



# SPAFID CONNECT

Informazione Regolamentata n. 0422-18-2019	Data/Ora Ricezione 28 Febbraio 2019 22:05:20	MTA
--	--	-----

Societa' : CHL

Identificativo : 114505

Informazione  
Regolamentata

Nome utilizzatore : CHLN01 - Guzzinati

Tipologia : 3.1

Data/Ora Ricezione : 28 Febbraio 2019 22:05:20

Data/Ora Inizio : 28 Febbraio 2019 22:05:21

Diffusione presunta

Oggetto : CHL S.p.A.: Obblighi di informativa ai sensi dell'art. 114, comma 5 del D.lgs. 58/1998

*Testo del comunicato*

Vedi allegato.



## COMUNICATO STAMPA

**CHL: Obblighi di informativa ai sensi dell'art. 114, comma 5 del D.lgs. 58/1998**

Firenze, 28 febbraio 2019

In ottemperanza alla richiesta Consob n. 99932/16 del 08 novembre 2016, si rendono note le seguenti informazioni riferite al 31 gennaio 2019.

**a) Posizione finanziaria netta di CHL SpA e del Gruppo CHL**

<b>PFN – Schema CESR al 31 gennaio 2019</b>	<b>CHL</b>	<b>Gruppo CHL</b>
<i>(importi in migliaia di Euro)</i>		
A Cassa	0	9
B Altre disponibilità liquide	0	30
C Titoli detenuti per la negoziazione	0	0
<b>D Liquidità (A)+(B)+(C)</b>	<b>0</b>	<b>36</b>
E Crediti finanziari correnti	0	0
F Debiti bancari correnti	(148)	(1.319)
G Parte corrente dell'indebitamento non corrente	0	0
H Altri debiti finanziari correnti	(2.630)	(2.659)
<b>I Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)</b>	<b>(2.778)</b>	<b>(3.978)</b>
<b>J Indebitamento finanziario corrente netto (I)-(E)-(D)</b>	<b>(2.778)</b>	<b>(3.942)</b>
K Debiti bancari non correnti	(74)	(790)
L Obbligazioni emesse	0	0
M Altri debiti finanziari non correnti	(1.871)	(2.910)
<b>N Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)</b>	<b>(1.945)</b>	<b>(3.700)</b>
<b>O Indebitamento finanziario netto (J)+(N)</b>	<b>(4.723)</b>	<b>(7.642)</b>

Nella voce "Altri debiti finanziari correnti" (lettera H) è compreso l'importo del debito scaduto verso gli ex obbligazionisti che ammonta a Euro 2.630 migliaia; con riferimento a tale voce, si precisa che alla data del 31 dicembre 2018, la società ha avuto contatti con ex obbligazionisti titolari di crediti per un importo complessivo di circa Euro 1.200 migliaia dei quali sono stati formalizzati alla società solleciti di pagamento per un importo di circa Euro 202 migliaia.

Nella voce "Altri debiti finanziari non correnti" relativi al Gruppo CHL (lettera M) sono compresi sia i debiti di finanziamento riferibili ad alcuni azionisti, postergati in relazione all'art. 5 dello Statuto Sociale, che il debito della società Terra S.p.A nei confronti della società Finax S.r.L.; relativamente a tale posizione Finax ha formalizzato la propria disponibilità, in data 3 gennaio 2019, a convertire il proprio credito in conto futuro aumento di capitale.

**b) Posizioni debitorie scadute di CHL SpA e del Gruppo CHL ripartite per natura e le connesse eventuali iniziative di reazione dei creditori**

Posizioni debitorie scadute al 31 gennaio 2019	CHL	Consolidato
<i>(importi in migliaia di euro)</i>		
Debiti finanziari	2.852	2.852
Debiti commerciali	1.539	3.977
Debiti tributari	179	896
Debiti previdenziali	18	242
Debiti verso dipendenti	98	246
<b>Totale debiti scaduti</b>	<b>4.686</b>	<b>8.213</b>

Con riferimento al totale dei debiti scaduti di CHL si precisa che le posizioni sollecitate ammontano a Euro 845 migliaia oltre ad Euro 202 migliaia riferite al mancato rimborso del prestito obbligazionario di cui sopra, vi sono ingiunzioni per Euro 384 migliaia e sono stati concordati piani di rientro per Euro 343 migliaia.

I debiti finanziari comprendono i debiti bancari oggetto di richiesta di rientro e i debiti verso gli ex obbligazionisti.

Nell'importo relativo alle ingiunzioni di pagamento è compresa la somma di euro 304 migliaia relativa a causa di lavoro promossa da un ex dipendente nel 2010 e definita con una sentenza della Corte d'Appello di Firenze che ha condannato l'Emittente al pagamento di tale importo.

L'Emittente è stata citata in giudizio da un ex amministratore per un importo complessivo di Euro 201 migliaia, CHL ritiene infondata la richiesta di una parte di tale importo e si è costituita in giudizio per contestare la richiesta.

Per quanto riguarda i debiti consolidati, (che non comprendono i valori infragruppo) si precisa che le posizioni sollecitate sono pari a 1.047 migliaia di Euro, le ingiunzioni ammontano a 616 migliaia di Euro e sono stati concordati piani di rientro per 2.592 migliaia di Euro; nei debiti scaduti non è compresa una causa promossa da un ex Amministratore di una società dismessa dalla controllata Terra S.p.A. del valore di 242 migliaia di Euro, la domanda era stata rigettata in primo grado ma la controparte ha impugnato la sentenza in Appello.

**c) Rapporti verso parti correlate di CHL SpA e del Gruppo al 31 gennaio 2019**

CHL - PARTI CORRELATE	Crediti	Debiti	Finanziamenti passivi	Costi	Ricavi
<i>(importi in migliaia di Euro)</i>					
Terra S.p.a.	579			2	
Finax S.r.l.		12			
<b>Totale</b>	<b>579</b>	<b>12</b>		<b>2</b>	



CHL - PARTI CORRELATE - DATI CONSOLIDATI	Crediti	Debiti	Finanziamenti passivi	Costi	Ricavi
<i>(importi in migliaia di Euro)</i>					
Finax S.r.l.		60	1.067	3	4
Fichimori S.r.l.				11	
CO.GE.F.IT Compagnia Gestioni Finanziarie Italia Srl	312	104			
Uno Project S.r.l.	162				
Eloquio S.r.l.		63		5	
<b>Totale</b>	<b>474</b>	<b>227</b>	<b>1.067</b>	<b>19</b>	<b>5</b>

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Piero Trampolini, dichiara ai sensi del comma 2 articolo 154 bis del Testo Unico della Finanza che, l'informativa contabile contenuta nel presente comunicato corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

\*\*\*

CHL S.p.A. (di seguito anche "Chl" o la "Società"), società emittente azioni negoziate al MTA di Borsa Italiana, ad integrazione del comunicato stampa diffuso in data 15 gennaio 2019, su richiesta di Consob, rende noto quanto segue.

**1. Con riferimento all' impairment test redatto ai fini dei dati pro-forma al bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 si precisa che:**

**a) Determinazione del valore recuperabile e del tasso di attualizzazione per la CGU Logistica e Trasporti**

- La struttura finanziaria utilizzata per la stima del WACC adottata per il test d'impairment relativo alla situazione economico-patrimoniale pro-forma è stata determinata utilizzando i saldi contabili individuati secondo i principi contabili IAS, mentre in fase di predisposizione del bilancio 2017 sono stati utilizzati i saldi contabili determinati secondo i principi contabili OIC. In conseguenza di ciò il tasso WACC è variato in base al rapporto tra patrimonio netto e debito ed è passato da 9,036% a 8,26%.

La tabella seguente rappresenta le differenze derivanti dal diverso approccio adottato in occasione della predisposizione del bilancio 2017 ed in occasione della elaborazione della situazione economico-patrimoniale pro-forma.

DATI AL 31 DICEMBRE 2017	CGU logistica & Trasporti		
	Dati OIC	Dati IAS	Rettifiche IAS
<b>ATTIVITA'</b>	<b>Calcolo CIN</b>	<b>Calcolo CIN</b>	
Crediti	3.553	3.553	0
Magazzino	0	0	0
Partecipazioni	0	0	0
altre attività finanziarie	6	6	0
Imposte differite	15	15	0
Altre Attivita' non correnti	97	97	0
Immobilizzazioni materiali	41	113	72
Investimenti immobiliari	0	0	0
Immobilizzazioni immateriali altre	1.412	975	-437
<b>PASSIVITA'</b>			
Debiti verso Fornitori	-2.641	-2.676	-35
Debiti tributari	-104	-104	0
Altre passività correnti	-185	-74	111
F.do t.f.r.	-124	-151	-27
Fondo rischi e oneri	0	0	0
Altre passivita' non correnti	-39	-39	0
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>2.031</b>	<b>1.715</b>	<b>-316</b>
<b>Indebitamento Finanziario Netto</b>	<b>-1.217</b>	<b>-1.217</b>	<b>0</b>
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>-814</b>	<b>-498</b>	<b>316</b>

- Nell'impairment test relativo alla situazione economico-patrimoniale pro-forma, il WACC è stato calcolato facendo la media tra il costo del debito finanziario (cioè quello che produce interessi espliciti) e il costo del capitale di rischio (cioè il Capitale Netto calcolato applicando i principi IAS), la ponderazione è avvenuta con i pesi che debito e capitale proprio assumono all'interno della struttura finanziaria dell'impresa con i criteri descritti. In base al principio IAS 36 par. A19 il tasso di attualizzazione è indipendente dalla struttura del capitale di un'entità e dal modo in cui l'entità ha finanziato l'acquisto dell'attività, poiché i flussi finanziari futuri che ci si attende deriveranno da un'attività e quindi non dipendono dal modo in cui l'entità ha finanziato l'acquisto dell'attività. Inoltre secondo il documento OIV, vi sono casi nei quali l'entità presenta una struttura finanziaria caratterizzata da un livello di indebitamento significativamente superiore a quello normale o target (c.d. speculative grade) e contemporaneamente la sua capacità corrente di generare flussi di cassa è tale da non rendere probabile il raggiungimento di una struttura finanziaria target in un arco di tempo anche ragionevolmente ampio. In questi casi occorre tenere in considerazione la struttura finanziaria effettiva della entità. Pertanto l'Emittente ritiene che l'approccio utilizzato in occasione della predisposizione della situazione economico-patrimoniale pro-forma sia conforme ai principi contabili internazionali.
- Di seguito si riportano gli effetti economico patrimoniali che si genererebbero applicando la struttura finanziaria di mercato stimata in coerenza con i parametri del beta unlevered "pubblicati nel sito damodaran" (5/1/2018), dai quali deriva che il WACC passa quindi da 8,26 a 10,36.



Transportation 38 1,21 55,54% (struttura finanziaria Damodaran D/E)

<b>Acquisizione dati di previsione CGU BCM SPA - LOGISTICA E TRASPORTI 31 /12 /2017</b>						
DCF CON TV = (WACC - g)	2018	2019	2020	2021	2022	TV
<b>Margine operativo lordo (EBITDA)</b>	<b>300</b>	<b>692</b>	<b>987</b>	<b>1.204</b>	<b>1.417</b>	
Ammortamenti materiali		0	0	0	0	
Ammortamenti immateriali	-174	-176	-149	-134	-134	
altri accantonamenti	0	0	0	0	0	
<b>Reddito Operativo (EBIT)</b>	<b>126</b>	<b>516</b>	<b>838</b>	<b>1.070</b>	<b>1.283</b>	
- Imposte su EBIT	-35	-144	-235	-300	-359	
<b>Flusso di circolante gestione caratteristica</b>	<b>91</b>	<b>372</b>	<b>603</b>	<b>770</b>	<b>924</b>	
Ammortamenti materiali	0	0	0	0	0	
Ammortamenti immateriali	174	176	149	134	134	
Variazione TFR	0	0	0	0	0	
Variazione capitale circolante netto	0	0	0	0	0	
Investimenti tecnici	0	0	0	-50	-50	
Attività immateriali	-244	-15	0	0	0	
<b>Cash Flow operativo (FCF)</b>	<b>21</b>	<b>533</b>	<b>752</b>	<b>854</b>	<b>1.008</b>	
<b>stress test (percentuale di raggiungimento stimata)</b>	<b>100%</b>	<b>98%</b>	<b>97%</b>	<b>96%</b>	<b>95%</b>	
<b>Terminal Value = FCF ((18-19-20-21-22)/5) / (WACC - g) =</b>	<b>21</b>	<b>522</b>	<b>730</b>	<b>820</b>	<b>957</b>	<b>7.045</b>
Discounted FCF	21	450	570	581	614	4.521
Cumulated Discounted FCF	21	471	1.041	1.622	2.237	6.758

ENTERPRISE VALUE	6.758
------------------	-------

TV su EV	66,90%
----------	--------

PFN	-1.217
-----	--------

Debiti finanziari	1.439
Crediti finanziari	0
Liquidità	222
<b>PFN</b>	<b>1.217</b>

EQUITY VALUE	5.541
--------------	-------

<b>WACC = ke E/V + Ki (1-t) D/V =</b>	<b>10,358</b> <b>9%</b>
<b>Ke = rf + (rm -rf) B =</b>	<b>17,902</b> <b>7%</b>
rf =	1,85%
Equity Risk Premium - total	13,27 %
B = Beta =	1,210
<b>Ki =</b>	<b>6,00%</b>
t =	28%
E/V =	44%



D/V =	56%
D/E =	1,25
g = Growth Perpetuity Rate on TV FCF	1,70%
<b>WACC - g =</b>	<b>8,6589</b> %

E/V =	44,46 %
D/V =	55,54 %
D/E =	1,25

PATRIMONIO NETTO BCM SPA	498
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	1.217

<b>DIFFERENZA AVVIAMENTO al 31 12 2017</b>	<b>4.784</b>	RIALLOCATO IN BASE A CIN
<b>valore d'uso dell'azienda sulla base del bp</b>		CONTABILE IAS
<b>consegnato</b>	<b>5.541</b>	
<b>delta</b>	<b>757</b>	

#### b) Confronto tra valore contabile e valore recuperabile

- Nella predisposizione dei nuovi impairment test pro forma, di cui al comunicato stampa del 15 gennaio 2019, è stato confrontato l'avviamento con l'*Equity Value* (rispetto alla metodologia utilizzata nel bilancio al 31 dicembre 2017 secondo la quale è stato confrontato il CIN all'*Enterprise Value*) in considerazione della volontà della società di evidenziare il recupero dell'avviamento generato dalle due CGU anziché il recupero del valore dell'impresa.

- Tenuto conto che il principio IAS 36 paragrafo C3 prevede che "la verifica per riduzione di valore comporta il confronto del valore recuperabile di una unità generatrice di flussi finanziari con il valore contabile dell'unità generatrice di flussi finanziari" l'Emittente ritiene che la metodologia utilizzata in occasione della predisposizione degli impairment test pro forma sia conforme ai principi contabili internazionali.

- Di seguito riportiamo la tabella di confronto tra il valore contabile ed il valore recuperabile di ogni singola CGU tenendo conto dei risultati della tabella CGU Logistica anzi descritta:

DATI AL 31/12/2017	Valore recuperabile	Valore Contabile	Delta
CGU - LOGISTICA & TRASPORTI**	5.541	4.784	757
CGU - TLC & CARRIER TO CARRIER	8.877	7.328	1.549

\*\*alla luce della riformulazione del valore recuperabile della CGU Logistica & Trasporti, il prospetto anzi indicato nel rigo riferito alla specifica CGU individua l'effetto economico/patrimoniale che si genererebbe.

#### c) Cambiamento nelle CGU

- Poiché nella Delibera Consob n. 20762 erano state evidenziate criticità relative ai tassi di crescita dei ricavi e dei margini della sub CGU CHL "non [...] supportati da dati storici e/o evidenze provenienti dall'esterno", nella predisposizione dei nuovi impairment test pro forma, non sono stati considerati i flussi di cassa previsti nel piano industriale per la sub CGU CHL e conseguentemente i costi centralizzati della capogruppo, trattandosi esclusivamente di spese generali non riconducibili ad alcuna CGU, non sono stati allocate in nessuna delle due CGU. Infatti, poiché l'Emittente risulta di fatto parificata ad una start-up e presenta



esclusivamente spese generali non riconducibili ad alcuna CGU, come tale non è preordinabile al calcolo di impairment test.

- Tenuto conto che i principi contabili internazionali ed in particolare al paragrafo 72 dello IAS 36 dispone che "le unità generatrici di flussi finanziari per la stessa attività o per le stesse tipologie di attività devono essere identificate con criteri uniformi da esercizio a esercizio, a meno che il cambiamento possa essere giustificato", l'Emittente ritiene che l'approccio indicato al precedente punto a) sia conforme ai principi contabili.

*d) Informazioni richieste dallo IAS 36 paragrafo 134 f)*

Con riferimento alle informazioni richieste dal principio contabile IAS 36 paragrafo 134, si riportano le informazioni relative ai cambiamenti dei singoli assunti su cui l'Emittente ha fondato la determinazione del valore recuperabile delle due CGU.

Nel particolare, dalla base di calcolo del valore recuperabile della CGU TLC, è stata tolta la sub CGU CHL in quanto start-up. A seguito di detta operazione, si è intervenuti sui ricavi futuri e conseguentemente sul MOL come da tabella sottoindicata:

TASSO DI INCREMENTO DEI RICAVI	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022
Attuale	18,49%	8,86%	9,36%	10,18%
Precedente	63,17%	8,69%	21,15%	18,45%
Differenza	-44,68%	0,17%	-11,79%	-8,27%

Nella tabella sopra indicata per "differenza" si intende la riduzione dei ricavi presi a riferimento per il calcolo della CGU TLC per effetto della non considerazione della sub CGU CHL start-up

DIFFERENZA DEL MOL	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022
Attuale	4,86%	11,31%	10,77%	12,79%
Precedente	113,67%	15,84%	21,90%	17,96%
Differenza	108,81%	4,53%	11,13%	5,17%

Nella tabella sopra indicata per "differenza" si intende la percentuale di MOL sui ricavi così come sopra ricalcolati.

Con riferimento alla struttura finanziaria utilizzata si evidenzia che nel calcolo del CIN (Capitale Investito Netto) non sono state considerate le attività e passività della CHL, i saldi contabili utilizzati sono stati determinati secondo i principi contabili IAS anziché secondo i principi contabili OIC e l'avviamento è stato ripartito tra la CGU TLC-IT (senza considerare i flussi di cassa previsti per la sub CGU CHL) e la CGU Logistica e Trasporti in base al CIN determinato secondo tale metodologia.

Utilizzando la predetta metodologia si evidenziano le seguenti differenze rispetto alla metodologia utilizzata in occasione della predisposizione del bilancio al 31 dicembre 2017.

**DATI AL 31 DICEMBRE 2017**

**Dato impairment pro-forma:**

	CGU Logistica & Trasporti	CGU TLC - IT
Capitale Investito Netto	1.715	2.627
Patrimonio Netto	498	4.039

**Dato precedente impairment:**

	CGU Logistica & Trasporti	CGU TLC - IT
Capitale Investito Netto	2.031	2.786
Patrimonio Netto	814	15.271





Il tasso di sconto per il rischio connesso alle ridotte dimensioni applicato in occasione della predisposizione del bilancio al 31.12.17 è stato aumentato di un ulteriore 2,5% ed il tasso di sconto per il rischio di execution del piano industriale 2018/2022 approvato in data 16 aprile 2018 utilizzato in occasione della predisposizione del bilancio al 31.12.17 è stato aumentato di un ulteriore 3,5%.

## 2. Con riferimento all'impairment test redatto ai fini dei dati consolidati pro-forma al 30.06.2018

### a) Determinazione del valore recuperabile e del tasso di attualizzazione per la CGU Logistica e Trasporti

- La struttura finanziaria utilizzata per la stima del WACC adottata per il test d'impairment relativo alla situazione economico-patrimoniale pro-forma è stata determinata utilizzando i saldi contabili determinati secondo i principi contabili IAS, mentre in fase di predisposizione della relazione semestrale abbreviata al 30 giugno 2018 sono stati utilizzati i saldi contabili determinati secondo i principi contabili OIC. In conseguenza di ciò il tasso WACC è variato in base al rapporto tra patrimonio netto e debito ed è passato da 9,37% a 6,63%.

La tabella seguente rappresenta le differenze derivanti dal diverso approccio adottato in occasione della predisposizione della relazione semestrale abbreviata al 30 giugno 2018 ed in occasione della elaborazione della situazione economico-patrimoniale pro-forma.

DATI AL 30 GIUGNO 2018	CGU logistica & Trasporti		
	Dati OIC	Dati IAS	Rettifiche IAS
<b>ATTIVITA'</b>	<b>Calcolo CIN</b>	<b>Calcolo CIN</b>	
Crediti	3.639	3.507	-132
Magazzino	0	0	0
Partecipazioni	0	0	0
altre attività finanziarie	7	7	0
Imposte differite	17	16	-1
Altre Attività' non correnti	150	150	0
Immobilizzazioni materiali	38	70	32
Inverstimenti immobiliari	0	0	0
Immobilizzazioni immateriali altre	1.612	1.175	-437
<b>PASSIVITA'</b>			
Debiti verso Fornitori	-2.795	-2.829	-34
Debiti tributari	-61	-61	0
Altre passività correnti	-180	-164	16
F.do t.f.r.	-113	-134	-21
Fondo rischi e oneri	0	0	0
Altre passività' non correnti	-52	-52	0
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>2.262</b>	<b>1.685</b>	<b>-577</b>
<b>Indebitamento Finanziario Netto</b>	<b>-1.439</b>	<b>-1.439</b>	<b>0</b>
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>-823</b>	<b>-246</b>	<b>577</b>



- Di seguito si riportano gli effetti economico patrimoniali che si genererebbero applicando la struttura finanziaria di mercato stimata in coerenza con i parametri del beta unlevered “pubblicati nel sito damodaran” (5/1/2018), dai quali deriva che il WACC passa quindi da 6,63 a 11,35.

Transportation 38 1,21 55,54% (struttura finanziaria Damodaran D/E)

<b>Simulazione in base ai dati di previsione CGU BCM SPA - LOGISTICA E TRASPORTI AL 30 6 2018</b>						
DCF CON TV = (WACC - g)	2018	2019	2020	2021	2022	TV
<b>Margine operativo lordo (EBITDA)</b>	<b>272</b>	<b>597</b>	<b>987</b>	<b>1.204</b>	<b>1.417</b>	
Ammortamenti materiali		0	0	0	0	
Ammortamenti immateriali	-174	-176	-149	-134	-134	
altri accantonamenti	0	0	0	0	0	
<b>Reddito Operativo (EBIT)</b>	<b>98</b>	<b>421</b>	<b>838</b>	<b>1.070</b>	<b>1.283</b>	
- Imposte su EBIT	-27	-118	-235	-300	-359	
<b>Flusso di circolante gestione caratteristica</b>	<b>71</b>	<b>303</b>	<b>603</b>	<b>770</b>	<b>924</b>	
Ammortamenti materiali	0	0	0	0	0	
Ammortamenti immateriali	174	176	149	134	134	
Variazione TFR	0	0	0	0	0	
Variazione capitale circolante netto	0	0	0	0	0	
Investimenti tecnici	0	0	0	-50	-50	
Attività immateriali	-244	-15	0	0	0	
<b>Cash Flow operativo (FCF)</b>	<b>1</b>	<b>464</b>	<b>752</b>	<b>854</b>	<b>1.008</b>	
<b>stress test (percentuale di raggiungimento stimata)</b>	<b>100%</b>	<b>98%</b>	<b>97%</b>	<b>96%</b>	<b>95%</b>	
<b>Terminal Value = FCF ((18-19-20-21-22)/5) / (WACC - g) =</b>	<b>1</b>	<b>455</b>	<b>730</b>	<b>820</b>	<b>957</b>	<b>6.077</b>
Discounted FCF	1	387	558	563	590	3.746
Cumulated Discounted FCF	1	388	945	1.508	2.099	5.845

ENTERPRISE VALUE	5.845
------------------	-------

TV su EV	64,10%
----------	--------

PFN	-1.439
-----	--------

Debiti finanziari	1.579
Crediti finanziari	0
Liquidità	140
<b>PFN</b>	<b>1.439</b>

EQUITY VALUE	4.406
--------------	-------

<b>WACC = <math>k_e E/V + K_i (1-t) D/V =</math></b>	<b>11,3503%</b>
<b><math>K_e = r_f + (r_m - r_f) B =</math></b>	<b>20,1326%</b>
$r_f =$	3,12%
Equity Risk Premium - total	14,06%
$B = \text{Beta} =$	1,210
<b><math>K_i =</math></b>	<b>6,00%</b>
$t =$	28%



E/V =	44%
D/V =	56%
D/E =	125%
g = Growth Perpetuity Rate on TV FCF	1,60%
WACC - g =	9,7503%

E/V =	44,46%
D/V =	55,54%
D/E =	1,25

PATRIMONIO NETTO BCM SPA	246
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	1.439

<b>DIFFERENZA AVVIAMENTO al 30 06 2018</b>	<b>4.606</b>	RIALLOCATO IN BASE A CIN
valore d'uso dell'azienda sulla base del bp		CONTABILE IAS
consegnato	4.406	
delta	-200	

#### b) Confronto tra valore contabile e valore recuperabile

- Nella predisposizione dei nuovi impairment test pro forma, di cui al comunicato stampa del 15 gennaio 2019, è stato confrontato l'avviamento con l'Equity Value (rispetto alla metodologia utilizzata in occasione della predisposizione della Relazione finanziaria abbreviata al 30 giugno 2018 secondo la quale è stato confrontato il CIN all'Enterprise Value) in considerazione della volontà della società di evidenziare il recupero dell'avviamento generato dalle due CGU anziché il recupero del valore dell'impresa.

- Di seguito riportiamo la tabella di confronto tra il valore contabile ed il valore recuperabile di ogni singola CGU tenendo conto dei risultati della tabella CGU Logistica anzi descritta:

DATI AL 30/06/2018	Valore recuperabile	Valore Contabile	Delta
CGU - LOGISTICA & TRASPORTI**	4.406	4.606	-200
CGU - TLC & CARRIER TO CARRIER	6.435	7.506	-1.071

\*\*alla luce della riformulazione del valore recuperabile della CGU Logistica & Trasporti, il prospetto anzi indicato nel rigo riferito alla specifica CGU individua l'effetto economico/patrimoniale che si genererebbe.

#### C) Cambiamento nelle CGU

- Poiché nella Delibera Consob n. 20762 erano state evidenziate criticità relative ai tassi di crescita dei ricavi e dei margini della sub CGU CHL "non [...] supportati da dati storici e/o evidenze provenienti dall'esterno", nella predisposizione dei nuovi impairment test pro forma al 30 giugno 2018, non sono stati considerati i flussi di cassa previsti nel nuovo piano industriale approvato in data 1 novembre 2018 per la sub CGU CHL e conseguentemente i costi centralizzati della capogruppo, trattandosi esclusivamente di spese generali non riconducibili ad alcuna CGU, non sono stati allocate in nessuna delle due CGU. Infatti, poiché l'Emittente risulta di fatto parificata ad una start-up e presenta esclusivamente spese generali non riconducibili ad alcuna CGU, come tale non è preordinabile al calcolo di impairment test.



D) Informazioni richieste dallo IAS 36 paragrafo 134 f)

Con riferimento alle informazioni richieste dal principio contabile IAS 36 paragrafo 134, si riportano le informazioni relative ai cambiamenti dei singoli assunti su cui l'Emittente ha fondato la determinazione del valore recuperabile delle due CGU.

Nel particolare, dalla base di calcolo del valore recuperabile della CGU TLC, è stata tolta la sub CGU CHL in quanto start-up. A seguito di detta operazione, si è intervenuti sui ricavi futuri e conseguentemente sul MOL come da tabella sottoindicata:

TASSO DI INCREMENTO DEI RICAVI	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022
Attuale	3,19%	20,59%	9,36%	10,18%
Precedente	39,21%	29,77%	21,15%	18,45%
Differenza	-36,02%	-9,18%	-11,79%	-8,27%

Nella tabella sopra indicata per "differenza" si intende la riduzione dei ricavi presi a riferimento per il calcolo della CGU TLC per effetto della non considerazione della sub CGU CHL start-up

DIFFERENZA DEL MOL	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022
Attuale	1,26%	72,70%	10,77%	12,79%
Precedente	316,63%	173,36%	21,90%	17,96%
Differenza	315,37%	100,66%	11,13%	5,17%

Nella tabella sopra indicata per "differenza" si intende la % di MOL sui ricavi così come sopra ricalcolati.

Con riferimento alla struttura finanziaria utilizzata si evidenzia che nel calcolo del CIN (Capitale Investito Netto) non sono state considerate le attività e passività della CHL, i saldi contabili utilizzati sono stati determinati secondo i principi contabili IAS anziché secondo i principi contabili OIC e l'avviamento è stato ripartito tra la CGU TLC-IT (senza considerare i flussi di cassa previsti per la sub CGU CHL) e la CGU Logistica e Trasporti in base al CIN determinato secondo tale metodologia.

Utilizzando la predetta metodologia si evidenziano le seguenti differenze rispetto alla metodologia utilizzata in occasione della predisposizione della Relazione Finanziaria abbreviate al 30 giugno 2018.

<b>DATI AL 30 GIUGNO 2018</b>	<b>CGU logistica &amp; Trasporti</b>	<b>CGU TLC - IT</b>
<b>Dato impairment pro-forma:</b>		
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>1.685</b>	<b>2.746</b>
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>246</b>	<b>4.175</b>
<b>Dato precedente impairment:</b>		
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>2.262</b>	<b>2.670</b>
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>823</b>	<b>8.196</b>

Il tasso di sconto per il rischio connesso alle ridotte dimensioni applicato in occasione della predisposizione della Relazione Finanziaria semestrale abbreviate al 30 giugno 2018 è stato aumentato di un ulteriore 2,5% ed il tasso di sconto per il rischio di *execution* del piano industriale 2018/2022 approvato in data 1 novembre 2018 utilizzato in occasione della predisposizione del bilancio al 31.12.17 è stato aumentato di un ulteriore 3,5%.



### **3. Aggiornamenti sulla situazione patrimoniale dell'Emittente**

In considerazione di quanto sopra rappresentato l'Emittente non ricorre nella fattispecie di cui all'art. 2446 del c.c.

Infatti, dalle verifiche effettuate per la valutazione della partecipazione in Terra S.p.A., effettuata utilizzando il test di impairment pro forma elaborato per la valutazione dell'avviamento al 30 giugno 2018, che ha tenuto conto delle previsioni del nuovo piano industriale approvato il 1 novembre 2018, la risultante svalutazione della partecipazione in Terra ammonterebbe ad euro 940 migliaia.

CONTACT

CHL INVESTOR RELATOR  
**investorrelations@chl.it**

Il presente avviso è, altresì, disponibile sul sito Internet di CHL all'indirizzo [www.chl.it](http://www.chl.it) Sezione *Area Stampa-comunicati stampa*.

Fine Comunicato n.0422-18

Numero di Pagine: 14