



# SPAFID CONNECT

Informazione Regolamentata n. 0422-19-2019	Data/Ora Ricezione 04 Marzo 2019 22:46:10	MTA
--	---	-----

Societa' : CHL

Identificativo : 114630

Informazione  
Regolamentata

Nome utilizzatore : CHLN01 - Guzzinati

Tipologia : 3.1

Data/Ora Ricezione : 04 Marzo 2019 22:46:10

Data/Ora Inizio : 04 Marzo 2019 22:46:11

Diffusione presunta

Oggetto : CHL SpA: Rettifica al comunicato stampa del 28 febbraio 2019 relativo agli obblighi di informativa ai sensi dell'art.114, comma 5 del TUF

*Testo del comunicato*

Vedi allegato.



COMUNICATO STAMPA

**CHL: Rettifica al comunicato stampa del 28 febbraio 2019 relativo agli obblighi di informativa ai sensi dell'art.114, comma 5 del D.lgs. 58/1998**

**Rettifica ai dati proforma pubblicati in data 15 gennaio 2019 ai sensi dell'art. 154-Ter comma 7 del D.Lgs.**

Firenze, 4 marzo 2019

CHL S.p.A. (di seguito anche "Chl" o la "Società"), società emittente azioni negoziate al MTA di Borsa Italiana, a rettifica e sostituzione del comunicato stampa diffuso in data 28 febbraio 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. Tuttavia 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 13,05.

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



Acquisizione dati di previsione CGU BCM SPA - LOGISTICA E TRASPORTI 31 /12 /2017						
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>5.373</b>
Discounted FCF	21	434	537	534	551	3.094
Cumulated Discounted FCF	21	455	992	1.526	2.077	5.171

ENTERPRISE VALUE	5.171
------------------	-------

TV su EV	59,83%
----------	--------

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

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

EQUITY VALUE	3.954
--------------	-------

<b>WACC = <math>k_e E/V + K_i (1-t) D/V =</math></b>	<b>13,0526 %</b>
<b><math>K_e = r_f + (r_m - r_f) B =</math></b>	<b>17,9027 %</b>
$r_f =$	1,85%
Equity Risk Premium - total	13,27%
$B = \text{Beta} =$	1,210
<b><math>K_i =</math></b>	<b>6,00%</b>
$t =$	28%
$E/V =$	64%
$D/V =$	36%
$D/E =$	0,56
$g = \text{Growth Perpetuity Rate on TV FCF}$	1,70%
<b>WACC - g =</b>	<b>11,3526 %</b>



E/V =	64,29%
D/V =	35,71%
D/E =	55,54%

Applicando la struttura finanziaria di mercato stimata in coerenza con i parametri del beta unlevered "pubblicati nel sito Damodaran" (5/1/2018) anche alla CGU TLC-IT, per omogeneità di criterio tra le due CGU, gli effetti economico patrimoniali sarebbero i seguenti

Software (System&Application)	222	0,80	7,08% (D/E)
Telecom.Services	81	1,12	85,20% (D/E)
Media	0,96	46,12%	(D/E)

Acquisizione dati di previsione - CGU TERRA TLC - & CARRIER TO CARRIER 31/12/2017						
DCF CON TV = (WACC - g)	2018	2019	2020	2021	2022	TV
<b>Margine operativo lordo (EBITDA)</b>	<b>1.526</b>	<b>1.601</b>	<b>1.781</b>	<b>1.973</b>	<b>2.226</b>	
Ammortamenti materiali						
Ammortamenti immateriali	-1.237	-1.259	-1.192	-977	-745	
altri accantonamenti	0	0	0			
<b>Reddito Operativo (EBIT)</b>	<b>289</b>	<b>342</b>	<b>589</b>	<b>996</b>	<b>1.481</b>	
- Imposte su EBIT	-81	-95	-164	-278	-413	
<b>Flusso di circolante gestione caratteristica</b>	<b>208</b>	<b>247</b>	<b>425</b>	<b>718</b>	<b>1.068</b>	
Ammortamenti materiali	0	0	0	0	0	
Ammortamenti immateriali	1.237	1.259	1.192	977	745	
Variazione TFR	0	0	0	0	0	
Variazione capitale circolante netto						
Investimenti tecnici	0	0	0	0	0	
Attività immateriali	-1.116	-420	-330	-270	-270	
<b>Cash Flow operativo (FCF)</b>	<b>329</b>	<b>1.086</b>	<b>1.287</b>	<b>1.425</b>	<b>1.543</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>329</b>	<b>1.064</b>	<b>1.248</b>	<b>1.368</b>	<b>1.466</b>	<b>11.354</b>
Discounted FCF	329	905	954	939	904	7.001
Cumulated Discounted FCF	329	1.235	2.189	3.128	4.032	11.033

ENTERPRISE VALUE	11.033
------------------	--------

TV su EV	63,46%
----------	--------

PFN	-1.336
-----	--------

Debiti finanziari	1.372
Crediti finanziari	0
Liquidità	36
<b>PFN</b>	<b>1.336</b>

EQUITY VALUE	9.697
--------------	-------

<b>WACC = ke E/V + Ki (1-t) D/V =</b>	<b>11,3442</b> %
<b>Ke = rf + (rm - rf) B =</b>	<b>14,5852</b> %



rf =	1,85%
Equity Risk Premium - total	13,27%
B = Beta =	0,960
<b>Ki =</b>	<b>6,00%</b>
t =	28%
E/V =	68%
D/V =	32%
D/E =	46%
g = Growth Perpetuity Rate on TV FCF	1,70%
<b>WACC - g =</b>	<b>9,6442%</b>

E/V =	<b>68,43%</b>
D/V =	<b>31,57%</b>
D/E =	<b>46,14%</b>

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

- Nella predisposizione dei dati pro forma indicati nel 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. Tuttavia tali dati pro forma saranno rettificati conformemente alla metodologia conforme al principio IAS 36 paragrafo C3 che 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".

- Di seguito riportiamo la tabella di confronto tra il valore contabile ed il valore recuperabile di ogni singola CGU tenendo conto dei risultati sopra descritti:

DATI AL 31/12/2017	Valore recuperabile	Valore Contabile	Delta
CGU - LOGISTICA & TRASPORTI	5.171	6.499	-1.328
CGU - TLC & CARRIER TO CARRIER	11.033	9.955	1.078

#### 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 sotto indicata:

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**

**CGU Logistica  
& Trasporti**

**CGU TLC - IT**

**Dato impairment pro-forma:**

<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>1.715</b>	<b>2.627</b>
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>498</b>	<b>4.039</b>

**Dato precedente impairment:**

<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>2.031</b>	<b>2.786</b>
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>814</b>	<b>15.271</b>

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 14,49.

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

Simulazione in base ai dati di previsione CGU BCM SPA - LOGISTICA E TRASPORTI AL 30 6 2018						
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>4.598</b>
Discounted FCF	1	371	520	511	521	2.502
Cumulated Discounted FCF	1	372	892	1.403	1.924	4.425

ENTERPRISE VALUE	4.425
------------------	-------

TV su EV	56,53%
----------	--------

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

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

EQUITY VALUE	2.986
--------------	-------

<b>WACC = ke E/V + Ki (1-t) D/V =</b>	<b>14,4863%</b>
<b>Ke = rf + (rm -rf) B =</b>	<b>20,1326%</b>
rf =	3,12%
Equity Risk Premium - total	14,06%
B = Beta =	1,210
<b>Ki =</b>	<b>6,00%</b>
t =	28%
E/V =	64%
D/V =	36%



D/E =	56%
g = Growth Perpetuity Rate on TV FCF	1,60%
WACC - g =	12,8863%

E/V =	64,29%
D/V =	35,71%
D/E =	55,54%

Applicando la struttura finanziaria di mercato stimata in coerenza con i parametri del beta unlevered "pubblicati nel sito Damodaran" (5/1/2018) anche alla CGU TLC-IT, per omogeneità di criterio tra le due CGU, gli effetti economico patrimoniali sarebbero i seguenti

Software (System&Application)	222	0,80	7,08% (D/E)
Telecom.Services	81	1,12	85,20% (D/E)
Media	0,96	46,12%	(D/E)

Simulazione in base ai dati di previsione - CGU TERRA & CARRIER TO CARRIER (NEXTA) al 30 GIUGNO 2018						
DCF CON TV = (WACC - g)	2018	2019	2020	2021	2022	TV
<b>Margine operativo lordo (EBITDA)</b>	<b>1.019</b>	<b>1.032</b>	<b>1.781</b>	<b>1.973</b>	<b>2.226</b>	
Ammortamenti materiali						
Ammortamenti immateriali	-1.237	-1.259	-1.192	-977	-745	
altri accantonamenti	0	0	0			
<b>Reddito Operativo (EBIT)</b>	<b>-218</b>	<b>-227</b>	<b>589</b>	<b>996</b>	<b>1.481</b>	
- Imposte su EBIT	52	54	-111	-188	-302	
<b>Flusso di circolante gestione caratteristica</b>	<b>-166</b>	<b>-173</b>	<b>478</b>	<b>808</b>	<b>1.179</b>	
Ammortamenti materiali	0	0	0	0	0	
Ammortamenti immateriali	1.237	1.259	1.192	977	745	
Variazione TFR	0	0	0	0	0	
Variazione capitale circolante netto	0	0	0	0	0	
Investimenti tecnici	-220	-120	-120	-120	-120	
Attività immateriali	-945	-300	-210	-150	-150	
<b>Cash Flow operativo (FCF)</b>	<b>-94</b>	<b>666</b>	<b>1.340</b>	<b>1.515</b>	<b>1.654</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 ((19-20-21)/3) / (WACC - g) =</b>	<b>-94</b>	<b>653</b>	<b>1.300</b>	<b>1.455</b>	<b>1.572</b>	<b>8.778</b>
Discounted FCF	-94	546	963	957	917	5.118
Cumulated Discounted FCF	-94	452	1.415	2.372	3.289	8.407

ENTERPRISE VALUE	8.407
------------------	-------

TV su EV	60,88%
----------	--------

PFN	-1.318
-----	--------

Debiti finanziari	1.367
Crediti finanziari	0
Liquidità	49

EQUITY VALUE	7.089
--------------	-------



PFN	1.318
-----	-------

<b>WACC = <math>k_e E/V + K_i (1-t) D/V =</math></b>	<b>12,7350%</b>
<b><math>K_e = r_f + (r_m - r_f) B =</math></b>	<b>16,6176%</b>
$r_f =$	3,12%
Equity Risk Premium - total	14,06%
$B = \text{Beta} =$	0,960
<b><math>K_i =</math></b>	<b>6,00%</b>
$t =$	28%
$E/V =$	68%
$D/V =$	32%
$D/E =$	46%
$g = \text{Growth Perpetuity Rate on TV FCF}$	1,60%
<b>WACC - <math>g =</math></b>	<b>11,1350%</b>

$E/V =$	<b>68,43%</b>
$D/V =$	<b>31,57%</b>
$D/E =$	<b>46,14%</b>

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

- Nella predisposizione dei dati pro forma indicati nel 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. Tuttavia tali dati pro forma saranno rettificati conformemente alla metodologia conforme al principio IAS 36 paragrafo C3 che 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".

- Di seguito riportiamo la tabella di confronto tra il valore contabile ed il valore recuperabile di ogni singola CGU tenendo conto dei risultati sopra descritti:

DATI AL 30/06/2018	Valore recuperabile	Valore Contabile	Svalutazione al 31-12-2017	Delta
CGU - LOGISTICA & TRASPORTI	4.425	6.291	-1.328	-538
CGU - TLC & CARRIER TO CARRIER	8.407	10.252		-1.845

#### 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 sotto indicata:

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 alla data del 30.06.18 non ricorreva nella fattispecie di cui all'art. 2446 del c.c.

Infatti, dalle verifiche svolte per la valutazione della partecipazione in Terra S.p.A., effettuata utilizzando i nuovi test di impairment pro forma elaborati per la valutazione dell'avviamento al 30 giugno 2018 che hanno tenuto conto delle previsioni del nuovo piano industriale approvato il 1 novembre 2018 e degli effetti economici patrimoniali che si genererebbero applicando la struttura finanziaria di mercato come sopra rappresentata, la risultante svalutazione della partecipazione in Terra al 30 giugno 2018 ammonterebbe ad euro 2.730 migliaia.

CONTACT

CHL INVESTOR RELATOR  
[investorrelations@chl.it](mailto: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.0422-19

Numero di Pagine: 14