

RAPPORTO DI VALUTAZIONE IMMOBILIARE

TECNICO INCARICATO: PER. IND. GIOVANNI FILIPPINI

TRIBUNALE ORDINARIO DI BRESCIA

FALLIMENTO N. 279/15
[REDACTED]

IMPIANTO FOTOVOLTAICO IN COMUNE DI FERRARA
con potenza 3.327,60 kWp
LOCALITA' CASAGLIA VIA ERIDANO N.10

Giudice Delegato:

Dott.ssa VINCENZA AGNESE

Curatore:

Dott. MICHELE CATTANEO
Via C. Brozzoni, 9 – 25125 Brescia
telefono +39 030 223262
fax +39 030 224054
e-mail cattaneo@studionassini.it



SOMMARIO

1. PREMESSA	3
2. INDIVIDUAZIONE DEL LOTTO.....	3
3. DESCRIZIONE IMMOBILE	5
3.1. DESCRIZIONE	5
3.2. DESCRIZIONE DELL'IMPIANTO FOTOVOLTAICO	6
3.2.1 Descrizione e caratteristiche costruttive dell'impianto fotovoltaico.....	6
3.2.2 Descrizione analitica dei componenti dell'impianto fotovoltaico	9
3.3. GRAVAMI INSISTENTI SULL'IMPIANTO	12
3.4. DISPONIBILITA' DEL LOTTO.....	13
3.5. VERIFICA DI CONFORMITA' EDILIZIA.....	13
4. VALUTAZIONE.....	14
4.1. CRITERIO UTILIZZATO PER LA STIMA DEL VALORE DI VENDITA	14
4.2. STIMA DEL PROBABILE VALORE DI MERCATO DELL'IMPIANTO	19

La presente perizia è composta da n° 19 pagine e n° 1 allegato di 4 pagine.

1. PREMESSA

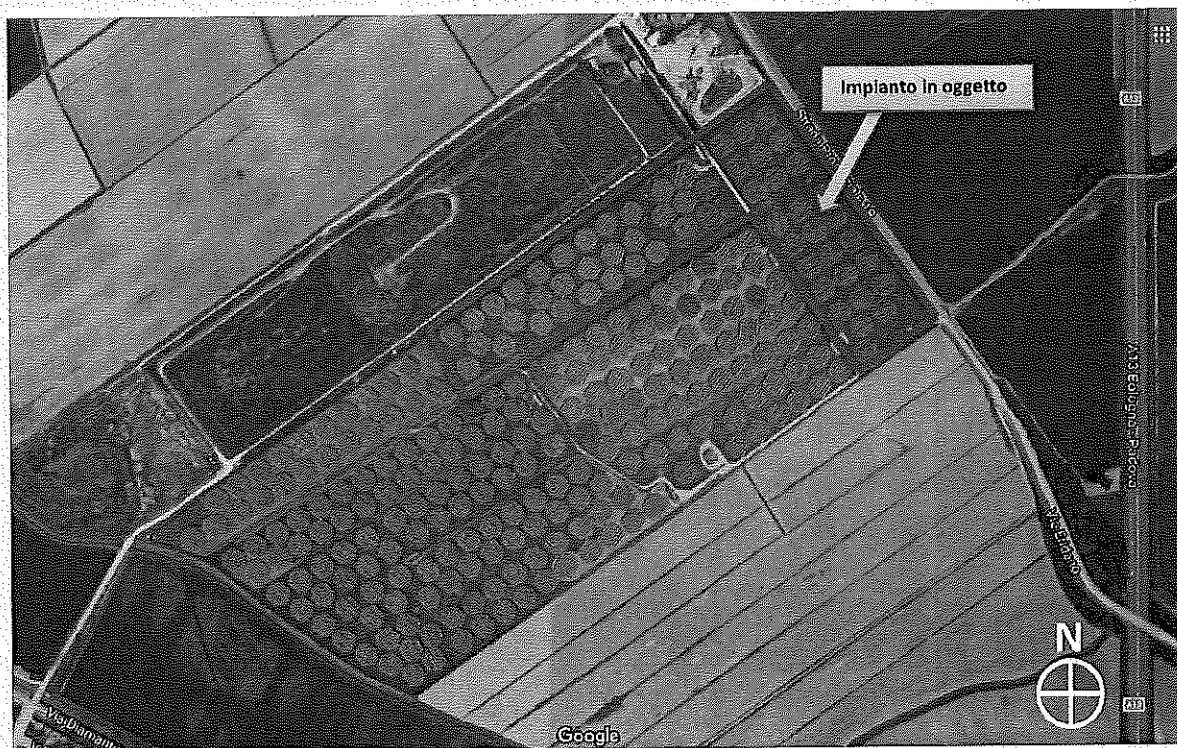
In data 11/01/2016, il Curatore fallimentare Michele dott. Cattaneo, informa il G. D. di aver nominato lo scrivente tecnico, per. ind. Giovanni Filippini, con studio in Castenedolo (BS) via Brescia n. 37/A, iscritto al Collegio Periti Industriali di Brescia al n.933, quale esperto in materia fotovoltaica, al fine di procedere alla stima dell'impianto fotovoltaico ubicato nel Comune di Ferrara (FE) via Eridano 10 ricompreso nel fallimento.

2. INDIVIDUAZIONE DEL LOTTO

Gli immobili oggetto di stima sono identificati nella seguente tabella sinottica:

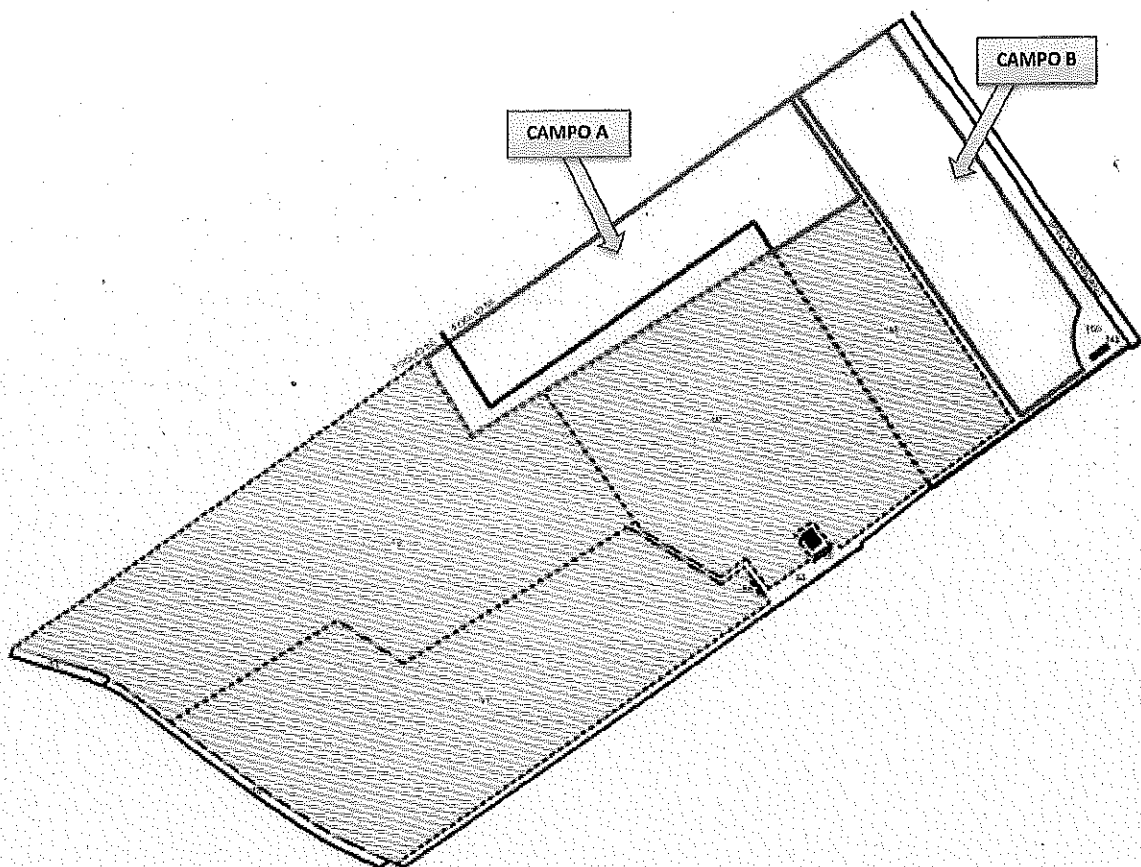
POTENZA	INDIRIZZO	IDENTIFICAZIONE CATASTALE
3.327,60 kW	Via Eridano 10 Ferrara	Fg. 59, p.lle 147 e 149 Fg. 60, p.la 89

La loro localizzazione viene di seguito rappresentata attraverso fotografie aeree estratte dalla Cartografia di Google Maps.



Ortofoto estratta dalla Cartografia di Google Maps da cui si evidenzia la zona sita nell'agro di Ferrara – via Eridano 10, in cui è dislocato il lotto denominato “Ferrara B”

Ad est il lotto in oggetto confina con la via pubblica (via Eridano) mentre ad ovest confina con altre proprietà, dove sono ubicati altri impianti fotovoltaici. A nord e a sud l'impianto confina con terreni agricoli di altre proprietà.



Planimetria del lotto con indicazione dei due campi fotovoltaici che insieme costituiscono l'impianto in oggetto

3. DESCRIZIONE IMMOBILE

Impianto fotovoltaico a terra, posto su strutture mobili ad inseguimento solare ad un asse, denominato "FERRARA B" composto da due campi (campo A e campo B):

- *Proprietà di un impianto fotovoltaico con potenza pari a 3.327,60 kWp.*
- *Diritto di superficie insistente sul terreno, sul quale è ubicato l'impianto fotovoltaico.*
- *Accordo di corresponsione alla società SPAL 1907 s.p.a. di un ammontare pari al 30% del valore dell'energia prodotta dall'impianto fotovoltaico e venduta ad operatori energetici.*
- *Debito nei confronti del GSE.*

3.1. DESCRIZIONE

- A) **Proprietà:** Impianto fotovoltaico di proprietà della società [REDACTED]
[REDACTED] con sede in [REDACTED] (C.F.: [REDACTED]),
- B) **Dati Catastali:** L'impianto è riportato nel Catasto FABBRICATI del Comune di Ferrara, al foglio 59 particelle 147 e 149 e foglio 60 particella 89, categoria D/1, Rendita € 80.912,00,

indirizzo Via Eridano n. snr, piano T, intestato a: [REDACTED]
con sede in [REDACTED]

C) Descrizione Lotto:

Il lotto è composto da:

- **un impianto fotovoltaico** realizzato su un terreno allibrato nel Catasto Urbano del Comune di Ferrara al foglio 59 particelle 147 e 149 e foglio 60 particella 89.
- **un diritto di superficie** insistente sulle suddette particelle catastali, al fine della gestione dell'impianto fotovoltaico, con una durata pari a 25 anni decorrenti dal 4 agosto 2011 e scadenti il 3 agosto 2036, stipulato tra il consorzio [REDACTED] e la società [REDACTED], sotto tutti gli obblighi e condizioni di cui all'atto stipulato in data [REDACTED] n. [REDACTED] di Repertorio Notaio Dr. [REDACTED]. Alla scadenza del suddetto periodo, e più precisamente alla data del 1 settembre 2031, il consorzio [REDACTED] si è impegnato, per sé e per i propri aventi causa, a trasferire il diritto di superficie libero da ogni gravame di sorta alla società [REDACTED]. Quest'ultima potrà esercitare un diritto di opzione per ulteriori 5 anni, alle condizioni pattuite nell'atto stipulato in data [REDACTED] n. [REDACTED] di Repertorio Notaio Dr. [REDACTED]. All'interno del contratto sono state inoltre costituite per destinazione del padre di famiglia tutte le servitù attive di passaggio e transito, pedonale e carraio, sulle strade ricomprese nel lotto in oggetto, necessarie per accedere e recedere dallo stesso.

3.2. DESCRIZIONE DELL'IMPIANTO FOTOVOLTAICO

Di seguito viene descritto l'impianto fotovoltaico da 3.327,60 kWp installato su strutture ad inseguimento solare e denominato "Ferrara B", sito nel Comune di Ferrara in via Eridano n.10. Ne saranno inoltre evidenziate le criticità riscontrate nel corso delle operazioni di Inventario e Stima.

3.2.1 Descrizione e caratteristiche costruttive dell'impianto fotovoltaico

Riepilogo dei dati identificativi dell'impianto:

Denominazione Impianto	Potenza	Cod. POD	Codice GSE	Data entrata in esercizio
Ferrara B	3.327,60kWp	IT001 E49532611	610100	23/08/2011

L'impianto fotovoltaico ha avuto accesso alle tariffe del 4° Conto Energia in regime di Cessione dell'energia prodotta ed attualmente possiede ancora l'accesso alle tariffe incentivati del Conto

Energia ed ai meccanismi per la vendita dell'energia elettrica.

In base a quanto rilevato durante le operazioni di inventario, l'impianto risulta sostanzialmente composto come descritto di seguito:

- strutture ad inseguimento solare ad un asse;
- pannelli fotovoltaici ad inclinazione fissa di 30°;
- impianto mono-sezione;
- inverter centralizzati;
- quadri di sottocampo con monitoraggio delle stringhe;
- cavi posati in cavidotti interrati.

L'impianto fotovoltaico è del tipo "grid connected", collegato in Media Tensione alla Rete di ENEL Distribuzione tramite una Cabina di Ricezione. Questa Cabina è costituita da un edificio prefabbricato in calcestruzzo, suddiviso in tre locali contenenti rispettivamente il Quadro in MT dell'ENEL, il Gruppo di Misura dell'energia elettrica ed il Dispositivo Generale dell'Utente, con funzioni anche di Dispositivo di Interfaccia con la Rete. I locali sono serviti da impianti ausiliari in Bassa Tensione e dotati di apparecchi di illuminazione e prese di servizio a 230 V.

Nel Campo Fotovoltaico sono ubicate due Cabine inverter e di trasformazione bt/MT dove, in sintesi, sono installati in ognuna le seguenti principali apparecchiature:

- n° 06 Gruppi di Conversione dell'energia elettrica (Inverter) da 250 kW ciascuno; n° 01 Quadro in BT di distribuzione dell'energia per i servizi ausiliari;
- n° 01 Trasformatore ausiliari 290/400 V da 35 kVA;
- n° 01 Trasformatore elevatore 290/15.000 V da 2.000 kVA;
- n° 01 Interruttore MT del Campo fotovoltaico;
- n° 01 Centrale di allarme antintrusione;
- n° 01 Videoregistratore della TVCC;

oltre a varie apparecchiature di raccolta e trasmissione di dati e allarmi.

Gli impianti e le apparecchiature elencate sono installati in appositi locali, serviti da impianti ausiliari in Bassa Tensione e dotati di apparecchi di illuminazione e prese di servizio a 230 V.

L'impianto fotovoltaico è suddiviso in due campi, ognuno dotato di un proprio sistema antifurto, costituito da un cavo in fibra ottica plastica fissato a tutti i pannelli fotovoltaici. Le due centrali d'allarme sono installate all'interno delle due Cabine inverter e di trasformazione bt/MT. In una di queste cabine inverter è presente il DVR (apparecchio per la registrazione dell'impianto TVCC) a cui fanno capo le telecamere disposte lungo il perimetro del Campo.

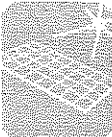
Durante i sopralluoghi è stato possibile verificare che le apparecchiature dell'allarme e dell'impianto TVCC erano correttamente in funzione.

Le strutture di supporto dei moduli fotovoltaici sono costituite da profili di acciaio zincato a caldo ed hanno inclinazione fissa (tilt) di 30°, con orientamento mobile meccanizzato ad inseguimento solare. Il fissaggio al terreno è realizzato tramite fondazioni in cemento armato.

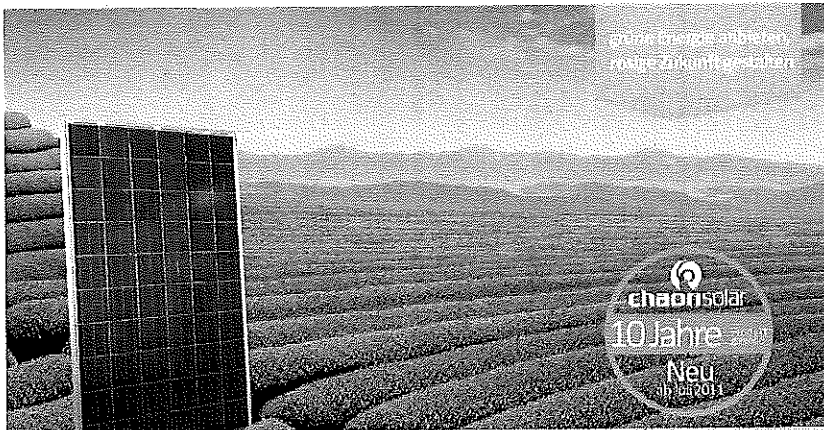
L'impianto alla data odierna non è stato oggetto di furto ma sono stati riscontrati alcuni danneggiamenti, meglio descritti in seguito.

I moduli fotovoltaici sono in Silicio Policristallino con potenza di 235 Wp e recano una targa con il nome del costruttore ed il modello: CHAORI type CRM235S156P-60. I pannelli installati, in totale sono n°14160. Sull'etichetta presente sul retro degli stessi è apposto il marchio CE. La scheda tecnica dei moduli, di cui di seguito è riportato un estratto, è ancora reperibile sul web, e all'interno di essa sono indicate la corrispondenza alle Certificazioni di prodotto e alla norma IEC 61215.

chaorisolar®

**CRM255S156P-60 — CRM220S156P-60**
PV Modul

CRM255S156P-60/CRM250S156P-60/CRM245S156P-60/CRM240S156P-60/
CRM235S156P-60/CRM230S156P-60/CRM225S156P-60/CRM220S156P-60



*gute Energie anbieten,
keine Zukunftsgedanken*

<i>Feature</i>	<i>Garantie</i>
 Leichter Auf- und Abbau	25 Jahre Leistungsgarantie (80% der Mindestleistung)
 Elegante und ansprechende Optik, einfache Installation	10 Jahre Produktgarantie
 Hohe Oberflächenebelastbarkeit von 5400 Pa	Produktgarantie und Leistungsgarantie
 Max. Abgabelistung, Max. Wirkungsgrad: 15,68%	Zertifizierung nach internationalen Normen IEC 61215, IEC 61730, UL, CE
 Effizientes Schwerklichthverhalten (Morgengrauen, Frühstück und Bewässerung)	Strenge Qualitätskontrolle gemäß höchsten internationalen Normen ISO 9001:2008 (Qualitätsmanagement) und ISO 14001:2004 (Umweltmanagement)
 100% EL doppel Prüfling, keinen Spalt, keine falsche Stromstärke	

Estratto della scheda tecnica del pannello fotovoltaico installato nell'impianto in oggetto

Gli inverter presenti in totale sono n°12 modello Gefran Radius con potenza ognuno di 250 kWp.

Gli inverter rispondono alle principali norme di riferimento:

- Direttiva LVD 2006/95/EC
- Direttiva EMC 2004/108/EC
- Sicurezza elettrica EN 50178
- Compatibilità elettromagnetica EN 61000-6-2, EN 61000-6-4, EN 61000-3-11 e EN 61000-3-12
- Sicurezza e condizioni ambientali EN 50178, EN 60529, EN 60721-3-3 e EN 60950-1
- Trasformatore d'isolamento secondo EN 61558 – 2 - 4
- Anti-islanding CEI 11-20
- Marcatura CE
- Caratteristiche di rete EN 50160

Infine, si evidenzia che **attualmente l'impianto risulta in produzione** ma necessita di alcuni interventi di riparazione a causa delle mancate manutenzioni e di un danneggiamento dovuto ad un albero che si è abbattuto su un inseguitore.

3.2.2 Descrizione analitica dei componenti dell'impianto fotovoltaico

Le quantità delle principali apparecchiature e dei materiali installati nell'impianto fotovoltaico in oggetto, sono descritte nel seguente elenco.

DESCRIZIONE	u.m.	q.tà
INSEGUITORI SOLARI CON PANNELLI FOTOVOLTAICI		
Inseguitore solare circolare completo di basamento in cemento armato sul quale sono montati n° 240 pannelli fotovoltaici tipo Chaori Solar Energy Co. Ltd, potenza cad. 235W policristallino, completi di telaio in alluminio, cavi di collegamento, staffaggi, cablaggi e collegamenti elettrici.	<i>cad</i>	59,00
CABINA QUADRI ELETTRICI		
Cabina metallica prefabbricata realizzata con profilati in acciaio e tamponamenti in pannelli, contenente le apparecchiature elettriche necessarie al funzionamento dell'impianto fotovoltaico, come di seguito specificato: - impianto forza motrice, illuminazione e di messa a terra della cabina; - impianto di rilevazione fumo; - impianto di estrazione aria; - n. condizionatore dell'aria; - n°1 gruppo di continuità da 10 kVA; - impianto di allarme composto da centrale, rilevatori, avvisatore ottico-acustico, tastiera per inserimento, combinatore telefonico GSM/GPRS; - n°1 quadro rack per l'impianto trasmissione dati; - n°1 PC server; - n.1 cella di arrivo linea elettrica MT; - n.1 cella di risalita linea elettrica MT; - n.1 cella con interruttore generale linea elettrica MT; - n.1 cella sezionatore entra-esci; - n.1 cella di misura;		

- n.1 cella partenza linea con interruttore; - n.1 cella sezionatore per trasformatore; - n.1 quadro generale bassa tensione 1; - n.1 quadro generale bassa tensione 2; - n.1 quadro PLC; - n.1 quadro QSD; - n.2 quadri di sezionamento in cabina A.		
	<i>cad.</i>	2,00
IMPIANTO ILLUMINAZIONE PERIMETRALE DEL PARCO FOTOVOLTAICO		
Impianto di illuminazione perimetrale composto da apparecchi illuminanti posati su pali ottagonali	<i>cad.</i>	4,00
IMPIANTO TVCC		
Impianto TVCC composto da telecamere fisse day/night installate su pali.	<i>cad.</i>	4,00
SISTEMA ANTIFURTO PER PANNELLI FOTOVOLTAICI		
Sistema antifurto per impianti fotovoltaici composto da un cavo in fibra ottica plastica fissato a tutti i pannelli fotovoltaici e collegato alla centrale allarme che in caso di furto di un pannello, genera l'attivazione	<i>a corpo</i>	1,00
TRASFORMATORE MT/BT IN RESINA		
Trasformatore trifase MT/BT 2000 KVA 15/0,29 VCC 6 + centralina di monitoraggio temperatura interna T-154, in resina conforme alle prescrizioni CEI 14-8 isolamento in resina epossidica ininfiammabile, raffreddamento ad aria naturale, avvolgimenti in rame, sistema di rifasamento fisso con condensatori trifase antiscoppio di adeguata capacità muniti di resistenza di autoscarica contenuti entro quadro metallico con grado di protezione minima IP31 alloggiato dentro la cella del relativo trasformatore, golfari di sollevamento, anelli di traino, rulli di scorrimento orientabili, morsetti di terra, supporti antivibranti, targa caratteristiche su ambo i lati, centralina elettronica di controllo delle temperature a due soglie per allarme e sgancio, sonde e lampade di segnalazione.	<i>cad.</i>	2,00
TRASFORMATORE AUSILIARIO BT/BT AVVOLTO IN ARIA		
Fornitura e posa in opera di trasformatore ausiliario BT/BT 35 KVA 0,29/0,4 VCC 3,5 + BOX di contenimento per trasformatore grado di protezione IP21 avvolto in aria realizzato con materiale in classe F o H secondo la normativa di riferimento CEI EN 61558 - EN 60076 completo di golfari di sollevamento, anelli di traino, rulli di scorrimento orientabili, morsetti di terra, supporti antivibranti, targa caratteristiche su ambo i lati e collegamenti elettrici.	<i>cad.</i>	2,00
MISURATORE DI ENERGIA ELETTRICA		
Misuratore di energia elettrica marca LANDIS + GYR modello ZMD 410 CT44.0007 E22, per connessione trifase+neutro in BT con iserzione Aron, omologato Enel, per impianto di generazione fotovoltaico con congegno in MT completo di certificazione mid e certificato di taratura con predisposizione telelettura per GSE.	<i>cad.</i>	2,00
COMPLESSO DI MISURA DI IRRAGGIAMENTO		
Complesso di misura di irraggiamento marca KIPP & ZONEN, composto da piranometro e da interfaccia elettrica con alimentatore 230Vac.	<i>cad.</i>	1,00

ANALIZZATORE DI RETE		
Analizzatore di rete marca JANITZA modello UMG-604		
	<i>cad.</i>	2,00
INVERTER SOLARE		
Inverter solare correttamente collegato, marca GEFran modello APV 250k-XOX-TL4 inverter 400 kW con connessione elettrica tipo IT, senza trasformatore, con protezione di sovratensione ed uscita con tensione di rete a 290 Vac		
	<i>cad.</i>	12,00
CASSETTA DI PARALLELO		
Cassetta di parallelo stringa marca GEFran, tipo unità string box per 16 stringhe con sezionatore 2x63 A, completa di collegamenti elettrici.	<i>cad.</i>	59,00
SENSORI AMBIENTALI		
Sensori ambientali completi di linee elettriche, correttamente installati e cablati, composti da: - n.1 sonda temperatura marca GEFran modello TEMP-PT100-NO-CASE-2; - n.1 sonda PT100 marca GEFran modello TEMP-PT100-COMPTACT-5.		
	<i>cad.</i>	1,00
DATA LOGGER		
Unità elettronica per il monitoraggio via seriale degli inverter e delle string box dotata di connessione ethernet per il controllo remoto completo di collegamento alle linee elettriche, tipo GEFran modello Radius LOG-PRO PLUS-DE.		
	<i>cad.</i>	2,00
CANCELLO DI ACCESSO CON OFFENDICOLA SUPERIORE IN 3 CORSI DI FILO SPINATO		
Cancello a due battenti con offendicola superiore, realizzato con pannelli di rete elettrosaldata di tipo Orsogrill, completo di serratura manuale.		
	<i>cad.</i>	5,00
CANCELLO DI ACCESSO SENZA OFFENDICOLA		
Cancello a due battenti senza offendicola superiore, realizzato con pannelli di rete elettrosaldata di tipo Orsogrill, completo di serratura manuale.		
	<i>cad.</i>	9,00
RECINZIONE CON OFFENDICOLA SUPERIORE IN 3 CORSI DI FILO SPINATO		
Recinzione costituita da pannelli modulari rigidi di rete elettrosaldata, connessi a robuste piantane trapezoidali fissate a terra tramite plinti di calcestruzzo interrati. Dotata di offendicola superiore.		
	<i>m2</i>	4963,26
RECINZIONE SENZA OFFENDICOLA SUPERIORE		
Recinzione costituita da pannelli modulari rigidi di rete elettrosaldata, connessi a robuste piantane trapezoidali fissate a terra tramite plinti di calcestruzzo interrati.		
	<i>m2</i>	4117,56
CABINA ENEL		
Cabina per consegna Enel in c.a.v., dimensioni m.16,44 x 2,50 x 2,70 h., comprensiva di porte di accesso in vetroresina dotate di griglie di aerazione e serrature, griglie di aerazione in vetroresina sulle pareti, suddivisa internamente in 5 locali: - Locale utente campo A dim. 4,20x2,34 - Locale utente campo C dim. 4,20x2,34 - Locale contatori campo A dim. 1,20x2,34 - Locale contatori campo C dim. 1,20x2,34 - Locale Enel dim. 5,20x2,34		
	<i>cad.</i>	2,00

3.3. GRAVAMI INSISTENTI SULL'IMPIANTO

NEI CONFRONTI DEL GSE

Alla data odierna sull'impianto fotovoltaico grava un debito che Ferrara Energia s.r.l. dovrà corrispondere nei confronti del GSE, relativo agli incentivi indebitamente percepiti dalla società a partire dall'entrata in esercizio dell'impianto (23/08/2011) sino al giorno 31/01/2014. Tale provvedimento è stato notificato dal GSE con lettera n° GSE/P20150087529 datata 20/11/2015. In totale il suddetto debito ammonta a € 2.400.331,75 al lordo della ritenuta d'acconto e per questo motivo il GSE ha interrotto le erogazioni dell'incentivo fino a piena compensazione di tale somma.

Alla data odierna la società conta ancora un debito nei confronti del GSE pari a circa € 1.187.000,00 che regolarmente il GSE sta compensando trattenendo l'importo della tariffa incentivante, fino all'estinzione del debito.

La curatela ha conferito incarico di assistenza legale ([REDACTED]) al fine di impugnare dinnanzi al Tar Lazio il provvedimento con il quale il GSE ha sospeso l'erogazione della tariffa incentivante, nonché al fine di far cessare l'indebita compensazione operata dal GSE.

Con ordinanza n. 843/2016 REG.PROV.CAU. depositata il 19/02/2016 il TAR Lazio (Sezione Terza Ter) ha respinto l'istanza cautelare promossa dalla procedura, escludendo la configurabilità del *periculum in mora* per l'intervenuto fallimento nonché del *fumus* dovuta all'assenza delle necessarie autorizzazioni.

È stato, pertanto, conferito incarico allo ([REDACTED]) per l'assistenza legale nel giudizio da proporre al Consiglio di Stato per l'annullamento e/o riforma dell'ordinanza del TAR Lazio, Sez. Terza Ter, n. 843/2016. Il procedimento cautelare si è concluso con un'ordinanza la quale dava atto dell'apprezzamento del Consiglio di Stato delle ragioni di merito illustrate nell'interesse della società fallita.

Tale procedimento cautelare è incidentale rispetto al procedimento di merito; in data 24/01/2017, la Sezione Terza Ter del TAR per il Lazio (sentenza n. 1268/2017 REG.PROV.COLL) ha rigettato il ricorso proposto nell'interesse della procedura avverso il GSE per il riconoscimento delle tariffe incentivanti. La Curatela ha incaricato lo ([REDACTED]) al fine di proporre appello al Consiglio di Stato avverso la sentenza del TAR Lazio.

NEI CONFRONTI DI [REDACTED]

In data 04/08/2011 le società Ferrara Energia S.r.l. e [REDACTED] A. hanno stipulato un accordo in cui Ferrara Energia S.r.l. doveva corrispondere in favore di [REDACTED] un ammontare pari al 30% del valore dell'energia prodotta dall'impianto e venduta ad operatori energetici, calcolata ad un prezzo pari a quello risultante dai contratti di vendita dell'energia elettrica.

In data 15/07/2016 [REDACTED] A. ha trasmesso domanda di insinuazione al passivo chiedendo l'ammissione al passivo al chirografo per Euro 63.121,20 per i corrispettivi maturati ante fallimento ed in prededuzione per Euro 14.717,86 per i corrispettivi maturati post fallimento, oltre i successivi maturandi.

La curatela ha depositato il progetto di stato passivo ammettendo i [REDACTED] al chirografo e l'Ill.mo Sig. Giudice Delegato Dott. Raffaele Del Porto, malgrado le osservazioni presentate dalla ricorrente, ha deciso in conformità a quanto proposto dal curatore: *"ammesso al chirografo per Euro 77.839,06, oltre ulteriori corrispettivi maturandi nella misura del 30% dell'energia elettrica venduta. Escluso il riconoscimento della prededuzione poiché il contratto sottoscritto il 04/08/2011 non rientra nella fattispecie di cui agli artt. 72 e 74 L.F., essendo completamente eseguito da parte di Spal 1907 e non rientrando nei contratti pendenti"*.

In data 25 gennaio 2017 è stato notificato a mezzo PEC ricorso in opposizione al decreto di esecutività dello stato passivo depositato e comunicato in data 01 dicembre 2016 da parte del [REDACTED] A. in liquidazione.

All'udienza di comparizione parti del 06/04/2017, il Giudice ha assegnato al ricorrente termine sino al 30/06/2017 per replicare alla comparsa di costituzione e risposta depositata ed ulteriore termine al Fallimento sino al 30/09/2017 per eventuali controrepliche, fissando nuova udienza al 26/10/2017.

Pertanto nella perizia si è ipotizzato che [REDACTED] non spetti in futuro alcun provento relativamente all'energia ceduta.

3.4. DISPONIBILITA' DEL LOTTO

Tutte le aree che costituiscono il lotto, all'atto dei sopralluoghi, risultano libere da ulteriori gravami, non espressamente citati nella presente perizia.

3.5. VERIFICA DI CONFORMITA' EDILIZIA

L'impianto fotovoltaico è stato realizzato sul terreno allibrato nel catasto terreni del Comune di

Ferrara, in forza della Denuncia Inizio Attività (D.I.A.) contenuta nell'Autorizzazione Unica Provinciale prot. 49049 del 14/06/2011 rilasciata a [REDACTED] in persona del Legale Rappresentante sig. [REDACTED] comprendente le successive vulture in favore delle società [REDACTED], [REDACTED] .l., [REDACTED] [REDACTED]

La vultura in favore della società [REDACTED] riguardava l'autorizzazione per la realizzazione dell'impianto esclusivamente sulle particelle 147 e 149 del foglio 59 e sulla particella 89 del foglio 60.

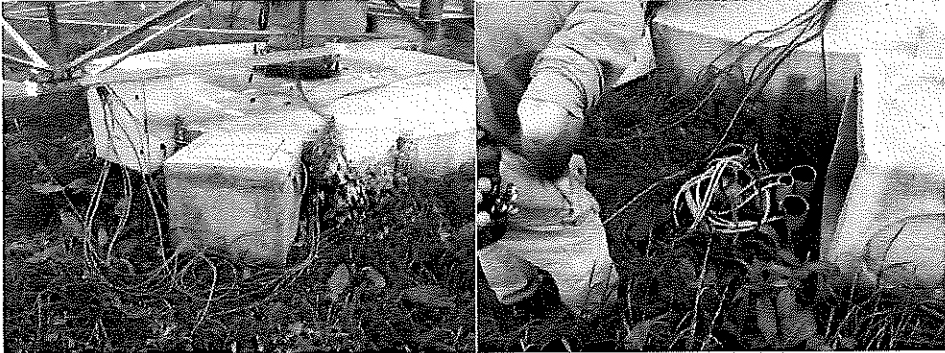
4. VALUTAZIONE

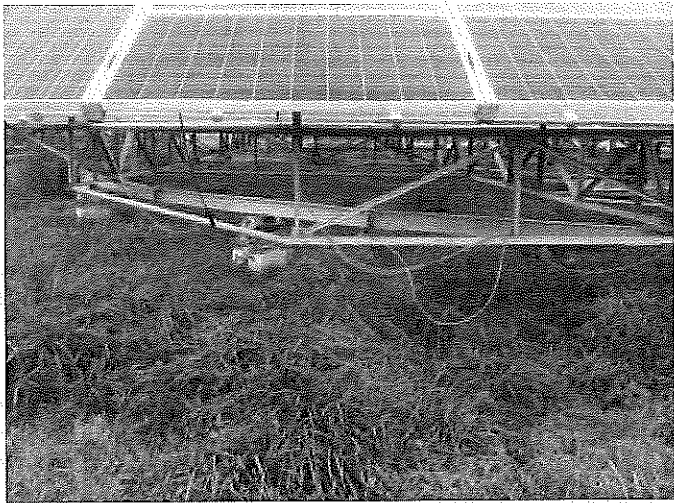
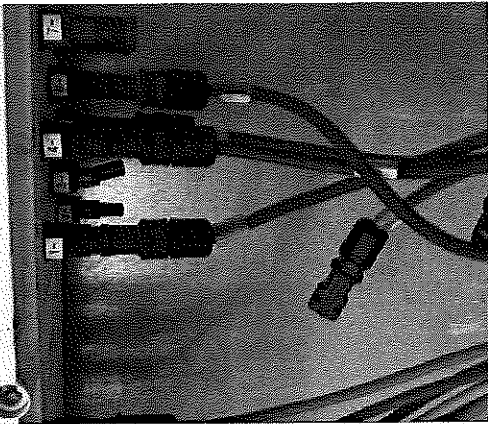
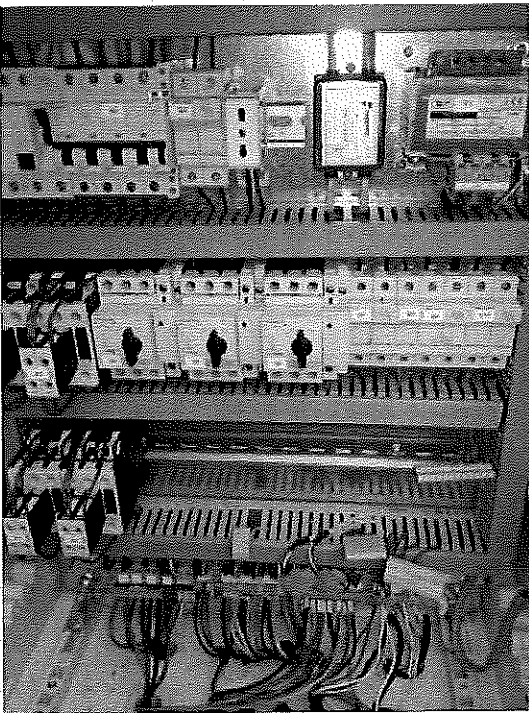
4.1. CRITERIO UTILIZZATO PER LA STIMA DEL VALORE DI VENDITA

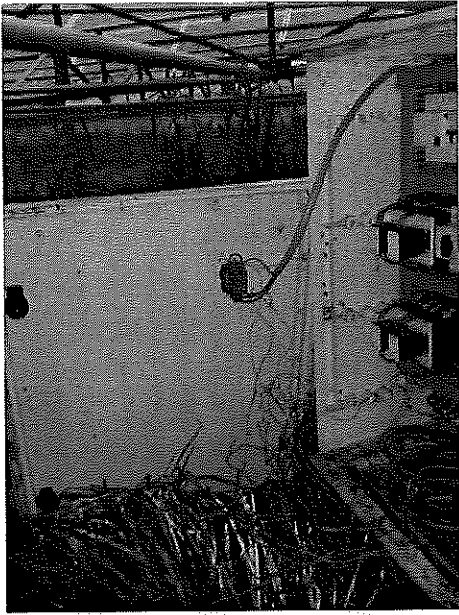
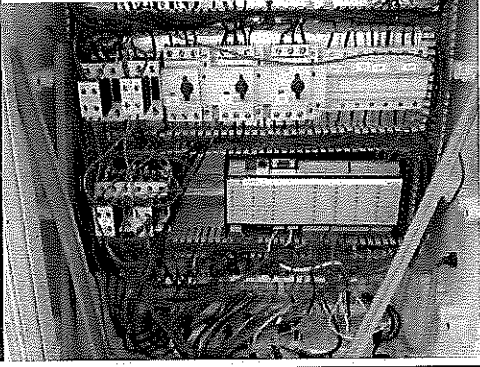
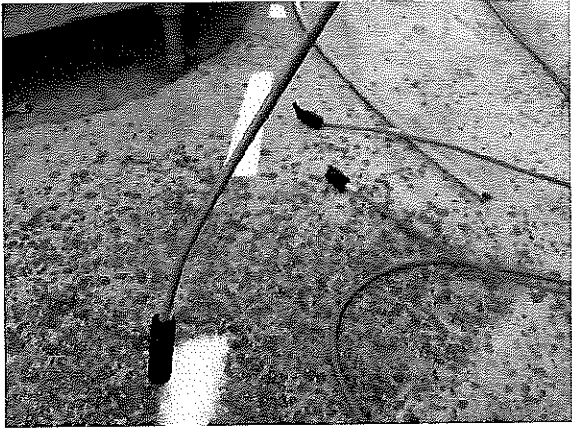
Per la stima si è tenuto conto sia del valore intrinseco dell'impianto fotovoltaico allo stato attuale, sia dei ricavi che esso potrà portare durante il corso della sua vita utile con la vendita dell'energia prodotta nel funzionamento a regime.

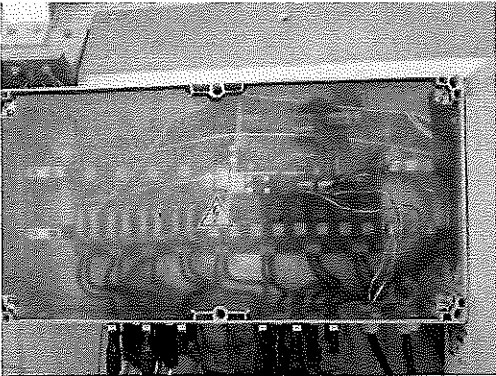
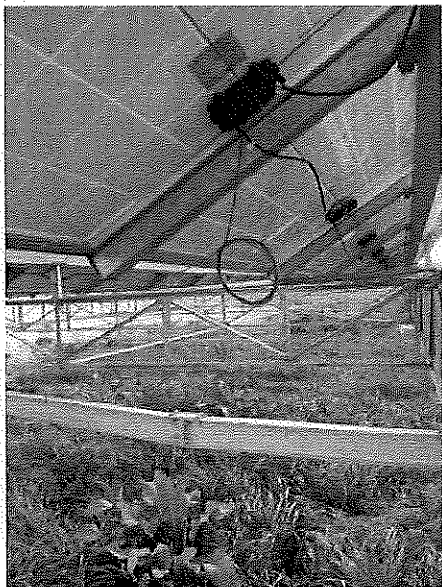
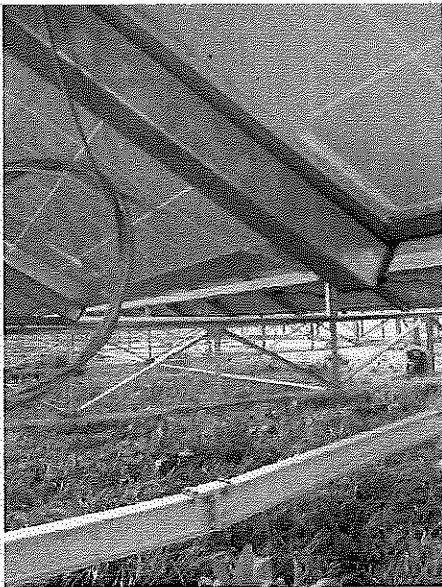
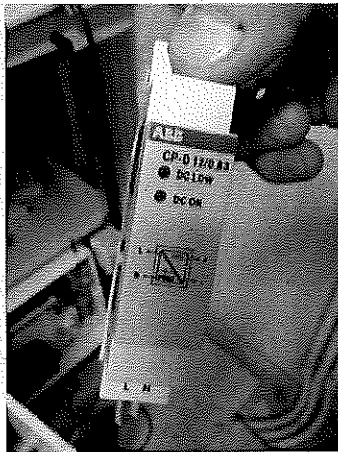
Si è tenuto conto, fra l'altro, anche dei costi da sostenere per le opere di sistemazione in seguito ai vari danneggiamenti subiti, del debito ancora da corrispondere nei confronti del GSE e degli ulteriori gravami insistenti sull'impianto. Infine si è tenuto conto anche della vetustà dei componenti dell'impianto.

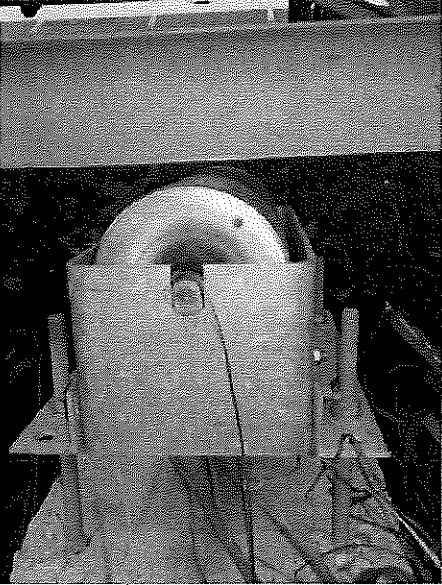
Pertanto, per rimettere in esercizio al 100% l'impianto fotovoltaico sono state previste, sostanzialmente, le seguenti voci costo:

N.	DESCRIZIONE	q.tà
1	Sfalcio dell'erba e pulizia del campo con rimozione arbusti di ogni dimensione	1
2	Rifascettamento cavi solari che attualmente si trascinano a terra al movimento delle strutture con sostituzione di tratti dei cavi di stringa con relativi connettori	25
		

3	Rifascettamento alle strutture dei cavi solari senza sostituzione di materiali 	34
4	Sostituzione di connettori MC4 Gefran strappati dalle string box 	3
5	Sostituzione di schede potenza stringbox Gefran 	2

6	Sostituzione di PLC SE ELETRONIK completi di programma e scheda di rete SD tipo industriale	2
7	Fornitura e programmazione di schede SD di tipo industriale con programma memorizzato e impostazioni di Sistema 	10
8	Alimentazione di cavo 5x6 FG7OR per alimentare quadro solardisk. N 3.1-3.2-3.3-3.4-3.5 -inverter BA 3	1
9	Fornitura, installazione e programmazione di telecamera Dome mancante lato sud est parco al confine con lotto C	1
10	Fornitura e riparazione quadri solardisk guasti, in relazione alla carpenteria ed internamente (salvamotori n°3, teleruttori n° 4, cerniere n° 6 coppie, morsetti vari)  	1
11	Controllo totale rete dati con rifacimento di tratti roscchiati e/o strappati. Totale rete da verificare 1400 m 	1

12	Realizzazione di nuovo portale che monitorerà tutti i movimenti dei solardisk, posizione, lettura correnti stringhe singolarmente, report mensili sulle lavorazioni eseguite, produzioni, irraggiamento, ed invio allarmi in tempo reale di ogni anomalia presente, inverter, fincorsa, termiche, stringhe, fibra ottica allarme, temperatura interna inverter.	1
13	Sostituzione nelle stringbox di alimentatori e schede di diagnostic Gefran per la lettura delle correnti di stringhe ed eventuali anomalie 	1
14	Riparazione di fibra ottica allarme moduli fotovoltaici con realizzazione di giunti in acciaio ed eventuali sostituzione dove non sarà possibile inserire giunti nella tratta guasta. Campo A	20
15	Riparazione di fibra ottica allarme moduli fotovoltaici con realizzazione di giunti in acciaio ed eventuali sostituzione dove non sarà possibile inserire giunti nella tratta guasta. Campo B  	16
16	Sostituzione di trasformatori 230 12/24 Vdc, n°1 in quadro cabina ENEL B e n°3 nei quadri solardisk in campo 	4

17	Sostituzione di cavo alluminio 1x185 mm ² di potenza da inverter BB 1 sino al solardisk BB 1.1 in quanto i cavi interrati risultano guasti. Si intende compreso il foro per ingresso cunicolo cabina, scavo e reinterro con nastro segnalatore. Lunghezza tratta interessata di 310 metri	1
18	Prove di isolamento di tutto il campo + prove di sgancio del dispositivo generale	1
19	Serraggio di tutti i morsetti elettrici presenti nel campo (blindo potenza cabina, viti trasformatore, morsetti quadri, stringbox in campo)	1
20	Serraggio meccanico di tutte le viti presenti sulle strutture Solardisk	1
21	Intervento per Manutenzione e riparazione UPS Trimod Meta System	2
22	Revisione e ricarica di tutti gli estintori presenti	1
23	Reintegro esche e trappole per roditori	1
24	Sistemazione dei plinti e sostituzione rulli danneggiati: preparazione della base d'appoggio dei plinti dei rulli dei solardisk tramite stabilizzato ed allineamento con strumento laser dei plinti stessi. Riposizionamento rulli del campo e sostituzione in caso di presenza di danni.	1
		
25	Riparazione APV 250k con problemi di accensione comprensiva della sostituzione dei componenti danneggiati	3
STIMA DELLE OPERE DI SISTEMAZIONE:		TOT. € 200.000,00 (IVA esclusa)

Per quantificare il probabile introito economico che potrebbe derivare dalla vendita dell'energia elettrica prodotta dall'impianto fotovoltaico, è stata considerata la sua producibilità media attuale, dedotta dalle tabelle GSE disponibili sull'apposito portale web e compilate dallo stesso GSE sulla base dei dati trasmessi dall'Ente Erogatore. La producibilità media così desunta risulta di **1.150 MWh/MW**. Si precisa però che questo valore è desunto dallo stato attuale dell'impianto fotovoltaico, che ricordiamo necessita di alcune sistemazioni. Alla data odierna questo valore risulta sicuramente inferiore rispetto alla potenziale producibilità che verrà raggiunta una volta eseguite le necessarie sistemazioni. Si stima perciò che il valore corretto potrà essere di circa **1.350 MWh/MW**.

4.2. STIMA DEL PROBABILE VALORE DI MERCATO DELL'IMPIANTO

L'impianto è dotato di tutte le autorizzazioni, servizi, contratti, diritti di superficie e servizi necessari per esercitare l'attività. È inoltre dotato di connessione in Media Tensione alla Rete di ENEL Distribuzione e tutt'ora è in esercizio e produce energia elettrica in conversione dalla fonte solare.

Al fine di quantificare il valore del bene, è stata svolta un'analisi tecnica ed economica dei componenti dell'impianto e, considerando i costi sostenuti per la costruzione, i ricavi e i costi dell'impianto fotovoltaico attesi al momento della vendita (metodo del valore attuale), i costi per la sistemazione e il debito attuale nei confronti del GSE, si è calcolato il seguente **valore di vendita forzata**, che alla data odierna risulta essere di **€ 5.244.000,00** (IVA esclusa). Tale importo è già al netto della somma dovuta al GSE per gli incentivi ad oggi considerati indebitamente percepiti dalla società.

Il valore di mercato calcolato risulta invece di **€ 6.431.000,00** (IVA esclusa).



ALLEGATO 1

	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2026	31/12/2027	31/12/2028	31/12/2029	31/12/2030	31/12/2031	31/12/2032	31/12/2033	31/12/2034	31/12/2035	31/12/2036	31/12/2037
Year	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
DAYS	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365
Percentage of year	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Effective % of the period	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Inflation	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
P&L																					
€'000																					
Gross profit - initial - MIP	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127
Operating profit - initial - MIP	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127
Net Profit - MIP	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127
Deferred energy production - MIP	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127
EDH profit - MIP / MIP	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127	3,127
Revenues	872.3	867.9	863.5	859.1	854.7	850.3	845.9	841.5	837.1	832.7	828.3	823.8	819.4	815.0	810.6	806.2	801.8	797.4	793.0	788.6	784.2
Revenue from incentive	144.0	138.5	133.0	127.5	122.0	116.5	111.0	105.5	100.0	94.5	89.0	83.5	78.0	72.5	67.0	61.5	56.0	50.5	45.0	39.5	34.0
Revenue from electricity sale	144.0	138.5	133.0	127.5	122.0	116.5	111.0	105.5	100.0	94.5	89.0	83.5	78.0	72.5	67.0	61.5	56.0	50.5	45.0	39.5	34.0
Other	144.0	138.5	133.0	127.5	122.0	116.5	111.0	105.5	100.0	94.5	89.0	83.5	78.0	72.5	67.0	61.5	56.0	50.5	45.0	39.5	34.0
Total revenues	1,036.3	1,026.4	1,016.5	1,006.6	996.7	986.8	976.9	967.0	957.1	947.2	937.3	927.4	917.5	907.6	897.7	887.8	877.9	868.0	858.1	848.2	838.3
Costs																					
Less cost (100%)																					
GSE administrative costs	(7.7)	(7.5)	(7.3)	(7.1)	(6.9)	(6.7)	(6.5)	(6.3)	(6.1)	(5.9)	(5.7)	(5.5)	(5.3)	(5.1)	(4.9)	(4.7)	(4.5)	(4.3)	(4.1)	(3.9)	(3.7)
Surveillance Costs	(53.0)	(51.0)	(49.0)	(47.0)	(45.0)	(43.0)	(41.0)	(39.0)	(37.0)	(35.0)	(33.0)	(31.0)	(29.0)	(27.0)	(25.0)	(23.0)	(21.0)	(19.0)	(17.0)	(15.0)	(13.0)
Other	(21.0)	(20.0)	(19.0)	(18.0)	(17.0)	(16.0)	(15.0)	(14.0)	(13.0)	(12.0)	(11.0)	(10.0)	(9.0)	(8.0)	(7.0)	(6.0)	(5.0)	(4.0)	(3.0)	(2.0)	(1.0)
Agency fee	(10.1)	(10.0)	(9.9)	(9.8)	(9.7)	(9.6)	(9.5)	(9.4)	(9.3)	(9.2)	(9.1)	(9.0)	(8.9)	(8.8)	(8.7)	(8.6)	(8.5)	(8.4)	(8.3)	(8.2)	(8.1)
Administrative costs	(2.9)	(2.9)	(2.9)	(2.9)	(2.9)	(2.9)	(2.9)	(2.9)	(2.9)	(2.9)	(2.9)	(2.9)	(2.9)	(2.9)	(2.9)	(2.9)	(2.9)	(2.9)	(2.9)	(2.9)	(2.9)
Utilities	(16.0)	(16.0)	(16.0)	(16.0)	(16.0)	(16.0)	(16.0)	(16.0)	(16.0)	(16.0)	(16.0)	(16.0)	(16.0)	(16.0)	(16.0)	(16.0)	(16.0)	(16.0)	(16.0)	(16.0)	(16.0)
ICL/IDC																					
Other costs																					
Provision for fund																					
Total costs	(113)	(114)	(116)	(117)	(119)	(120)	(122)	(124)	(125)	(127)	(129)	(131)	(132)	(134)	(136)	(138)	(140)	(142)	(144)	(146)	(148)
EBITDA	923	912	902	892	882	872	862	852	842	832	822	812	802	792	782	772	762	752	742	732	722
EBITDA margin %	89.1%	88.2%	87.3%	86.4%	85.5%	84.6%	83.7%	82.8%	81.9%	81.0%	80.1%	79.2%	78.3%	77.4%	76.5%	75.6%	74.7%	73.8%	72.9%	72.0%	71.1%
Amortisation	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)
Impairment amortisation	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)
Goodwill amortisation	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)	(276)
EBIT	647	636	626	616	606	596	586	576	566	556	546	536	526	516	506	496	486	476	466	456	446
EBIT margin %	62.4%	61.5%	60.6%	59.7%	58.8%	57.9%	57.0%	56.1%	55.2%	54.3%	53.4%	52.5%	51.6%	50.7%	49.8%	48.9%	48.0%	47.1%	46.2%	45.3%	44.4%
Total financial interests																					
Extraordinary income / (Charges)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)
Extraordinary income	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)
Extraordinary charges	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)	(213)
EBT	434	423	413	403	393	383	373	363	353	343	333	323	313	303	293	283	273	263	253	243	233
EBT margin %	41.3%	40.4%	39.5%	38.6%	37.7%	36.8%	35.9%	35.0%	34.1%	33.2%	32.3%	31.4%	30.5%	29.6%	28.7%	27.8%	26.9%	26.0%	25.1%	24.2%	23.3%
Taxes	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)
ICL	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)
ICL	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)	(244)
Deferred tax																					
First write off																					
Net profit	250	241	232	223	214	205	196	187	178	169	160	151	142	133	124	115	106	97	88	79	70
Net profit margin %	24.1%	23.2%	22.3%	21.4%	20.5%	19.6%	18.7%	17.8%	16.9%	16.0%	15.1%	14.2%	13.3%	12.4%	11.5%	10.6%	9.7%	8.8%	7.9%	7.0%	6.1%
Implied free cash flow (FCF)	42.1%	41.2%	40.3%	39.4%	38.5%	37.6%	36.7%	35.8%	34.9%	34.0%	33.1%	32.2%	31.3%	30.4%	29.5%	28.6%	27.7%	26.8%	25.9%	25.0%	24.1%

	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2026	31/12/2027	31/12/2028	31/12/2029	31/12/2030	31/12/2031	31/12/2032	31/12/2033	31/12/2034	31/12/2035	31/12/2036	31/12/2037
Year	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
DAYS	365	365	366	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	366	365
Percentage of year	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Effective % of the period	-	-	-	-	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Indication	100.0%	101.0%	100.5%	100.6%	100.7%	100.9%	112.1%	114.3%	116.6%	118.9%	121.3%	123.7%	126.2%	128.7%	131.5%	133.9%	136.6%	139.3%	142.1%	145.0%	147.9%

[illegible]

Source

	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2026	31/12/2027	31/12/2028	31/12/2029	31/12/2030	31/12/2031	31/12/2032	31/12/2033	31/12/2034	31/12/2035	31/12/2036	31/12/2037
Year	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
Days	365	365	365	366	365	365	365	365	365	365	365	366	365	365	365	365	365	365	365	366	365
Percentage of year	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Effective % of the period	100.7%	101.3%	103.3%	103.6%	107.5%	109.9%	112.1%	114.3%	116.6%	118.9%	121.3%	123.7%	126.2%	128.7%	131.3%	133.9%	136.6%	139.3%	142.3%	145.0%	147.9%
Cash Flow Statement																					
EPW0																					
EBITDA																					
Change in tax assets	923	912	912	911	914	919	922	927	938	955	990	927	923	923	943	913	914	959	157	155	96
Tax expense (net of assets)	(184)	(181)	(181)	(187)	(182)	(183)	(187)	(188)	(188)	(188)	(186)	(186)	(184)	(184)	(182)	(182)	(184)	(187)	(185)	(186)	(186)
Tax expense (net of assets)	184	181	181	187	182	183	187	188	188	188	186	186	184	184	182	182	184	187	185	186	186
Tax expense (net of assets)	0	(360)	(178)	(182)	(181)	(183)	(183)	(183)	(183)	(183)	(183)	(183)	(183)	(183)	(183)	(183)	(183)	(183)	(183)	(183)	(183)
Tax expense (net of assets)	(864)	662	0	1	0	(1)	(2)	(2)	0	0	1	1	1	1	2	40	115	35	0	0	27
Change in other assets / (liabilities)	(872)	(316)	15	1172	0	0	0	0	0	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Change in total VAT receivables	(17)	15	1172	0	0	0	0	0	0	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Capex	(203)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Other cash items	(213)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cash flow before debt services	(1,262)	904	1,906	731	734	736	746	746	746	749	746	743	740	740	732	477	265	194	157	155	122
Total cash interest	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total debt repayment	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Senior debt repayment	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
VAT tax repayment	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Change in DSRs	(1,262)	904	1,906	731	734	736	746	746	749	746	746	743	740	740	732	477	265	194	157	155	122
Cash flow available pre required reserves	(1,262)	904	1,906	731	734	736	746	746	749	746	746	743	740	740	732	477	265	194	157	155	122
Change in required reserves	0	(0)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cash flow available pre cash sweep	(1,262)	904	1,906	731	734	736	746	746	749	746	746	743	740	740	732	477	265	194	157	155	122
Cash sweep	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cash flow available pre distribution	(1,262)	904	1,906	731	734	736	746	746	749	746	746	743	740	740	732	477	265	194	157	155	122
Dividends	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cash flow available for shareholders' loan	(1,262)	904	1,906	731	734	736	746	746	749	746	746	743	740	740	732	477	265	194	157	155	122
Shareholders' loan cash interest	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Shareholders' loan repayment	0	(914)	(1,906)	(731)	(734)	(736)	(746)	(746)	(749)	(746)	(746)	(743)	(740)	(740)	(732)	(477)	(265)	(194)	(157)	(155)	(122)
Cash flow available for loan to parent	(1,262)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Change in cash	(1,262)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Year	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2026	31/12/2027	31/12/2028	31/12/2029	31/12/2030	31/12/2031	31/12/2032	31/12/2033	31/12/2034	31/12/2035	31/12/2036	31/12/2037
Divs	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365
Percentage of ear	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Effective % of the period	100.0%	101.6%	103.5%	105.6%	107.7%	109.9%	112.1%	114.3%	116.6%	118.9%	121.3%	123.7%	126.2%	128.7%	131.3%	133.9%	136.6%	139.3%	142.1%	145.0%	147.9%
Valuation																					
Distribution waterfall																					
1. Dividends																					
2. Shareholders' last cash interest																					
3. Shareholders' loan repayments																					
4. Loans to parent company increases																					
5. Other debt flows																					
6. Extraordinary dividend (liquidation)																					
Cash flows available to Shareholders	904	1,506	731	731	731	736	746	746	749	746	746	745	740	732	477	265	194	157	135	132	132