presidente della società che, nella email di invio del PEF aggiornato chiarisce che *“nel PEF comunque non si è tenuto conto di ulteriori prudenzialità nell'andamento delle vendite dei lotti 3 e 4 che potrebbe esserci a causa del perdurare anche nel 2021 della pandemia”* ma di tale



circostanza il sottoscritto ha tenuto conto sia nella quantificazione del tasso di interesse di attualizzazione sia nell'applicazione di uno sconto di illiquidità. Inoltre una denegata prosecuzione della pandemia, pur avendo l'effetto tendenziale di fare "slittare" eventualmente i tempi di realizzazione come verificatosi nell'anno 2020, appare plausibile che non possa determinare una nuova chiusura totale (cosiddetto lockdown) come quella realizzatasi nell'anno 2020.

Tenuto conto del tipo di approccio seguito e del fatto che il PEF originario è redatto in modo da evidenziare, per singolo quadrimestre fino al 31/12/2029, i flussi di cash-flow operativo al servizio del debito, il cash flow disponibile per il finanziamento soci ed infine il cash-flow totale, risulta chiaramente evidenziato, nelle righe successive al "cash flow ante dividendi" la disponibilità di liquidità per dividendi e quella per il rimborso del capitale sociale. Da tale riga del PEF risulta disponibile un rimborso complessivo di euro 14.204.822,00 in unica soluzione nel trimestre 01/09/2029-31/12/2029.

Il perito ha potuto verificare che nei mutui fondiari lotto 1 e lotto 2 esista una clausola di postergazione dei crediti vantati dai soci a titolo di finanziamento, rispetto alla soddisfazione delle ragioni di credito vantate dalle banche e che tale clausola sarà plausibilmente richiesta anche ai mutui di prossima erogazione e quelli che verranno richiesti in futuro. Tale clausola di postergazione al rimborso del finanziamento soci si aggiunge a quella *di legge* contenuta nell'art.2467 riferito alle srl ma estensibile alle spa in forza dei pronunciamenti della Corte di cassazione (ex multis sentenza 16291 del 20/6/2018). Per quanto riguarda il capitale sociale, esso viene chiaramente rimborsato al termine delle operazioni e scioglimento della società non essendo ipotizzabile un rimborso anticipato, neppure per



capitale esuberante ex art.2445 c.c. tenuto conto che dal piano emerge una liquidità disponibile in misura sufficiente per rimborso ai soci solamente a partire dal 2027 e indicata come effettivamente distribuita al 31/12/2029 al termine delle operazioni sociali.

Nella considerazione, già sopra esposta, di utilizzare e considerare valido per i propri conteggi il *PEF originario* considerando il *PEF aggiornato* come una mera controprova delle previsioni contenute nel *PEF originario*, e tenuto conto che la modifica dei tempi di realizzazione degli interventi comunicati dalla società (e non completamente riflessi nei flussi del *PEF aggiornato*) consentirebbero comunque di rispettare i tempi finali del *PEF originario* (la conclusione dell'ultimo intervento, fase 5, è addirittura anticipata essendo prevista entro agosto 2025 anzichè settembre 2025) il sottoscritto perito ritiene del tutto plausibile prevedere il rimborso ai soci al termine del 2029 come indicato nel PEF.

In sintesi, il valore economico della Società è stato ottenuto applicando la formula seguente:

$$V_e = \sum_{i=1}^n F e_t \times (1 + k_e)^{-i} + V e_t \times (1 + k_e)^{-i}$$

Approccio Equity Side =
Valore del Patrimonio
Netto

Legenda

Ve= valore del capitale economico

Fet= Flussi finanziari per ciascuno degli anni considerati

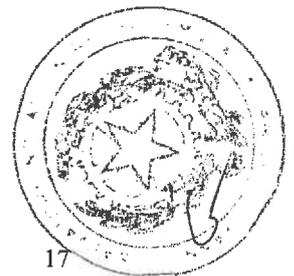
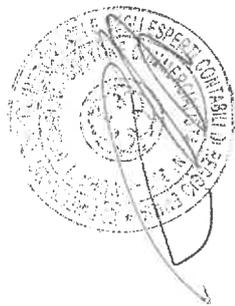
VeT = valore residuo (Terminal Value) dell'attività operativa alla fine dell'ultimo periodo del piano;

Ke = tasso di attualizzazione o costo medio ponderato del capitale dato dalla formula:

$$\mathbf{Ke = (R+P*B)}$$

In cui:

R= rendimento delle attività prive di rischio



P= premio medio richiesto per l'investimento in attività d'impresa

B (Beta) = indicatore del rischio specifico dell'azienda

DETERMINAZIONE DEL VALORE

DELLA QUOTA DEL 23,04% DI "CITTA' CONTEMPORANEA S.P.A."

Determinazione con il metodo del DCF

Con particolare riferimento alla valutazione CITTA' CONTEMPORANEA S.P.A per l'attualizzazione dei flussi di cassa operativi è stato utilizzato un tasso di sconto pari a 15,71% .

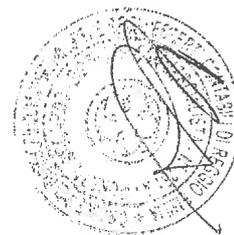
Il rendimento delle attività prive di rischio è stato ricavato dalla media dei tassi di interesse dei titoli di stato italiani pari all'1,12% (media annuale , fondo Sole 24 ore).

Il fattore B (Beta) , così come il fattore di rischio specifico dell'attività sono stati reperiti dal database open source del Prof. Damodaran (http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/variable.htm).

Il tasso di sconto Ke è stato calcolato con la seguente formula:

$Ke = (R + P \times B)$	15,71%	
Ke = Tasso di sconto		
R = Rendimento delle attività prive di rischio =		1,12%
P = Premio medio richiesto per l'investimento in attività d'impresa =		6,20%
B = fattore di rischio specifico dell'attività in esame =		2,35
Ke= (R+PxB) =		8,06%

Si noti che il fattore B (Beta) 0,49 desunto dal data base Damodaran si riferisce a comparables con un rapporto D/E del 93% mentre CITTA' CONTEMPORANEA SPA mostra al 31/12/2020 una percentuale di indebitamento assai maggiore (527%) come risulta dallo stralcio del PEF che si riporta di seguito.



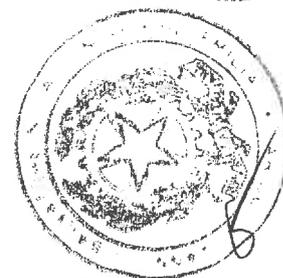
SIT. PATRIMONIALI PROSPETTICHE	1-gen-19	1-mag-19	1-set-19	1-gen-20	1-mag-20	1-set-20
CITTA' CONTEMPORANEA	25	26	27	28	29	30
	2019	2019	2019	2020	2020	2020
Immobilizzazioni Tecniche	0	0	0	0	0	0
Oneri Finanziari Capitalizzati	6.498.804	6.724.046	7.096.005	7.552.808	7.969.921	8.426.724
Oneri Pluriennali e SS.GG.Caotkazate (netti)	107.532	64.309	21.087	21.087	21.087	21.087
ATTIVITA' IMMOBILIZZATE	6.606.336	6.788.355	7.117.091	7.573.895	7.991.008	8.447.811
Crediti Commerciali	0	0	0	0	0	0
Costrutto non venduto	63.585.829	64.119.735	66.807.169	70.601.803	73.925.845	77.803.921
di cui FASE 1	5.657.604	3.122.771	2.741.467	2.742.367	2.175.280	2.176.380
di cui FASE 2	22.100.506	25.112.725	28.124.944	31.569.578	35.014.212	38.444.495
di cui FASE 3	3.619.085	3.827.120	3.635.156	3.841.525	4.145.688	4.449.851
di cui FASE 4	23.508.830	23.541.115	23.573.400	23.714.992	23.856.584	23.998.177
di cui FASE 5	8.898.805	8.716.003	8.732.202	8.733.141	8.734.080	8.735.019
Credito Vs. Erario per Iva	278.713	380.647	447.147	710.901	970.687	448.598
Ratesi e Risconti Attivi	327.855	467.550	633.724	657.451	739.877	907.809
Anticipi da clienti	3.112.328	5.050.041	5.781.772	6.002.387	6.456.291	7.442.979
Debiti Commerciali	13.126.798	13.726.181	12.168.827	13.006.263	16.441.808	15.382.320
Debiti (Anticipi) vs. erario per imposte	6.625	0	26.908	26.908	0	0
D.C.N.	47.046.646	46.191.710	49.316.933	52.924.997	55.784.369	56.316.628
ATTIVO NETTO	64.382.682	62.980.666	67.627.618	69.808.491	69.729.317	64.782.640
Finanziamento Terreno Isotecnario	25.504.000	25.504.000	25.504.000	25.504.000	25.504.000	25.504.000
Mutuo Edilizio FASE 1	30.985.000	2.341.856	2.164.766	1.157.300	784.304	784.304
Mutuo Edilizio FASE 2	31.783.415	12.323.223	15.123.223	20.083.415	24.583.415	28.783.415
Mutuo Edilizio FASE 3	7.920.670	0	0	0	0	0
Mutuo Edilizio FASE 4	51.331.892	0	0	0	0	0
Mutuo Edilizio FASE 5	18.805.593	0	0	0	0	0
Vat Facility	0	0	0	0	0	0
Finanziamento Sod	1.021.560	1.021.560	1.021.560	1.021.560	1.021.560	1.021.560
Esposizione (Attivo +) passiva (-)	251.807	1.021.560	1.021.560	1.021.560	1.021.560	1.021.560
PATRIMONIO FINANZIARIO NETTO	40.938.132	40.810.441	45.335.422	47.143.314	49.673.818	51.154.106
Capitale Sociale e Riserve	22.154.546	22.154.546	22.154.546	22.154.546	22.154.546	22.154.546
Riserve	0	0	0	0	0	0
Dividendi	0	0	0	0	0	0
Utili/Perdite di Esercizio	-6.536.696	-5.684.927	-10.246.393	-10.767.608	-11.298.547	-11.828.217
Finanziamento netto	13.817.830	13.469.624	13.398.183	13.388.938	10.893.999	10.331.310
PASSIVITA' NETTE	64.992.982	62.980.668	67.627.625	69.808.491	69.729.317	64.782.640



Per questo motivo il sottoscritto perito ha provveduto a adeguarlo tale fattore alla situazione specifica con il seguente conteggio:

D/E	527,38%
Beta	0,49
Unlevered t	27,90%
(1-t)	72,10%
B (UN)*(1-t)	35,33%
Beta Levered	2,35

Sulla base del *PEF originario*, come sopra riportato, risulta come unico flusso di cassa a favore degli azionisti quello di euro migliaia 14.205 alla data del 31/12/2029:



RISERVOIO FINANZIARIO INTERNALE												
	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Saldo iniziale	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Incremento	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Decremento	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Saldo finale	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0



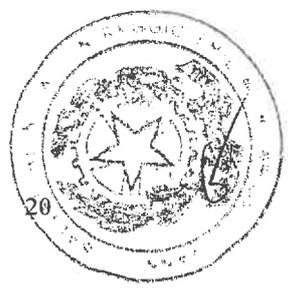
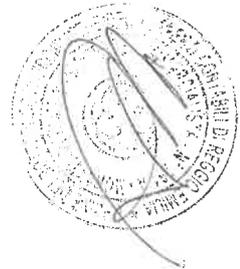
E pertanto il sottoscritto si è limitato ad aggiornare, alla data del 31/12/2020, al tasso del 15,71% tale flusso del 31/12/2029.

VeT che rappresenta il valore residuo (Terminal Value) dell'attività operativa alla fine dell'ultimo periodo del piano e che solitamente è quantificato come la proiezione dei flussi attesi per gli anni successivi alla data ultima del piano, è, nel caso specifico, pari a zero in quanto CITTA' CONTEMPORANEA SPA è società di scopo che terminerà (e quindi non genererà altri flussi) al termine della completa alienazione degli immobili costruiti con la fase 5.

Dall'applicazione di tale metodologia di valutazione, il capitale economico di CITTA' CONTEMPORANEA SPA risulta pari a (in migliaia di euro):

Valutazione	
somma flussi di cassa	3.817
terminal value attualizzato	0
Valutazione dell'equity	3.817

Pertanto il sottoscritto perito è giunto alla conclusione di valutare l'intera società euro 3.817 migliaia.



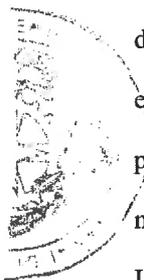
La valutazione richiesta, però, è relativa alla quota di proprietà di UNIECO SOCIETA' COOPERATIVA SRL la quale non consente un controllo della società in quanto, come visto, i due restanti soci possiedono quote di partecipazione al capitale sociale rispettivamente del 43,31% e del 33,65%.

I Principi Italiani di Valutazione menzionano, oltre al cosiddetto "sconto di minoranza" che in questo caso non si ritiene di applicare in quanto i tre soci detengono tutti quote di partecipazione minoritarie, anche i cosiddetti "sconti di illiquidità". Il costo dell'illiquidità può essere definito come il "pentimento" dell'acquirente di un pacchetto di azioni o quote che vorrebbe tornare sui suoi passi e vendere ciò che ha appena acquistato" e si realizza maggiormente nel caso di partecipazioni in società non quotate, che incontrano generiche difficoltà nell'essere negoziate sul mercato in tempi ragionevoli.

Lo sconto di liquidità, per la dottrina, può essere applicato in quei casi in cui non esista un mercato pronto ed attivo che consenta di uscire dalla compagine societaria in qualsiasi momento ed a condizioni accettabili. Nella prassi tale sconto assume importanza notevole, dal momento che i trasferimenti di società non quotate sono spesso soggetti a difficoltà di negoziazione. La situazione di Liquidazione coatta amministrativa nella quale versa UNIECO SOCIETA' COOPERATIVA non fa che accentuare la necessità dell'applicazione di questi tipo di sconto

La letteratura professionale in tema di valutazione di aziende giudica realistica una dimensione media dello sconto di illiquidità attorno al 30% che il sottoscritto perito ritiene di contenere invece al 10% tenuto conto che il socio CMB, con l'acquisto della quota UNIECO SOCIETA' COOPERATIVA potrebbe conseguire la maggioranza assoluta dei voti in assemblea.

Per quanto sopra esposto il sottoscritto perito ritiene necessaria l'applicazione di uno sconto di illiquidità pari al 10% alla valutazione ottenuta per la quota oggetto



di valutazione.

Per i motivi suddetti lo scrivente perito ritiene di applicare lo sconto di illiquidità

valore intera società	3.817
caratura quota da valutare : 23,04%	879
applicazione sconti di illiquidità (10%)	-88
valutazione quota	792

Che si arrotonda per difetto ad euro 790 mila.

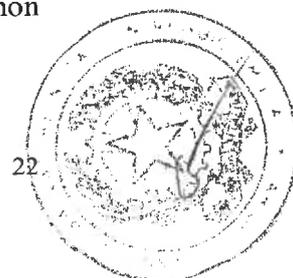
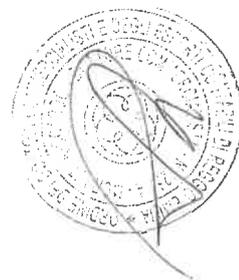
DETERMINAZIONE DEL VALORE DELLA QUOTA

Sulla scorta di quanto sopra esposto il sottoscritto determina il valore del pacchetto azionario di CITTA' CONTEMPORANEA SPA di proprietà di UNIECO SOCIETA' COOPERATIVA pari al 23,04% del capitale sociale complessivo, alla data del 31/12/2020 e - tenuto conto che non si sono manifestati eventi particolari nel frattempo - anche alla data di redazione della presente perizia - in un importo, per certo, non superiore ad euro 790.000,00.

* * * * *

DETERMINAZIONE DEL VALORE DEL FINANZIAMENTO SOCIO

Riguardo il finanziamento socio per complessivi euro 1.021.559,20 concesso da Unieco società Cooperativa a CITTA' CONTEMPORANEA SPA, il sottoscritto perito ha acquisito il contratto tra le parti. Trattasi di scrittura privata dell'8/10/2014 avente data certa del 9/10/2010 grazie ad apposizione di timbro postale in autoprestazione. Da tale scrittura privata emerge che Unieco avesse versato tale somma in quota superiore alla sua percentuale di partecipazione al capitale pari al 23,04%. A seguito della richiesta da parte di Banca Intesa San Paolo spa agli (allora) tre soci "non

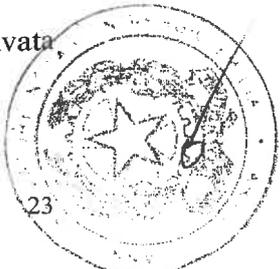
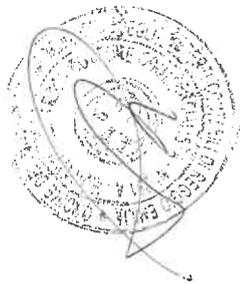


Unieco” di sostituire la “garanzia corporate pro quota non solidale” collaterale ai contratti di finanziamento Mutuo ipotecario e Linea di credito di pertinenza di Unieco, la scrittura privata disciplina diverse casistiche possibili e richiama le condizioni economiche di tale finanziamento che sono le seguenti: *“tasso pari all’euribor 3 mesi/365 rilevato da “il sole 24 Ore” per valuta 31/12-31/3 e valido per tutti il trimestre solare immediatamente successivo maggiorato da uno spread pari all’1,5% per anno”*.

Il sottoscritto perito ha inoltre estratto il seguente stralcio dal *PEF originario*, riguardante i flussi di cassa relativi al finanziamento stesso fino alla chiusura della società che.

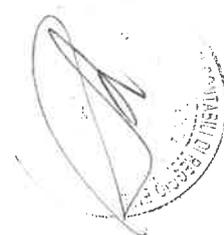
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PER PERIODO 2019	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PER PERIODO 2019	-1.01	-1.19	-1.08	-1.40	-1.48	-1.81	-1.92	-2.10	-2.32	-2.57	-2.84	-3.13	-3.44	-3.77	-4.12	-4.49	-4.88	-5.29	-5.72	-6.17	-6.64	-7.13	-7.64
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PER PERIODO 2020	-1.01	-1.19	-1.08	-1.40	-1.48	-1.81	-1.92	-2.10	-2.32	-2.57	-2.84	-3.13	-3.44	-3.77	-4.12	-4.49	-4.88	-5.29	-5.72	-6.17	-6.64	-7.13	-7.64
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PER PERIODO 2021	-1.01	-1.19	-1.08	-1.40	-1.48	-1.81	-1.92	-2.10	-2.32	-2.57	-2.84	-3.13	-3.44	-3.77	-4.12	-4.49	-4.88	-5.29	-5.72	-6.17	-6.64	-7.13	-7.64
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PER PERIODO 2022	-1.01	-1.19	-1.08	-1.40	-1.48	-1.81	-1.92	-2.10	-2.32	-2.57	-2.84	-3.13	-3.44	-3.77	-4.12	-4.49	-4.88	-5.29	-5.72	-6.17	-6.64	-7.13	-7.64
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PER PERIODO 2023	-1.01	-1.19	-1.08	-1.40	-1.48	-1.81	-1.92	-2.10	-2.32	-2.57	-2.84	-3.13	-3.44	-3.77	-4.12	-4.49	-4.88	-5.29	-5.72	-6.17	-6.64	-7.13	-7.64
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PER PERIODO 2024	-1.01	-1.19	-1.08	-1.40	-1.48	-1.81	-1.92	-2.10	-2.32	-2.57	-2.84	-3.13	-3.44	-3.77	-4.12	-4.49	-4.88	-5.29	-5.72	-6.17	-6.64	-7.13	-7.64
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PER PERIODO 2025	-1.01	-1.19	-1.08	-1.40	-1.48	-1.81	-1.92	-2.10	-2.32	-2.57	-2.84	-3.13	-3.44	-3.77	-4.12	-4.49	-4.88	-5.29	-5.72	-6.17	-6.64	-7.13	-7.64
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PER PERIODO 2026	-1.01	-1.19	-1.08	-1.40	-1.48	-1.81	-1.92	-2.10	-2.32	-2.57	-2.84	-3.13	-3.44	-3.77	-4.12	-4.49	-4.88	-5.29	-5.72	-6.17	-6.64	-7.13	-7.64
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PER PERIODO 2027	-1.01	-1.19	-1.08	-1.40	-1.48	-1.81	-1.92	-2.10	-2.32	-2.57	-2.84	-3.13	-3.44	-3.77	-4.12	-4.49	-4.88	-5.29	-5.72	-6.17	-6.64	-7.13	-7.64
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PER PERIODO 2028	-1.01	-1.19	-1.08	-1.40	-1.48	-1.81	-1.92	-2.10	-2.32	-2.57	-2.84	-3.13	-3.44	-3.77	-4.12	-4.49	-4.88	-5.29	-5.72	-6.17	-6.64	-7.13	-7.64
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PER PERIODO 2029	-1.01	-1.19	-1.08	-1.40	-1.48	-1.81	-1.92	-2.10	-2.32	-2.57	-2.84	-3.13	-3.44	-3.77	-4.12	-4.49	-4.88	-5.29	-5.72	-6.17	-6.64	-7.13	-7.64
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PER PERIODO 2030	-1.01	-1.19	-1.08	-1.40	-1.48	-1.81	-1.92	-2.10	-2.32	-2.57	-2.84	-3.13	-3.44	-3.77	-4.12	-4.49	-4.88	-5.29	-5.72	-6.17	-6.64	-7.13	-7.64
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PER PERIODO 2031	-1.01	-1.19	-1.08	-1.40	-1.48	-1.81	-1.92	-2.10	-2.32	-2.57	-2.84	-3.13	-3.44	-3.77	-4.12	-4.49	-4.88	-5.29	-5.72	-6.17	-6.64	-7.13	-7.64
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PER PERIODO 2032	-1.01	-1.19	-1.08	-1.40	-1.48	-1.81	-1.92	-2.10	-2.32	-2.57	-2.84	-3.13	-3.44	-3.77	-4.12	-4.49	-4.88	-5.29	-5.72	-6.17	-6.64	-7.13	-7.64
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PER PERIODO 2033	-1.01	-1.19	-1.08	-1.40	-1.48	-1.81	-1.92	-2.10	-2.32	-2.57	-2.84	-3.13	-3.44	-3.77	-4.12	-4.49	-4.88	-5.29	-5.72	-6.17	-6.64	-7.13	-7.64
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PER PERIODO 2034	-1.01	-1.19	-1.08	-1.40	-1.48	-1.81	-1.92	-2.10	-2.32	-2.57	-2.84	-3.13	-3.44	-3.77	-4.12	-4.49	-4.88	-5.29	-5.72	-6.17	-6.64	-7.13	-7.64
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PER PERIODO 2035	-1.01	-1.19	-1.08	-1.40	-1.48	-1.81	-1.92	-2.10	-2.32	-2.57	-2.84	-3.13	-3.44	-3.77	-4.12	-4.49	-4.88	-5.29	-5.72	-6.17	-6.64	-7.13	-7.64
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PER PERIODO 2036	-1.01	-1.19	-1.08	-1.40	-1.48	-1.81	-1.92	-2.10	-2.32	-2.57	-2.84	-3.13	-3.44	-3.77	-4.12	-4.49	-4.88	-5.29	-5.72	-6.17	-6.64	-7.13	-7.64
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PER PERIODO 2037	-1.01	-1.19	-1.08	-1.40	-1.48	-1.81	-1.92	-2.10	-2.32	-2.57	-2.84	-3.13	-3.44	-3.77	-4.12	-4.49	-4.88	-5.29	-5.72	-6.17	-6.64	-7.13	-7.64
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PER PERIODO 2038	-1.01	-1.19	-1.08	-1.40	-1.48	-1.81	-1.92	-2.10	-2.32	-2.57	-2.84	-3.13	-3.44	-3.77	-4.12	-4.49	-4.88	-5.29	-5.72	-6.17	-6.64	-7.13	-7.64
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PER PERIODO 2039	-1.01	-1.19	-1.08	-1.40	-1.48	-1.81	-1.92	-2.10	-2.32	-2.57	-2.84	-3.13	-3.44	-3.77	-4.12	-4.49	-4.88	-5.29	-5.72	-6.17	-6.64	-7.13	-7.64
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PER PERIODO 2040	-1.01	-1.19	-1.08	-1.40	-1.48	-1.81	-1.92	-2.10	-2.32	-2.57	-2.84	-3.13	-3.44	-3.77	-4.12	-4.49	-4.88	-5.29	-5.72	-6.17	-6.64	-7.13	-7.64

Tenuto conto di quanto storicamente avvenuto fino alla data di redazione della perizia e sentito il vice presidente della società, il sottoscritto perito è giunto nel convincimento che il pagamento degli interessi maturati sul finanziamento soci non verrà eseguito alle rispettive scadenze ma che la corresponsione avvenga tutta in unica soluzione in uno con il rimborso della quota capitale di euro 1.021.559,20 euro prevista, nel PEF, per il 30/4/2027. In considerazione dello slittamento dei tempi previsti per la realizzazione delle fasi di sviluppo del progetto e della precisazione del vice presidente della società che, nella email di invio del PEF aggiornato ha chiarito che *“nel PEF comunque non si è tenuto conto di ulteriori prudenzialità nell’andamento delle vendite dei lotti 3 e 4 che potrebbe esserci a causa del perdurare anche nel 2021 della pandemia”* e considerata la postergazione (stabilita dall’art.4.6 della scrittura privata



dell'8/10/2014) e sostanziale assimilazione al capitale sociale di tale finanziamento, il sottoscritto perito ha operato le seguenti assunzioni:

- il tasso di interesse da utilizzarsi per l'attualizzazione dei flussi, non sarà quello di rendimento per attività prive di rischio ma sarà esso, aumentato di un coefficiente di rischio di impresa. Il sottoscritto perito ha inteso quantificare tale rischio con il cosiddetto "premio di mercato" senza arrivare ad utilizzare il medesimo K_e utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa "equity side" il quale, come visto, subisce anche l'aggravio della moltiplicazione per il coefficiente B (Beta) caratteristico dell'azienda che risente dell'indebitamento aziendale. In merito al premio di mercato ($r_m - r_f$), i Principi di Valutazione non contengono sostanzialmente alcuna indicazione. Infatti, essi si limitano ad affermare genericamente che nella prassi si osservano scelte divergenti. Il premio di rischio misura il rendimento addizionale richiesto dagli investitori per spostare il loro denaro da un investimento privo di rischio a uno di media rischiosità. Anche in questo caso, quindi, come nel caso del beta, il sottoscritto perito è ricorso all'utilizzo di una fonte autorevole quale il database open source del Prof. Damodaran (http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/variable.htm) individuando il tasso del 6,20 già usato per il calcolo di K_e .
- pare prudente e plausibile prevedere che gli interessi sul finanziamento vengano incassati, così come è storicamente avvenuto, solamente al momento del rimborso



- pare prudente e plausibile prevedere che il rimborso non avvenga alla data del 30/4/2027 indicata nel PEF originario ma che essa venga traslata alla data di fine piano (31/12/2029)

Il tasso di sconto i è stato calcolato con la seguente formula:

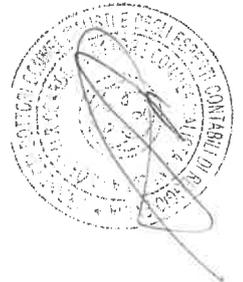
$i = (R + P)$	7,32%
Ke = Tasso di sconto	
R = Rendimento delle attività prive di rischio =	1,12%
P = Premio medio richiesto per l'investimento in attività d'impresa =	6,20%
$i = (R+P) =$	7,32%

In conseguenza di quanto sopra riportato, il sottoscritto si è limitato ad attualizzare alla data del 31/12/2020 ed al tasso del 7,32% il flusso di euro 1.122.599,20 ottenuto come somma della quota capitale di euro 1.021.560 e gli interessi di euro 101.039,00 ottenendo un importo di euro 594.197,15 arrotondato ad euro 594.000,00

DETERMINAZIONE DEL VALORE DEL FINANZIAMENTO SOCI

Sulla scorta di quanto sopra esposto il sottoscritto determina il valore del finanziamento soci di nominali euro 1.021.559,20 che UNIECO SOCIETA' COOPERATIVA ha erogato a favore di CITTA' CONTEMPORANEA SPA, alla data del 31/12/2020 e - tenuto conto che non si sono manifestati eventi particolari nel frattempo - anche alla data di redazione della presente perizia - in un importo, per certo, **non superiore ad euro 594.000,00.**

DETERMINAZIONE DEL VALORE DEL CREDITO COMMERCIALE



Riguardo il credito commerciale, menzionato all'inizio della presente perizia, iscritto per complessivi euro 500.715,24 il sottoscritto perito ha acquisito il dettaglio delle fatture emesse e da emettere.

Detto credito è costituito come segue:

- Euro 137.452,52 crediti per fatture da emettere per riaddebiti costi di personale assunto da Unieco Società Cooperativa in LCA.
- 363.262,72 crediti per fatture emesse e da emettere – già al netto di euro 3.831,31 di debiti compensati - relativi a prestazioni eseguite da Unieco Società Cooperativa in LCA.

In merito ai crediti per riaddebiti di costi di personale assunto da Unieco Società Cooperativa in LCA risulta corretto effettuare una valutazione al valore nominale tenuto conto che detti crediti sono liquidi, certi ed esigibili.

Il valore deve ritenersi pari ad **Euro 137.452,52**

In merito ai crediti per fatture emesse e da emettere per prestazioni precedenti il decreto di Liquidazione Coatta Amministrativa, non è espressamente esplicitata la previsione di pagamento da parte della società CITTÀ CONTEMPORANEA SPA.

Potendo considerare i crediti commerciali scaduti alla stregua di un finanziamento concesso dal socio alla società sarebbe ragionevole attualizzare detti crediti con lo stesso metodo di attualizzazione previsto per il finanziamento soci di cui sopra.

Tuttavia, tenuto conto che detti crediti sono liquidi, certi ed esigibili, non hanno clausola di postergazione e non sono stati inseriti nel PEF insieme al Finanziamento Socio, il sottoscritto perito desume che il pagamento degli stessi sia previsto nel PEF alla medesima stregua degli altri crediti commerciali e pertanto appare corretto **valutarli al loro valore nominale pari ad Euro 363.262,72.**



Nella seguente tabella vengono riassunte le risultanze della presente perizia:

item	valore attribuito in perizia
pacchetto azionario del 23,04%	790.000,00
finanziamento Soci	594.000,00
Crediti Commerciali	500.715,24
totale	1.884.715,24

Reggio Emilia, 18 Febbraio 2021

IN FEDE

(Moratti Riccardo)



Repertorio n. 60085

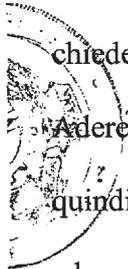


VERBALE DI GIURAMENTO DI PERIZIA

Repubblica italiana

L'anno duemilaventuno, questo giorno diciotto febbraio in Reggio nell'Emilia, avanti a me Dott. Giovanni Aricò, Notaio in Reggio nell'Emilia è presente il Dott.:

Moratti Riccardo nato a Reggio Emilia il 3 ottobre 1966, residente in Reggio Emilia Via Don Z. Jodi n.8, Codice fiscale MRT RCR 66R03 H223P, Dottore commercialista, iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti ed esperti contabili di Reggio Emilia al n.261/A, con studio professionale in Reggio Emilia Via Nicolò Copernico 28/A; della cui identità sono certo, la quale mi ha presentato la relazione peritale che precede, chiedendo di asseverarla con giuramento.



Aderendo alla richiesta ammonisco à sensi di legge la Comparsa, la quale presta quindi il giuramento di rito ripetendo la formula: «Giuro di aver bene e fedelmente adempiuto le funzioni affidatemi al solo scopo di far conoscere la verità».

Del presente verbale, dattiloscritto da persona di mia fiducia per un foglio, ho dato lettura alla Comparsa, che lo sottoscrive qui in calce con me Notaio.

Il Perito

Il Notaio