PARIDE MARINI ELISEI
NOTAIO IN ROMA
00193 ROMA - VIA ALBERICO II, 35 - TEL. 06.68.30.11.00 - FAX 06.68.32.269 - E-MAIL: pmarinielisei@notariato.it

Ministero dell'Economia e delle Finanze
Agenzia Entrate
MARCA DA BOLLO
€16,00
SEDICI/00
01006826 000081CF W088D001
00294866 06/03/2024 15:34:26
4578-00088 219097BC5C2D4F3A
IDENTIFICATIVO : 01230577815728
0 1 23 057781 572 8

Deloitte.

Valutazione della partecipazione detenuta da Unieco Soc. Coop. In L.C.A in Valdisieve S.c.a.r.l. nell'ambito della procedura di liquidazione coatta amministrativa di Unieco Soc. Coop., (di seguito il "Cliente"), giusto decreto MISE n. 161/2017

6 marzo 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 della Società 5
1.2 Oggetto e finalità dell'incarico 5
1.3 Limiti dell'incarico 6
1.4 Data di riferimento 7
1.5 Documentazione utilizzata 7
2 LA PARTECIPAZIONE OGGETTO DI VALUTAZIONE 8
2.1 Descrizione della Società oggetto di valutazione 8
2.2 Dati economico-patrimoniali alla Data di Valutazione 8
3 SCELTA DEL METODO DI VALUTAZIONE 10
3.1 Principi di riferimento per la valutazione 10
3.2 Scelta della metodologia di valutazione 11
3.3 Metodo Patrimoniale Semplice 12
4 STIMA DEL VALORE DELLA PARTECIPAZIONE 13
4.1 L'applicazione del Metodo Patrimoniale Semplice 13
4.2 Identificazione delle componenti patrimoniali oggetto di Valutazione 13
4.3 Stima del valore delle Immobilizzazioni finanziarie – AER S.p.A. 13
4.4 Stima del valore della Società – Metodo Patrimoniale Semplice 15
5 CONCLUSIONI 17
5.1 Valore della Partecipazione 17

GLOSSARIO

Unieco o Cliente	*Unieco Soc. Coop. In L.C.A.*
Valdisieve o Società	*Valdisieve S.c.a.r.l.*
Data di Riferimento o Data di Valutazione	*31 dicembre 2022*
Deloitte	*Deloitte Financial Advisory S.r.l. S.B.*
Partecipazione	*Partecipazione dell'1% in Valdisieve S.c.a.r.l. detenuta da Unieco*
Relazione o Perizia	*Relazione giurata di stima, ovvero il presente documento*

PREMESSA

Unieco Soc. Coop. In L.C.A. (di seguito "Unieco" o "Cliente"), 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. 000301010351, 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 economico (di seguito "Relazione" o "Perizia") della partecipazione dell'1% (di seguito "Partecipazione") detenuta da Unieco in Valdisieve S.c.a.r.l. (di seguito "Valdisieve" o "la Società"), società di scopo di tipo consortile, alla data del 31 dicembre 2022 (di seguito "Data di Riferimento" o "Data di Valutazione").

1 OGGETTO, DOCUMENTAZIONE E FINALITA' DELL'INCARICO

1.1 Descrizione della Società

Valdisieve S.c.a.r.l. è una società consortile, partecipata da Unieco, che detiene le partecipazioni nelle società AER Impianti S.r.l. in liquidazione ed AER S.p.A..

AER S.p.A. si occupa della raccolta e dello smaltimento dei rifiuti in diversi comuni in Toscana mentre AER Impianti S.r.l. in liquidazione progetta, realizza e gestisce impianti di termovalorizzazione, discariche e impianti ad energia rinnovabile.

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 economico di Valdisieve S.c.a.r.l..

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 e delle caratteristiche della Società;
- analisi e discussione con il management di Valdisieve e di Unieco circa le caratteristiche ed i dettagli della Società;
- definizione della configurazione di valore e scelta del metodo/dei metodi di valutazione con conseguente impostazione del modello valutativo;
- stima del valore economico della Partecipazione.

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. Eventi 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 Valdisieve e di Unieco. 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 che segue, 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.

Con particolare riferimento alle proiezioni economiche relative agli asset detenuti da Valdisieve, fornite dal management, Deloitte ha assunto che le stesse siano congrue e ragionevoli e che siano state preparate sulla base di presupposti che riflettono, alla data odierna, le migliori stime e giudizi disponibili circa i risultati futuri del business, sebbene tali proiezioni non siano state assoggettate a procedure di revisione e valutazione internazionalmente riconosciute (quali, ad esempio, ISAE 3400). Le valutazioni prospettate nel presente documento, quindi, sono state formulate alla luce degli elementi di previsione forniti dal management di Valdisieve. 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 Perizia può essere interpretato come garanzia o opinione circa il futuro andamento di Valdisieve, in quanto lo stesso dipende dall'effettivo realizzarsi delle ipotesi e delle assunzioni utilizzate per la redazione delle proiezioni economiche.

Infine, le conclusioni alle quali si è pervenuti nella presente Perizia sono basate sul complesso delle valutazioni in essa contenute. Nessuna parte della Perizia 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 della Partecipazione è il 31 dicembre 2022.

Non si è venuti a conoscenza di circostanze o eventi che comportino effetti di rilievo su quanto considerato ai fini della stima nel periodo intercorso fra la Data di Riferimento e la data della presente Relazione.

1.5 Documentazione utilizzata

Le analisi, le considerazioni e le conclusioni riportate nel presente documento sono basate sulla seguente documentazione fornita dal management di Valdisieve e di Unieco:

- Documentazione economico-finanziaria relativa ai bilanci per gli anni 2020, 2021, 2022 della società Valdisieve S.c.a.r.l.;
- Relazione di stima del valore di AER S.p.A., redatta da Addenda Auditing & Consulting S.r.l. (di seguito "Addenda") il 27 settembre 2023, con data di valutazione al 30 giugno 2023.

2 LA PARTECIPAZIONE OGGETTO DI VALUTAZIONE

2.1 Descrizione della Società oggetto di valutazione

Valdisieve S.c.a.r.l. è una società consortile partecipata da Unieco. La Società detiene le partecipazioni nelle società AER S.p.A. ed AER Impianti S.r.l. in liquidazione.

AER S.p.A. si occupa della raccolta e dello smaltimento dei rifiuti in diversi comuni in Toscana. Gestisce diversi centri di raccolta, nei quali vengono conferite varie categorie di rifiuti. AER Impianti S.r.l. in liquidazione progetta, realizza e gestisce impianti di termovalorizzazione, discariche e impianti ad energia rinnovabile. Le discariche hanno ad oggetto il trattamento di rifiuti non pericolosi.

2.2 Dati economico-patrimoniali alla Data di Valutazione

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

Situazione Economica

Si riporta di seguito il Conto Economico della Società al 31 dicembre 2022.

Conto economico Eur/'000	31.12.2022
Ricavi complessivi	-
Costi per servizi	(8)
Oneri diversi di gestione	(1)
Totale costi operativi	(9)
EBITDA	(9)
EBIT	(9)
Proventi e oneri finanziari	1
EBT	(8)
Imposte	-
Utile (perdita) dell'esercizio	(8)

Tabella 1: Conto Economico di Valdisieve al 31 dicembre 2022 (dati in Eur/'000[1]).

[1] Eventuali differenze dovute ad arrotondamenti

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 (8) Eur/'000 e (1) Eur/'000;
- la Società riporta proventi finanziari nel periodo per un totale di 1 Eur/'000, relativi al prestito fruttifero vantato nei confronti della partecipazione AER Impianti S.r.l. in liquidazione.

Situazione Patrimoniale

Si riporta di seguito la situazione patrimoniale della Società al 31 dicembre 2022.

Stato patrimoniale Eur/'000	31.12.2022
Immobilizzazioni finanziarie	689
Attivo Fisso	**689**
Crediti commerciali	3
Debiti commerciali	(9)
Capitale circolante netto	**(6)**
Fondi	**-**
CIN	**683**
Debiti verso banche	-
Disponibilità liquide	(503)
Posizione Finanziaria Netta	**(503)**
Patrimonio netto	**1.186**

Tabella 2: Stato Patrimoniale riclassificato di Valdisieve al 31 dicembre 2022 (dati in Eur/'000[2])

Dall'analisi dello stato patrimoniale della società al 31 dicembre 2022 è emerso che:

- L'Attivo Fisso risulta essere composto dalle sole immobilizzazioni finanziarie:
  - Immobilizzazioni finanziarie per un importo pari a 689 Eur/'000, afferenti alle partecipazioni nelle società AER S.p.A. (per 633 Eur/'000) ed AER Impianti S.r.l. in liquidazione (per 56 Eur/'000);
- Il Capitale circolante netto risulta essere composto da:
  - Crediti per un totale di 3 Eur/'000;
  - Debiti per un totale di (9) Eur/'000;

[2] Eventuali differenze dovute ad arrotondamenti

- La Posizione Finanziaria Netta, per un importo di (503) Eur/'000, è pari al valore delle disponibilità liquide;
- Il Patrimonio netto è pari a 1.186 Eur/'000.

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 si 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 della Partecipazione 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 Scelta della metodologia di valutazione

Con riferimento alle finalità della valutazione, è necessario premettere che i metodi di valutazione sviluppati dalla dottrina e dalla prassi professionale devono essere intesi quali strumenti analitici volti a individuare, per ogni specifica situazione, gli elementi razionali di valutazione utilizzabili e, quindi, il valore aziendale e/o il valore di un'attività loro connessa. Ogni metodologia meglio si adatta alla valutazione di una o di alcune specifiche fattispecie, mentre può non fornire un valido apprezzamento di aziende o *asset* con una struttura economico-finanziaria diversa o con attività caratteristiche differenti.

La scelta dei criteri di valutazione più appropriati per giungere alla stima del valore d'azienda o di attività e passività specifiche è fondata sulla considerazione che gli elementi di valutazione disponibili, siano essi di natura quantitativa o qualitativa, debbano essere scelti in funzione delle specifiche caratteristiche dell'impresa e del suo livello di operatività.

Per la selezione dei metodi di valutazione si è fatto ricorso ad un'analisi allargata delle metodologie potenzialmente utilizzabili in questo contesto. Dall'elenco generale di seguito esposto si è poi proceduto ad individuare quello ritenuto più adeguato nel caso in esame.

Al fine della determinazione del valore, nelle diverse configurazioni possibili, possono essere utilizzate una o più metodiche di valutazione. Queste ultime individuano le differenti visioni di carattere generale che possono essere assunte per la determinazione del valore e nell'ambito delle quali possono essere classificati i principali criteri di stima.

Le tre principali metodiche nell'ambito delle quali possono essere classificati i criteri di valutazione utilizzati nella prassi professionale sono le seguenti:

i) metodo di mercato (*market approach*): *fornisce un'indicazione di valore attraverso la comparazione dell'attività oggetto di valutazione con attività simili o identiche con riferimento alle quali siano disponibili indicazioni significative di prezzi recenti*;

ii) metodo dei flussi di risultati attesi (*income approach*): *fornisce un'indicazione del valore basata sulla capacità di una attività reale o finanziaria di generare flussi di risultati nel futuro. Questi ultimi possono essere configurati con differenti criteri*;

iii) metodo del costo (*cost approach*): *fornisce indicazioni in ordine all'onere che dovrebbe essere sostenuto per sostituire o rimpiazzare l'attività oggetto di valutazione con una di utilità equivalente. Tale*

informazione può risultare rilevante anche in presenza di indicazioni di valore desumibili dalla metodica del mercato (market approach) e dalla metodica dei risultati attesi (income approach).

Sulla base delle caratteristiche dell'attività oggetto di valutazione, nonché delle informazioni disponibili, è stato scelto come metodo valutativo il *Metodo Patrimoniale Semplice*, il quale permette di valorizzare la consistenza patrimoniale della Società.

Con riferimento ad eventuali altri metodi di valutazione applicabili, sono state effettuate le seguenti considerazioni che hanno portato alla loro esclusione:

- i metodi dei multipli di borsa e delle transazioni comparabili: tale metodologia presenta delle limitazioni alla luce delle peculiarità della Società, nonché degli asset detenuti alla Data di Valutazione, rendendo il metodo in questione poco accurato nella sua applicazione all'asset oggetto di analisi;
- i metodi finanziari sono stati esclusi in ragione della mancanza di un piano prospettico della Società.
- il Metodo Patrimoniale complesso è stato escluso in quanto non sono stati identificati *asset* immateriali specifici (e.g. marchio, know-how) da valutare a valori correnti.

3.3 Metodo Patrimoniale Semplice

Di seguito si presenta la metodologia principale utilizzata per la stima del valore della società. In tale ambito si evidenzia che, come riportato in letteratura, i metodi patrimoniali ed in particolare il Metodo Patrimoniale Semplice risulta idoneo a rappresentare il *Fair Value* derivante dalla consistenza patrimoniale della Società alla Data di Valutazione, valorizzando, tra i diversi asset, le immobilizzazioni finanziarie afferenti alla società AER S.p.A.. Il metodo Patrimoniale fornisce il valore di un'azienda come differenza tra il valore corrente delle attività e delle passività. Il valore contabile del patrimonio netto viene dunque ricavato rettificando i valori contabili delle attività e delle passività al fine di esprimere i valori correnti, riflettendo i principi contabili di riferimento e, ove opportuno, tenendo in considerazione gli effetti fiscali sui plus/minusvalori emergenti.

L'espressione matematica di base del metodo è la seguente:

$$W = C + [(P1+P2+...+Pn) - (M1+M2+...+Mn)]*(1-t)$$

dove:

- W = Equity Value

- C = Patrimonio netto contabile alla data di valutazione
- P/M =Plusvalenze / Minusvalenze
- t = Aliquota fiscale, dove applicabile.

Nella valutazione della Società, gli aggiustamenti di valore sono stati identificati tramite la riespressione al Fair Value dei principali asset della Società.

4 STIMA DEL VALORE DELLA PARTECIPAZIONE

4.1 L'applicazione del Metodo Patrimoniale Semplice

Come descritto, ai fini valutativi, è stato adottato, con lo scopo di determinare il valore economico della Partecipazione, il Metodo Patrimoniale Semplice, il quale permette di valorizzare i singoli elementi dell'attivo e del passivo patrimoniale della società oggetto di stima. Pertanto, di seguito è riportata un'analisi della valutazione delle voci principali dello stato patrimoniale della Società e le risultanze riflesse all'interno della valutazione con il Metodo Patrimoniale Semplice.

4.2 Identificazione delle componenti patrimoniali oggetto di Valutazione

La principale voce patrimoniale della società alla Data di Valutazione è la seguente:

- Immobilizzazioni finanziarie: tale voce ricomprende il valore delle partecipazioni detenute dalla Società in AER S.p.A. ed AER Impianti S.r.l. in liquidazione. Il valore della partecipazione in AER S.p.A., pari a 633 Eur/'000, è stato espresso al *Fair Value*, prendendo in considerazione le risultanze della perizia di valutazione redatta da Addenda Auditing & Consulting S.r.l. il 27 settembre 2023, con data di valutazione al 30 giugno 2023. In virtù dei colloqui effettuati con il management di AER Impianti S.r.l. in liquidazione e di Valdisieve e dello stato avanzato del processo di liquidazione, il valore di carico della partecipazione in AER Impianti S.r.l. in liquidazione è stato completamente svalutato.

4.3 Stima del valore delle Immobilizzazioni finanziarie – AER S.p.A.

Il valore della partecipazione in AER S.p.A., pari a 633 Eur/'000, è stato espresso al *Fair Value*, prendendo in

considerazione le risultanze della perizia di valutazione di AER S.p.A. redatta da Addenda Auditing & Consulting S.r.l. il 27 settembre 2023, con data di valutazione al 30 giugno 2023.

In particolare, ai fini della valutazione delle immobilizzazioni finanziarie relative ad AER S.p.A., è stato preso in considerazione l'esercizio valutativo predisposto da Addenda con il metodo dell'Unlevered Discounted Cash Flow (UDCF).

Di seguito si riporta la valutazione predisposta da Addenda:

Eur/'000	2023 6M	2024 12M	2025 12M	2026 12M	2027 12M	2028 12M	2029 12M	2030 12M
Valore della produzione		13.628	14.534	14.754	14.980	15.201	15.425	15.647
Ebitda		513	1.144	986	819	733	564	395
Ebit		(39)	597	396	194	132	(24)	(150)
Nopat		**(70)**	**536**	**349**	**160**	**115**	**(36)**	**(163)**
Delta CCN		(112)	(119)	20	21	8	20	19
Capex		(953)	(766)	(585)	(585)	(815)	(293)	-
Cash Flow	**(606)**	**(553)**	**259**	**421**	**255**	**(74)**	**291**	**413**
Discounted Cash Flows	**(576)**	**(477)**	**202**	**280**	**151**	**(39)**	**136**	**173**

Tabella 3: Valore attualizzato dei flussi di cassa prospettici (dati in Eur/'000[3])

Di seguito si riportano le principali assunzioni ipotizzate da Addenda ai fini della redazione della valutazione:

- I flussi sottostanti l'esercizio valutativo sono stati identificati sulla base dell'analisi del piano economico finanziario 2023-2030, per un valore attuale complessivo pari a negativi (149) Eur/'000;
- Terminal Value: il Terminal Value è calcolato come *perpetuity* derivante dall'applicazione della formula di Gordon e permette di riflettere nel valore attuale della società tutte le aspettative di crescita di lungo periodo. Il valore attutale del Terminal Value risulta pari a 1.396 Eur/'000;
- All'Enterprise Value di AER S.p.A., pari alla sommatoria del valore attuale dei flussi di cassa operativi per il periodo esplicito ed il valore attuale del Terminal Value, sono stati ulteriormente sommati il *(i)* valore del saldo della posizione bancaria al 30 Giugno 2023, pari a 2.224 Eur/'000 ed i *(ii)* Surplus Assets al 30 Giugno 2023, pari a 373 Eur/'000, afferenti alla partecipazione di AER S.p.A. in CRCM S.r.l. (pari al 9,59%).

[3] Eventuali differenze dovute ad arrotondamenti

Si perviene, infine, ad un valore teorico corrente stimato della società ("Equity Value") pari a circa 3.845 Eur/'000. L'Equity Value pro-quota, corrispondente alla quota del 9,98% detenuta da Valdisieve in AER S.p.A., risulta pari a 384 Eur/'000.

4.4 Stima del valore della Società – Metodo Patrimoniale Semplice

Al fine di stimare il valore della Società, tramite l'applicazione del Metodo Patrimoniale Semplice, si è provveduto a rappresentare il *Fair Value* derivante dalla consistenza patrimoniale della Società alla Data di Valutazione, riesprimendo a valori correnti le Immobilizzazioni finanziarie relative alla società AER S.p.A. e svalutando la partecipazione detenuta in AER Impianti S.r.l. in liquidazione, come descritto nei paragrafi 4.2 e 4.3. Nell'applicazione del metodo, non è stato considerato alcun beneficio fiscale derivante dalle svalutazioni perseguendo il principio della prudenza, dal momento che "*[...] nel caso in cui le minusvalenze prevalgano sulle plusvalenze si ha allora "vantaggio" fiscale, considerabile come elemento attivo del patrimonio, a determinate condizioni. Queste attengono essenzialmente alla presenza di redditi attesi (anche in senso fiscale), dai quali le minusvalenze possano in futuro essere dedotte. In caso contrario, il "vantaggio" non sarebbe concretamente realizzabile.*"[4]

Di seguito si riporta il prospetto di stima dell'Equity Value al 31 dicembre 2022. I risultati dell'applicazione del metodo patrimoniale per l'identificazione del Patrimonio netto adjusted sono stati suddivisi in un range di valori (Min, Mid e Max) in base al range identificato per le immobilizzazioni materiali considerando una Sensitivity pari al +/- 10% sul valore di perizia.

[4] Fonte: Guatri, L., & Bini, M. (2021). La valutazione delle aziende. EGEA spa.

Eur/'000	2022	FV-Min	FV-Mid	FV-Max
Immobilizzazioni finanziarie	688,8	345,3	383,7	422,1
Attivo Fisso	**688,8**	**345,3**	**383,7**	**422,1**
Crediti commerciali	3,1	3,1	3,1	3,1
Debiti commerciali	(9,1)	(9,1)	(9,1)	(9,1)
Capitale circolante netto	**(6,0)**	**(6,0)**	**(6,0)**	**(6,0)**
Fondi	**-**	**-**	**-**	**-**
CIN	**682,8**	**339,3**	**377,7**	**416,0**
Effetto Fiscale		-	-	-
CIN Adjusted	**682,8**	**339,3**	**377,7**	**416,0**
Disponibilità liquide	(502,9)	(502,9)	(502,9)	(502,9)
Posizione Finanziaria Netta	**(502,9)**	**(502,9)**	**(502,9)**	**(502,9)**
Patrimonio netto Adjusted	**1.185,7**	**842,2**	**880,5**	**918,9**

Tabella 4: stima del Capitale Investito Netto rettificato al 31 dicembre 2022 (dati in Eur/'000[5])

Il valore della Partecipazione detenuta da Unieco in Valdisieve, pari a 1%, è stato stimato come il valore pro-quota del valore complessivo di Valdisieve sopra identificato, al quale è stato applicato uno sconto di minoranza del 29% al fine di riflettere la Partecipazione di minoranza detenuta da Unieco. Pertanto, in virtù dell'applicazione del metodo, il valore della Partecipazione è stato identificato in un range compreso tra 6,0 Eur/'000 e 6,5 Eur/'000 con un valore centrale pari a 6,3 Eur/'000.

[5] Eventuali differenze dovute ad arrotondamenti

5 CONCLUSIONI

5.1 Valore della Partecipazione

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 sezione 1.5 e dei criteri metodologici illustrati nelle pagine precedenti, si è proceduto a stimare il valore di mercato della Partecipazione.

Considerando le *sensitivity* effettuate, si ritiene che il valore corrente di mercato pro-quota della Partecipazione alla Data di Riferimento risulti ricompreso in un intervallo tra 6,0 Eur/'000 e 6,5 Eur/'000 con un valore centrale pari a 6,3 Eur/'000.

Marco Vulpiani
Senior Equity Partner

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

Roma, 6 marzo 2024

EL PARTIDO COMUNISTA NICARAGUENSE

REPERTORIO N. 26459

VERBALE DI ASSEVERAZIONE DI PERIZIA

REPUBBLICA ITALIANA

L'anno duemilaventiquattro, il giorno sei

del mese di marzo

(06.03.2024)

In Roma, nel mio studio in Via Alberico II n. 35.

Innanzi a me **Paride MARINI ELISEI**, Notaio in Roma, iscritto nel Ruolo dei Distretti Notarili Riuniti di Roma, Velletri e Civitavecchia,

E' PRESENTE IL SIGNOR

Dottor **Marco VULPIANI**, nato a Roma il 27 aprile 1966, residente in Grottaferrata (RM), Via Tuscolana n. 467, codice fiscale VLP MRC 66D27 H501J.

Detto comparente, della identità personale del quale io Notaio sono certo,

dichiara preliminarmente

di essere iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Roma al numero AA 012565, iscritto all'Albo dei Revisori Legali, tenuto presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze, al numero 180881 giusta Decreto Ministeriale del 2 maggio 2019 in Gazzetta Ufficiale n. 42 del 28 maggio 2019

e quindi mi presenta

la perizia, che mi dichiara essere stata da esso stesso re-

datta e sottoscritta in data odierna, avente ad oggetto: ——

Valutazione della partecipazione detenuta da Unieco Soc. Coop. In L.C.A in Valdisieve S.c.a.r.l. nell'ambito della procedura di liquidazione coatta amministrativa di Unieco Soc. Coop., giusto decreto MISE n. 161/2017, ——

contenuta su diciassette facciate di nove fogli formato cosiddetto "A4", precisando il comparente che essa è riferita alle società: ——

"UNIECO SOCIETA' COOPERATIVA" in liquidazione coatta amministrativa stato di insolvenza, con sede in Reggio Emilia, Via Meuccio Ruini 10 CAP 42124, iscritta nel Registro delle Imprese dell'Emilia al numero 00301010351, che è anche codice fiscale e partita IVA, domicilio digitale/PEC: lca161.2017reggioemilia@pecliquidazioni.it, iscritta al R.E.A. al numero RE-4108; ——

"VALDISIEVE SOCIETA' CONSORTILE A RESPONSABILITA' LIMITATA", con sede in Firenze (FI), Via Giovanni Paisiello 08 CAP 50144, iscritta nel Registro delle Imprese di Firenze al numero 05145720487, che è anche codice fiscale e partita IVA, domicilio digitale/PEC: valdisieve@legalmail.it, iscritta al R.E.A. al numero FI-523516. ——

Detta perizia è finalizzata nell'ambito della procedura di liquidazione coatta amministrativa di cui trattasi. ——

——

—— *** ——

Il Comparente

mi richiede

di asseverarla con giuramento, per ogni conseguenza di legge.

Aderendo alla richiesta, io Notaio deferisco il giuramento al Comparente, previo richiamo da me Notaio fatto allo stesso sulle conseguenze civili e penali delle dichiarazioni mendaci o reticenti e sull'obbligo di dichiarare la verità.

Il Comparente presta quindi il giuramento, pronunziando a voce chiara ed intellegibile al mio cospetto le seguenti parole: **"Giuro di aver bene e fedelmente adempiuto alle operazioni a me affidate, al solo scopo di far conoscere la verità".**

***

La perizia predetta viene unita al presente verbale, esonerandomi il comparente dal darne lettura.

***

Il Comparente si dichiara pienamente edotto delle modalità di utilizzo dei propri dati personali da parte del Notaio rogante, ai sensi del Regolamento UE n. 679/2016 G.D.P.R. (General data protection regulation) e del D. Lgs. n. 196/2003, Codice in materia di protezione dei dati personali.

Richiesto io Notaio ho ricevuto il presente atto, scritto a macchina ai sensi di legge da persona di mia fiducia ed in parte a mano da me e da me letto al comparente, il quale, su mia domanda, lo ha dichiarato in tutto conforme alla sua volontà.

Il presente atto viene sottoscritto alle ore sedici e minuti cinquantatre

Occupa tre pagine e fin qui della quarta di un foglio