

**A seguito di richiesta del 19.06.2024 protocollo 0061478/24, inviatoci dalla CONSOB,
ai sensi dell'art. 114 del D.Lgs. 58/98 (TUF)**

OSSERVAZIONI DEL COLLEGIO SINDACALE SU:

"a) rilievi formulati dalla società di revisione Audirevi nelle proprie relazioni sul bilancio d'esercizio e consolidato del 6 giugno 2024;"

Signori Azionisti,

facendo seguito alla comunicazione, qui allegata sub 1), di seguito si forniscono le osservazioni in ordine agli argomenti che la CONSOB ha sottoposto all'attenzione del Collegio Sindacale di Compagnia Immobiliare Azionaria S.p.A., nel prosieguo anche la "Società".

"a) rilievi formulati dalla società di revisione Audirevi nelle proprie relazioni sul bilancio d'esercizio e consolidato del 6 giugno 2024;"

Con riferimento al rilievo formulato dalla società di revisione nelle Relazione al bilancio separato "Al 31 dicembre 2023 la Società detiene una quota di partecipazione pari al 40% nella società di diritto statunitense "LC International LLC" proprietaria dei marchi e delle licenze di Le Cirque, Osteria il Circo e Sirio per un ammontare pari ad Euro 734 migliaia.

Gli Amministratori, nelle note al bilancio separato, al paragrafo "Partecipazioni in imprese collegate", evidenziano che, le interlocuzioni e trattative avviate con vari potenziali acquirenti interessati non si sono concretizzate in accordi di cessione e pertanto gli amministratori, prudenzialmente, hanno ritenuto opportuno riclassificare la partecipazione tra le "immobilizzazioni finanziarie", senza tuttavia modificare l'intenzione di cedere la partecipazione non appena si giungerà all'individuazione di acquirenti ed al perfezionamento di accordi di cessione.

Gli Amministratori della Società hanno predisposto un Impairment test, utilizzando le proiezioni economiche -patrimoniali per il periodo 2024-2027 non approvate dal management di LC International LLC.

Le conclusioni cui sono pervenuti gli Amministratori della Società evidenziano un Equity Value di pertinenza di Compagnia Immobiliare Azionaria S.p.A. pari ad Euro 764 migliaia e, pertanto, giacché il valore di carico della partecipazione iscritto nel bilancio separato al 31 dicembre 2023 risulta inferiore al valore d'uso non si è determinata alcuna impairment loss.

Il piano di LC International LLC è basato su assunzioni che, allo stato attuale, non è stato possibile verificare. Non è stato possibile ottenere elementi probativi, sufficienti ed appropriati, al fine di verificare la ragionevolezza delle assunzioni utilizzate dagli Amministratori di LC International LLC per la determinazione dei flussi del piano e delle variabili valutative, in quanto basate su eventi e circostanze aleatorie non verificabili poiché caratterizzate da elementi di incertezza e dipendenti da azioni ad oggi non manifeste.

A causa della rilevanza degli aspetti sopra evidenziati, non siamo pertanto stati in grado di acquisire elementi probativi sufficienti ed appropriati a determinare la necessità di ulteriori rettifiche e, conseguentemente, confermare il valore residuo di iscrizione della partecipazione."

Si segnala che il Consiglio di Amministrazione, sia nella nota al Bilancio al 31.12.2023 C.I.A. spa sia nella nota al bilancio consolidato ha indicato quanto segue "L'impairment test sul valore di carico della partecipazione rappresentativa del 40% del capitale della LLC International è stato effettuato dagli Amministratori mediante l'applicazione del metodo finanziario (UDCF), utilizzando le proiezioni economiche e patrimoniali del piano 2024-2027 revisionato rispetto alle previsioni elaborate l'anno precedente secondo un approccio prudenziale. Gli Amministratori, pur confermando le prospettive di sviluppo per i progetti in corso e alle riaperture dei ristoranti, hanno compiutamente riflesso nei dati previsionali le incertezze inerenti i tempi di realizzo dello stesso.

La determinazione del "costo medio ponderato del capitale durante il periodo di previsione splicita" ("WACC 24- 27") e del "tasso di crescita a regime dei flussi finanziari - g", è stata effettuata in base ai parametri aggiornati, reperiti presso i principali database pubblici e operatori specializzati, coerentemente con le medesime fonti informative utilizzate per il bilancio chiuso al 31 dicembre 2022.

Costo medio ponderato del capitale (WACC)	Bilancio 2023	Note
Costo del capitale proprio		
Risk-free	4,0%	10Yr t-bonds media 2024
ERP US 2024	4,6%	ERPs by country, Damodaran, Updated January 1st, 2024
Beta levered	1,17	
Additional Size risk	3,67%	Duff & Phelps
Costo del capitale proprio (ke)	13,0%	
Costo del capitale di terzi		
Costo medio del debito	5,1%	Damodaran (Solo US)
Aliquota fiscale	21,0%	Us corporate
Costo del capitale di terzi (kd)	4,0%	
Weighted Average Cost of Capital		
Costo del capitale proprio	13,0%	
Costo del capitale di terzi	4,0%	
D/(D+E)	16,5%	
WACC	11,6%	

Beta (Damodaran files "Beta" gen 24	Unleverage
	d
Global	0,83
Us	1,08
India	1,06
Media Unlevered	-
Beta LEVERED	1,17
D/(D+E) (Damodaran files "wacc" gen 24	
Global	21%
Us	20%
India	5%
Media D/(D+E)	16%
G (Pwc, gennaio 2024)*	
Global	3,1%
Us	1,8%
India	6,3%
Media G	3,7%
* https://www.pwc.com/gx/en/research-insights/economy/global-economy-watch/projections.html	
D/E (Damodaran files "Beta" gen 24	
Global	27,34%
Us	25,73%
India	5,51%
Media D/E	21%

Sulla base delle analisi effettuate dal management mediante l'applicazione della metodologia dell'UDCF l'Equity Value di LC International LLC risulta pari a 2.113 migliaia di dollari.

Il valore del Terminal value al 31 dicembre 2023, calcolato secondo la metodologia della rendita perpetua e l'utilizzo dei parametri sopra indicati tramite l'applicazione della formula di Gordon, è risultato pari a 1.787 migliaia di dollari. Sulla base di quanto precedentemente esposto, il valore in uso della partecipazione rappresentativa del 40% del capitale di LC International LLC convertito al tasso di cambio USD/EUR in vigore alla data del 31 dicembre 2023 risulta pari a 764 migliaia di euro. Giacché il valore di carico della partecipazione iscritto nel bilancio di CIA al 31 dicembre 2023 risulta inferiore al valore d'uso non si determina alcuna impairment loss" il Collegio Sindacale, anche tenuto conto delle informazioni acquisite durante le sue verifiche, non ha osservazioni da rappresentare differenti da quelle esposte dalla Società di Revisione nel paragrafo elementi alla base del giudizio con rilievi sopra riportato.

Il Collegio Sindacale approva la presente osservazione all'unanimità

Milano, 22 giugno 2024

Per il Collegio sindacale

Il Presidente – Pasqua Loredana D'Onofrio



Allegati:

- 1) Comunicazione trasmessa da CONSOB a Compagnia Immobiliare Azionaria S.p.A. ed al relativo Collegio Sincacale protocollo n. 006147/24 del 19/06/2024

