

**DOCUMENTO INFORMATIVO RELATIVO AD UNA OPERAZIONE DI MAGGIORE
RILEVANZA CON PARTE CORRELATA**

Predisposto ai sensi dell'art. 5 del Regolamento adottato dalla Consob con Delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato ed integrato, e dell'art. 9 della vigente Procedura per le operazioni con parti correlate di Vantea Smart S.p.A.

Il Presente documento informativo è a disposizione del pubblico presso la sede legale di Vantea Smart S.p.A., sul meccanismo di stoccaggio autorizzato 1Info e sul sito internet di quest'ultima (www.vantea.com).

Vantea SMART S.p.A.

Tel. (+39) 06 41 990 300

Sede legale e operativa: Via Tiburtina, 1231 – 00131 Roma

Sede operativa: Via Giovanni Durando, 38 – 20158 Milano

Sede operativa: Centro Direzionale Isola F12 – 80143 Napoli

CCIAA: R.E.A. RM -774194 | C.F./P.IVA 02310051004 | Cap. Soc.€ 2.577.546,80 i.v. | www.vantea.com | smart@vantea.com

INDICE

PREMESSA	3
1. AVVERTENZE	4
2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE	5
2.1 Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione.	5
2.2 Indicazione della parte correlata con cui l'Operazione è stata posta in essere, della natura della correlazione e, della natura e della portata degli interessi di tali parti nell'Operazione	6
2.3 Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza per la Società dell'Operazione.	8
2.4 Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni similari.	11
2.5 Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione e indici di rilevanza applicabili	12
2.6 Incidenza sui compensi dei componenti dell'organo amministrativo della Società e/o di società da questa controllate in conseguenza dell'Operazione	13
2.7 Informazioni relative agli strumenti finanziari dell'Emittente detenuti da componenti degli organi di amministrazione e controllo, direttori generali o dirigenti dell'Emittente e agli interessi di questi ultimi in operazioni straordinarie, previste dai paragrafi 12.2 e 15.2 dell'allegato 1 del Regolamento delegato (UE) 2019/980 della Commissione, del 14 marzo 2019	14
2.8 Indicazione degli organi o degli amministratori che hanno condotto o partecipato alle trattative e/o istruito e/o approvato l'Operazione specificando i rispettivi ruoli, con particolare riguardo agli amministratori indipendenti, ove presenti.	15
2.9 Se la rilevanza dell'Operazione deriva dal cumulo, ai sensi dell'articolo 5, comma 2, di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alla Società, le informazioni indicate nei precedenti punti devono essere fornite con riferimento a tutte le predette operazioni.	17

PREMESSA

Il Consiglio di Amministrazione di Vantea Smart S.p.A. (la “**Società**” o l’“**Emittente**”) ha predisposto il presente documento informativo (il “**Documento Informativo**”) ai sensi e per gli effetti dell’art. 5 del Regolamento adottato dalla Consob con Delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato ed integrato (il “**Regolamento OPC**”), e dell’art. 9 della vigente “Procedura per le operazioni con parti correlate” adottata dalla Società in data 7 marzo 2023 (la “**Procedura OPC**”).

Il Documento Informativo è stato redatto in conformità all’Allegato 4 del Regolamento OPC al fine di fornire al mercato un quadro informativo esaustivo riguardante l’acquisto da parte di VGL Holding S.r.l. di una partecipazione pari al 100% del capitale sociale di Vantea S.p.A. - società integralmente controllata dalla Società – con sede in Roma, Via Tiburtina, 1231, iscritta al registro delle imprese di Roma, REA n. RM- 1562596, , codice fiscale e partita IVA 15003601000, capitale sociale pari ad Euro 1.000.000 rappresentato da n. 1.000.000 azioni con valore nominale pari ad Euro 1,00 per azione, soggetta a direzione e coordinamento da parte della Società (“**Vantea**”) per un importo pari ad Euro 500.000 (l’“**Operazione**”).

Al riguardo si precisa che, in data 14 giugno 2024, il dottor Simone Veglioni – in qualità di legale rappresentante di VGL Holding S.r.l. – ha presentato alla Società un’offerta di acquisto irrevocabile ai sensi dell’art. 1329 del codice civile e valida fino alla data del 30 giugno 2024 (l’“**Offerta**”).

In data 26 giugno 2024 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato la suddetta Operazione, previo parere favorevole reso dal Comitato Parti Correlate in pari data. L’Operazione, come più puntualmente precisato nel prosieguo, si configura come operazione di maggiore rilevanza con parte correlata, ai sensi della Procedura OPC e del paragrafo 1.1 lettera c) dell’Allegato 3 al Regolamento OPC, essendo l’indice di rilevanza pari al 19,3% e quindi superiore alla soglia del 5%, con dati tratti dai più recenti documenti contabili pubblicati al momento dell’approvazione dell’Operazione.

Il presente Documento Informativo, unitamente al parere favorevole rilasciato in data 26 giugno 2024 dal Comitato Parti Correlate, è a disposizione del pubblico presso la sede della Società, sul sito internet della Società www.vantea.com (sezione IR) e sul meccanismo di stoccaggio 1Info.

Vantea SMART S.p.A.

Tel. (+39) 06 41 990 300

Sede legale e operativa: Via Tiburtina, 1231 – 00131 Roma

Sede operativa: Via Giovanni Durando, 38 – 20158 Milano

Sede operativa: Centro Direzionale Isola F12 – 80143 Napoli

CCIAA: R.E.A. RM -774194 | C.F./P.IVA 02310051004 | Cap. Soc.€ 2.577.546,80 i.v. | www.vantea.com | smart@vantea.com

1. AVVERTENZE

Quanto riportato nel presente Documento Informativo si intende riferito unicamente all'Operazione.

Le condizioni dell'Operazione avrebbero potuto in astratto essere negativamente influenzate dalla qualifica di parte correlata della controparte dell'Operazione, VGL Holding S.r.l. (quale socio significativo della Società e titolare di una partecipazione pari al 25% del capitale sociale di Menoo S.r.l. - società con sede in Roma, Via Tiburtina 1231, 00131, iscritta al Registro delle Imprese di Roma, REA n. RM – 1676274, codice fiscale e partita IVA 16782251009 - “**Menoo**” -) e del dottor Simone Veglioni. In particolare, il dottor Simone Veglioni è (a) Presidente e Amministratore delegato della Società; (b) socio di maggioranza di VGL Holding S.r.l. e legale rappresentante della stessa, e; c) amministratore unico di Menoo.

Tuttavia, come si può evincere dalle informazioni relative all'Operazione di seguito riportate, si reputa che tale rischio non si sia concretizzato.

L'Operazione comporta, quindi, i rischi di potenziale conflitto di interessi che sono tipici per tale tipologia di operazioni, principalmente con riguardo all'interesse ed alla convenienza per la Società al perfezionamento dell'Operazione, nonché rispetto alla congruità ed alla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Tuttavia, la Società ritiene che l'Operazione sia posta in essere nell'interesse della stessa, senza arrecare pregiudizio al proprio patrimonio.

Per quanto concerne l'iter deliberativo seguito ai fini dell'Operazione, con particolare riguardo alle procedure finalizzate a fronteggiare i rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse, si rinvia a quanto descritto al successivo Paragrafo 2.8; in particolare, il Comitato Parti Correlate è stato tempestivamente informato in merito all'Operazione e, in data 26 giugno 2024, ha rilasciato il proprio parere favorevole sulla sostanziale correttezza e convenienza per la Società dell'Operazione stessa. Il suddetto parere è allegato al presente Documento Informativo sub **Allegato A**.

Successivamente, nella riunione del 26 giugno 2024, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha valutato le ragioni di interesse e convenienza dell'Operazione nonché le relative condizioni economiche e ha deliberato, per l'effetto, di darvi corso, accettando pertanto l'Offerta.

Va osservato che l'Operazione non determina impatti economici sul Bilancio Consolidato di Gruppo.

2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

2.1 Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione.

L'Operazione è stata perfezionata in data 27 giugno 2024 con atto a rogito del dottor Gabriele Pocaterra, Notaio in Roma, rep. 1347, racc. 1130.

L'Operazione ha previsto la cessione dell'intero capitale sociale di Vantea a VGL Holding S.r.l. a fronte di un prezzo complessivo pari ad Euro 500.000,00, di cui Euro 60.000,00 pagate dall'acquirente contestualmente alla stipula dell'atto di cessione ed Euro 440.000,00 da doversi pagare mediante undici bonifici bancari da effettuarsi alla fine di ogni mese a partire dal mese di luglio 2024.

Vantea SMART S.p.A.

Tel. (+39) 06 41 990 300

Sede legale e operativa: Via Tiburtina, 1231 – 00131 Roma

Sede operativa: Via Giovanni Durando, 38 – 20158 Milano

Sede operativa: Centro Direzionale Isola F12 – 80143 Napoli

CCIAA: R.E.A. RM -774194 | C.F./P.IVA 02310051004 | Cap. Soc.€ 2.577.546,80 i.v. | www.vantea.com | smart@vantea.com

2.2 Indicazione della parte correlata con cui l'Operazione è stata posta in essere, della natura della correlazione e, della natura e della portata degli interessi di tali parti nell'Operazione

La seguente tabella riporta l'indicazione della parte correlata con cui l'Operazione è stata posta in essere e la natura della correlazione:

PARTE CORRELATA	NATURA DELLA CORRELAZIONE
Simone Veglioni	Presidente e Amministratore Delegato della Società
	Socio di VGL Holding S.r.l.
	Amministratore Unico di Menoo, società controllata da Vantea.
	Legale rappresentante di VGL Holding S.r.l.
VGL Holding S.r.l.	Titolare di una partecipazione pari a n. 9.666.000 azioni della Società, pari al 75% del relativo capitale sociale.
	Titolare di quote pari ad Euro 2.500 rappresentative del 25% del capitale sociale di Menoo, società controllata da Vantea.

In particolare, si segnala che l'Operazione ha avuto ad oggetto l'acquisto da parte di VGL Holding S.r.l. dalla Società del 100% del capitale sociale di Vantea, avvenuta in data 27 giugno 2024 con atto a rogito del dottor Gabriele Pocaterra, Notaio in Roma, rep. 1347, racc. 1130.

Per effetto dell'Operazione, il dottor Simone Veglioni è venuto indirettamente (per il tramite di VGL Holding S.r.l.) a detenere l'intero capitale sociale sia di Vantea, sia di Menoo - società previamente controllata (con una partecipazione pari al 75% del relativo capitale sociale) da Vantea e partecipata, per il restante 25%, da VGL Holding S.r.l. -.

Si fornisce di seguito una rappresentazione grafica della compagine societaria di Vantea prima e dopo l'Operazione:

Vantea SMART S.p.A.

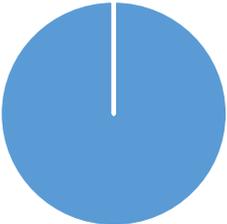
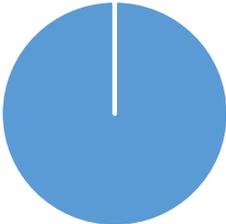
Tel. (+39) 06 41 990 300

Sede legale e operativa: Via Tiburtina, 1231 – 00131 Roma

Sede operativa: Via Giovanni Durando, 38 – 20158 Milano

Sede operativa: Centro Direzionale Isola F12 – 80143 Napoli

CCIAA: R.E.A. RM -774194 | C.F./P.IVA 02310051004 | Cap. Soc.€ 2.577.546,80 i.v. | www.vantea.com | smart@vantea.com

PRIMA DELL'OPERAZIONE	DOPO L'OPERAZIONE
<p style="text-align: center;">Vantea S.p.A.</p>  <p style="text-align: center;">■ Vantea SMART S.p.A.</p>	<p style="text-align: center;">Vantea S.p.A.</p>  <p style="text-align: center;">■ VGL Holding S.r.l.</p>

Nel corso della riunione consiliare del 14 giugno 2024, nella quale è stata proposta l'Offerta, e nel corso della riunione consiliare del 26 giugno 2024 in cui si è approvata l'Operazione, nonché il presente Documento Informativo, il dottor Simone Veglioni, quale Presidente e Amministratore Delegato della Società, ha precisato, nel rispetto dell'art. 2391 del Codice Civile, natura, termini e portata degli interessi di cui è portatore nell'Operazione stessa e si è astenuto dalla votazione sul punto.

L'Operazione è stata approvata a maggioranza dall'organo amministrativo, con la sola astensione del Presidente e Amministratore Delegato Simone Veglioni.

Vantea SMART S.p.A.

Tel. (+39) 06 41 990 300

Sede legale e operativa: Via Tiburtina, 1231 – 00131 Roma

Sede operativa: Via Giovanni Durando, 38 – 20158 Milano

Sede operativa: Centro Direzionale Isola F12 – 80143 Napoli

CCIAA: R.E.A. RM -774194 | C.F./P.IVA 02310051004 | Cap. Soc.€ 2.577.546,80 i.v. | www.vantea.com | smart@vantea.com

2.3 Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza per la Società dell'Operazione.

Vantea è stata costituita nel 2018 per portare idee innovative nel mercato della distribuzione di Food & Beverage, quali:

- operare con una piattaforma software in grado di connettere magazzini fisici di terzi e logistiche esterne;
- operare, in virtù della piattaforma software di cui sopra, senza magazzini interni;
- estendere l'offerta a tutte le referenze esistenti, in virtù dell'assenza di limiti imposti dai magazzini interni;
- connettere, sempre attraverso la piattaforma software di sopra, i clienti finali (Ho.re.ca.) – ovvero hotel, ristoranti, trattorie, pizzerie, bar e simili, catering – e i numerosissimi piccoli produttori nazionali;
- realizzare piani di marketing attraverso canali digitali.

Vantea detiene una partecipazione pari al 75% del capitale sociale di Menoo, costituita in data 27 giugno 2022 per ospitare la piattaforma software di Food & Beverage. Il restante 25% del capitale sociale di Menoo è detenuto da VGL Holding S.r.l., socio di riferimento della Società. A seguito della costituzione di Menoo, a Vantea è stato pertanto affidato il mercato dell'ingrosso e, a Menoo, sono stati affidati i clienti finali (Ho.re.ca.).

Al fine di sviluppare una piattaforma software adeguata, nel corso degli anni la Società ha investito oltre 1,7 milioni di euro.

Peraltro, lo sviluppo dell'attività di ingrosso è, per natura, *capital intensive*. Al 31.12.2023, infatti, la Posizione Finanziaria Netta di Vantea, consolidata con la partecipata Menoo S.r.l.) è negativa per Euro 4,9 milioni.

Tuttavia, le esigenze finanziarie del Gruppo sono successivamente aumentate a seguito dell'acquisizione della società controllata ESC 2 S.r.l. e lo sviluppo delle piattaforme software Infosync (acquisita nel 2021) e KubeX (acquisita nel 2022).

Successivamente, a partire dall'esercizio 2022, la forte congiuntura finanziaria negativa che ha caratterizzato il 2022, (i cui effetti si sono protratti per tutto l'esercizio 2023 e che persistono anche nel 2024) ha impedito, *inter alia*, l'operazione di aumento di capitale in Vantea SMART necessario sia a

Vantea SMART S.p.A.

Tel. (+39) 06 41 990 300

Sede legale e operativa: Via Tiburtina, 1231 – 00131 Roma

Sede operativa: Via Giovanni Durando, 38 – 20158 Milano

Sede operativa: Centro Direzionale Isola F12 – 80143 Napoli

CCIAA: R.E.A. RM -774194 | C.F./P.IVA 02310051004 | Cap. Soc.€ 2.577.546,80 i.v. | www.vantea.com | smart@vantea.com

coprire lo sviluppo della piattaforma software (resosi più oneroso anche in ragione dei recenti investimenti effettuati), sia ad avviare la campagna di *digital marketing*, attività entrambe, funzionali allo sviluppo di Vantea. In aggiunta, l'impossibilità fattuale di ottenere i finanziamenti necessari allo sviluppo del *business* di Vantea e della sua controllata, ha reso opportuno adottare una politica di prudenza finanziaria, secondo la quale la Società ha deciso nel corso del 2023 di sospendere i finanziamenti della società Vantea S.p.A., selezionando gli asset ritenuti strategici sui quali investire (ovvero le piattaforme software SuiteX; Infosync e KubeX, anche in funzione del fatto che relativamente a tali piattaforme la società aveva partecipato a bandi pubblici di finanza agevolata.

A partire dall'esercizio 2023, poi, sono iniziati gli ammortamenti dei finanziamenti bancari di medio termine concessi al Gruppo con tassi di interesse variabili e conseguente incremento dell'esposizione debitoria del Gruppo verso il sistema bancario.

Durante la riunione consiliare della Società tenutasi in data 15 gennaio 2024, il Consiglio di Amministrazione, stante tutto quanto sopra, approvava la proposta di procedere al deconsolidamento delle partecipate Paspardu S.r.l. e Vantea, considerate non più strategiche per il Gruppo, riservandosi di prendere decisioni in merito al relativo futuro.

Nella riunione consiliare del 15 gennaio 2024, il Consiglio di amministrazione ha deliberato di non aderire ad eventuali richieste di ricapitalizzazione della società controllata Vantea e, successivamente, nella riunione del 14 giugno 2024:

- (a) il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato di non aderire alla richiesta di nuova finanza avanzata dall'Amministratore Unico di Vantea S.p.A. funzionale all'ulteriore sviluppo della piattaforma software ed all'avvio della campagna marketing (nonché al finanziamento del circolante);
- (b) VGL Holding S.r.l., socio di riferimento della Società, ha presentato al Consiglio di Amministrazione della Società un'offerta di acquisto irrevocabile ai sensi dell'art. 1329 del codice civile, avente ad oggetto il 100% delle azioni Vantea, ad un prezzo complessivo di Euro 500.000,00, pagabili in dodici rate mensili di pari importo.

A fronte dell'Offerta, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di trasmettere al Comitato Parti Correlate della Società tutta la documentazione necessaria ai fini della redazione del parere motivato non vincolante di cui all'art. 3.4 della Procedura OPC, autorizzando altresì il conferimento di incarico ad un esperto indipendente ai fini di assistere il Comitato nella propria valutazione.

Vantea SMART S.p.A.

Tel. (+39) 06 41 990 300

Sede legale e operativa: Via Tiburtina, 1231 – 00131 Roma

Sede operativa: Via Giovanni Durando, 38 – 20158 Milano

Sede operativa: Centro Direzionale Isola F12 – 80143 Napoli

CCIAA: R.E.A. RM -774194 | C.F./P.IVA 02310051004 | Cap. Soc. € 2.577.546,80 i.v. | www.vantea.com | smart@vantea.com

In data 17 giugno 2024 il Comitato Parti Correlate ha individuato nella persona di Carlo Vasile di Vivida & Partners S.r.l. l'esperto indipendente in merito al quale il Comitato stesso ha proceduto alla valutazione della relativa indipendenza, tenuto conto delle relazioni indicate nel paragrafo 2.4 dell'Allegato 4 al Regolamento OPC.

In data 25 giugno 2024, il dottor Carlo Vasile ha consegnato al Comitato la propria perizia in merito a Vantea, dalla quale si evince in particolare che *"A fronte pertanto delle considerazioni esposte, il corrispettivo offerto da VGL Holding per l'acquisto del 100% del capitale di Vantea, pari a Euro 500 migliaia, appare essere congruo rispetto alla stima del valore del capitale economico della Società"*. (allegata sub **Allegato B**) ed il Comitato Parti Correlate della Società si è espresso favorevolmente sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle sue condizioni in data 26 giugno 2024.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, valutata la perizia, viste le condizioni economiche dell'Operazione, tenuto conto del parere del Comitato Parti Correlate, ha deliberato in data 26 giugno 2024 di procedere alla cessione dell'intero capitale sociale di Vantea.

2.4 Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni similari.

In data 14 giugno 2024 il dottor Simone Veglioni, in qualità di legale rappresentante di VGL Holding S.r.l., ha presentato al Consiglio di Amministrazione della Società l'Offerta che prevedeva un corrispettivo pari ad Euro 500.000,00 per l'acquisto dell'intero capitale sociale di Vantea pagabile in 12 rate mensili.

In pari data, il Consiglio di Amministrazione della Società, ai sensi della Procedura OPC ha sottoposto l'Offerta all'attenzione del Comitato Parti Correlate ai fini della valutazione dello stesso e del rilascio del parere motivato non vincolante di cui all'art. 3.4 della Procedura OPC, autorizzando altresì il conferimento di incarico ad un esperto indipendente ai fini di assistere il Comitato Parti Correlate nella propria valutazione.

In data 17 giugno 2024 il Comitato Parti Correlate ha individuato nella persona del dottor Carlo Vasile di Vivida & Partners S.r.l. l'esperto indipendente in merito al quale il Comitato stesso ha proceduto alla valutazione della relativa indipendenza tenuto conto delle relazioni indicate nel paragrafo 2.4 dell'Allegato 4 al Regolamento OPC.

In data 25 giugno 2024 il dottor Carlo Vasile ha consegnato al Comitato la propria perizia di stima in merito a Vantea, dalla quale si evince che *"A fronte pertanto delle considerazioni esposte, il corrispettivo offerto da VGL Holding per l'acquisto del 100% del capitale di Vantea, pari a Euro 500 migliaia, appare essere congruo rispetto alla stima del valore del capitale economico della Società"*.

La perizia del dottor Carlo Vasile è allegata al presente Documento Informativo sub **Allegato B**, che attesta, tra l'altro, l'assenza di relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie con: (a) il dottor Simone Veglioni e le società dallo stesso controllate e soggette a comune controllo nonché gli amministratori delle predette società; (b) la Società e le società dalla stessa controllate, i soggetti che la controllano, le società sottoposte a comune controllo nonché gli amministratori di predette società.

Ciò considerato, le condizioni economiche dell'Operazione sono state considerate congrue sulla base dell'Offerta formulata e, anche in considerazione delle risultanze della valutazione del dottor Carlo Vasile.

2.5 Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione e indici di rilevanza applicabili

L'Operazione si configura come operazione di maggiore rilevanza con parte correlata, ai sensi della Procedura OPC e del paragrafo del paragrafo 1.1 lettera c) dell'Allegato 3 al Regolamento OPC, essendo l'indice di rilevanza pari al 19,3% e quindi superiore alla soglia del 5%, con dati tratti dai più recenti documenti contabili pubblicati al momento dell'approvazione dell'Operazione.

L'Operazione si configura altresì quale operazione significativa ai sensi dell'art. 12 del Regolamento Euronext Growth Milan, poiché l'Indice di rilevanza del fatturato, che risulta pari al 53%, supera la soglia fissata al 25% nella Scheda Tre del Regolamento Euronext Growth Milan, con dati tratti dai più recenti documenti contabili pubblicati al momento dell'approvazione dell'Operazione (ossia, il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2023).

L'Operazione garantisce l'incasso in dodici mesi del valore di carico della società nell'emittente (al netto di un apposito accantonamento a fondo), non producendo effetti economici nei confronti di questa.

2.6 Incidenza sui compensi dei componenti dell'organo amministrativo della Società e/o di società da questa controllate in conseguenza dell'Operazione

Alla data del presente Documento Informativo, non risulta che la realizzazione dell'Operazione incida sui compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della Società e/o di società controllate.

Vantea SMART S.p.A.

Tel. (+39) 06 41 990 300

Sede legale e operativa: Via Tiburtina, 1231 – 00131 Roma

Sede operativa: Via Giovanni Durando, 38 – 20158 Milano

Sede operativa: Centro Direzionale Isola F12 – 80143 Napoli

CCIAA: R.E.A. RM -774194 | C.F./P.IVA 02310051004 | Cap. Soc.€ 2.577.546,80 i.v. | www.vantea.com | smart@vantea.com

2.7 Informazioni relative agli strumenti finanziari dell’Emittente detenuti da componenti degli organi di amministrazione e controllo, direttori generali o dirigenti dell’Emittente e agli interessi di questi ultimi in operazioni straordinarie, previste dai paragrafi 12.2 e 15.2 dell’allegato 1 del Regolamento delegato (UE) 2019/980 della Commissione, del 14 marzo 2019

La controparte dell’Operazione è VGL Holding S.r.l. (società che detiene n. 9.666.000 azioni della Società, pari al 75% del relativo capitale sociale e quote pari ad Euro 2.500 rappresentative del 25% del capitale sociale di Menoo, società controllata da Vantea) il cui socio di maggioranza e legale rappresentante è il dottor Simone Veglioni, Presidente e Amministratore Delegato della Società.

Pertanto, a seguito dell’Operazione, il dottor Simone Veglioni è venuto a detenere indirettamente (tramite VGL Holding S.r.l.) l’intero capitale sociale di Vantea.

Simone Veglioni, inoltre, ha un contratto di lavoro dipendente con la società Vantea S.p.A. e, direttamente e indirettamente (cioè, per il tramite di VGL Holding S.r.l.), detiene num. 9.713.611 azioni della Società.

Lara Lindozzi, consigliere di amministrazione di Vantea SMART S.p.A., Amministratore Unico di Vantea S.p.A., titolare di una quota di partecipazione di VGL Holding S.r.l. pari al 2% del capitale sociale e coniuge del dottor Veglioni, detiene num. 36.195 azioni della Società.

Paola Lepre, consigliere di amministrazione di Vantea SMART S.p.A. detiene num. 8.100 azioni ordinarie della Società.

Le suddette dichiarazioni si riferiscono alla data odierna.

Al di fuori di quanto sopra dichiarato, non esistono altri conflitti di interesse, né diritti di opzione o accordi con azionisti, clienti, fornitori o altri, che hanno determinato la scelta dei membri dei vari collegi e organi della Società e delle società del gruppo.

2.8 Indicazione degli organi o degli amministratori che hanno condotto o partecipato alle trattative e/o istruito e/o approvato l'Operazione specificando i rispettivi ruoli, con particolare riguardo agli amministratori indipendenti, ove presenti.

L'Operazione è stata istruita e approvata nel pieno rispetto di quanto previsto dal Regolamento OPC e dalla Procedura OPC.

In particolare, l'Operazione è stata deliberata dal Consiglio di Amministrazione, previo parere favorevole del Comitato.

Ai sensi del combinato disposto dell'art. 10, paragrafo 1, del Regolamento OPC e dell'art. 13 del Regolamento Euronext Growth Milan, così come indicato nell'art. 3.1 della Procedura OPC, è stato applicato l'iter procedimentale previsto dall'art. 3 della Procedura OPC, ferme le disposizioni di cui all'art. 9 della Procedura OPC in merito alla trasparenza informativa per le operazioni di maggiore rilevanza, nonché alla riserva di competenza a deliberare l'Operazione in capo al Consiglio di Amministrazione. Al Comitato Parti Correlate e al Consiglio di Amministrazione sono state fornite tempestivamente informazioni complete e adeguate sull'Operazione, consentendo loro di effettuare un approfondito e documentato esame, nella fase istruttoria e nella fase deliberativa, delle ragioni dell'Operazione, nonché della convenienza e della correttezza sostanziale delle sue condizioni.

In particolare:

- In data 14 giugno 2024 il dottor Simone Vegliani, in qualità di legale rappresentante di VGL Holding S.r.l., ha presentato al Consiglio di Amministrazione della Società l'Offerta che prevedeva un corrispettivo pari ad Euro 500.000,00 per l'acquisto dell'intero capitale sociale di Vantea pagabile in 12 rate mensili.
- In pari data, il Consiglio di Amministrazione della Società, ai sensi della Procedura OPC ha sottoposto l'Offerta all'attenzione del Comitato Parti Correlate ai fini della valutazione dello stesso e del rilascio del parere motivato non vincolante di cui all'art. 3.4 della Procedura OPC, autorizzando altresì il conferimento di incarico ad un esperto indipendente ai fini di assistere il Comitato Parti Correlate nella propria valutazione.
- In data 17 giugno 2024 il Comitato Parti Correlate ha individuato nella persona di Carlo Vasile di Vivida & Partners S.r.l. l'esperto indipendente in merito al quale il Comitato stesso ha

Vantea SMART S.p.A.

Tel. (+39) 06 41 990 300

Sede legale e operativa: Via Tiburtina, 1231 – 00131 Roma

Sede operativa: Via Giovanni Durando, 38 – 20158 Milano

Sede operativa: Centro Direzionale Isola F12 – 80143 Napoli

CCIAA: R.E.A. RM -774194 | C.F./P.IVA 02310051004 | Cap. Soc.€ 2.577.546,80 i.v. | www.vantea.com | smart@vantea.com

proceduto alla valutazione della relativa indipendenza tenuto conto delle relazioni indicate nel paragrafo 2.4 dell'Allegato 4 al Regolamento OPC.

- In data 25 giugno 2024 il dottor Carlo Vasile ha consegnato al Comitato la propria perizia in merito a Vantea.
- In data 26 giugno 2024 il Comitato Parti Correlate ha espresso il proprio parere favorevole all'Operazione.
- In data 26 giugno 2024, dopo aver esaminato il parere favorevole del Comitato Parti Correlate, rilevato l'interesse della Società al compimento dell'Operazione, nonché la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni, ha (i) deliberato di procedere all'Operazione e approvato il presente Documento Informativo.
- In data 27 giugno 2024 si è proceduto alla compravendita di Vantea con atto a rogito del dottor Gabriele Pocaterra, Notaio in Roma, rep. rep. 1347, racc. 1130.

In conformità con l'art. 5 del Regolamento OPC e art. 9 della Procedura OPC, il parere rilasciato dal Comitato e la perizia di stima dell'esperto indipendente sono allegati al presente Documento Informativo.

2.9 Se la rilevanza dell'Operazione deriva dal cumulo, ai sensi dell'articolo 5, comma 2, di più operazioni compiute nel corso dell'esercizio con una stessa parte correlata, o con soggetti correlati sia a quest'ultima sia alla Società, le informazioni indicate nei precedenti punti devono essere fornite con riferimento a tutte le predette operazioni.

La fattispecie descritta non è applicabile.

Roma, 27 giugno 2024

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Simone Vegliani

PARERE DEL COMITATO PARTI CORRELATE

PARERE DEL COMITATO PARTI CORRELATE DI VANTEA SMART S.P.A. AI SENSI DELL'ART. 3.4 DELLA PROCEDURA PER LE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE ADOTTATA DALLA SOCIETA' IN DATA 23 MARZO 2023 (LA "PROCEDURA OPC")

Alla cortese attenzione del Consiglio di amministrazione di Vantea Smart S.p.A.

Egregi Signori,

il Comitato Parti Correlate della Società riunitosi in data 26 giugno 2024 ha predisposto il presente parere non vincolante (il "**Parere**") ai sensi dell'art. 8, comma 1 del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato (il "**Regolamento OPC**") e dell'art. 3.4 della Procedura OPC, in conformità con quanto previsto dalle disposizioni normative e regolamentari vigenti.

PREMESSO CHE

- La Vantea SMART S.p.A., con sede legale in Roma, via Tiburtina 1231, 00131, iscritta al Registro delle Imprese di Roma, REA n. RM-774194, codice fiscale e partita IVA 02310051004 (la "**Società**"), detiene l'intero capitale sociale di:
 - o Vantea S.p.A., con sede in Roma, Via Tiburtina, 1231, iscritta al registro delle imprese di Roma, REA n. RM- 1562596, codice fiscale e partita IVA 15003601000 ("**Vantea**"), capitale sociale pari ad Euro 1.000.000,00 e rappresentato da n. 1.000.000 azioni con valore nominale pari ad Euro 1,00 per azione.
- Vantea è stata costituita in data 21/11/2018 con oggetto "*l'attività di commercio all'ingrosso ed al dettaglio, anche mediante piattaforme digitali, con o senza consegna a domicilio, la vendita porta a porta, l'importazione e l'esportazione, di merce alimentare e merce non alimentare ...*"

In particolare, la società aveva lo scopo di realizzare sistemi innovativi nel mercato della distribuzione di Food & Beverage, quali:

- operare con una piattaforma software in grado di connettere magazzini fisici di terzi e logistiche esterne;
- operare, in virtù della piattaforma software di cui sopra, senza magazzini interni;
- estendere l'offerta a tutte le referenze esistenti, in virtù dell'assenza di limiti imposti dai magazzini interni;
- connettere, sempre attraverso la piattaforma software di sopra, i clienti finali (Ho.re.ca.) – ovvero hotel, ristoranti, trattorie, pizzerie, bar e simili, catering – e i numerosissimi piccoli produttori nazionali;
- realizzare piani di marketing attraverso canali digitali.

- Vantea detiene una partecipazione pari al 75% del capitale sociale di Menoo S.r.l., società con sede in Roma, Via Tiburtina 1231, 00131, iscritta al Registro delle Imprese di Roma, REA n. RM – 1676274, codice fiscale e partita IVA 16782251009 (“**Menoo**”), costituita in data 27 giugno 2022 come operatore nel comparto Ho.re.ca. della piattaforma software di Food & Beverage. Il restante 25% del capitale sociale di Menoo è detenuto da VGL Holding S.r.l., socio di riferimento della Società.
- a Vantea è stato pertanto affidato il mercato dell'ingrosso e a Menoo quello del comparto Ho.re.ca.
- Per sviluppare una piattaforma software adeguata, nel corso degli anni, la Società ha investito quasi due milioni di euro e, nello specifico, complessivi Euro 1.789.020,37.
- Inoltre, la Società ha acquisto, tra il 2021 e il 2022 altre due piattaforme software, segnatamente il GRC Infosync (entrato con l'acquisizione della società ESC 2 S.r.l.) e il sistema antifrode KubeX, i quali necessitavano di ulteriore finanza per il lavoro di reingegnerizzazione.
- Alla data del 31 dicembre 2022 i ricavi della Vantea Spa ammontavano a circa Euro 38 milioni con un EBITDA di circa Euro 1,5 milioni ed un indebitamento netto di circa Euro 5,8 milioni.
- A partire dallo stesso esercizio, la forte congiuntura finanziaria che ha investito i mercati ha, tra l'altro, impedito l'operazione di aumento di capitale in Vantea SMART, necessario sia a coprire lo sviluppo della piattaforma software di Food & Beverage, sia ad avviare la campagna di *digital marketing*. In aggiunta, l'impossibilità fattuale di ottenere i finanziamenti necessari allo sviluppo del business di Vantea S.p.A. e della sua controllata Menoo S.r.l., ha reso necessario, secondo una politica di prudenza finanziaria, selezionare i prodotti software da finanziare.
- La selezione è ricaduta sui prodotti maggiormente integrati all'offerta IT, quali SuiteX, che ha finora richiesto un investimento complessivo di 3 milioni di Euro, Infosync, che ha richiesto finora un investimento di reingegnerizzazione e di sviluppo di circa 2 milioni di euro e la piattaforma KubeX, la quale, oltre al costo di acquisto per circa 800 mila euro, ha richiesto ulteriori 500 mila euro di sviluppo.
- Va detto che la scelta è ricaduta su questi prodotti anche perché avrebbero potuto beneficiare di finanziamenti pubblici che la Società aveva richiesto partecipando a bandi di finanza agevolata emanati dall'allora Ministero dello Sviluppo Economico.
- Durante la riunione consiliare della Società tenutasi in data 15 gennaio 2024, il Consiglio di amministrazione approvava la proposta di procedere al deconsolidamento delle partecipate Paspardu S.r.l. e Vantea, considerate non più strategiche per il gruppo Vantea SMART, riservandosi di prendere decisioni in merito al relativo futuro.
- Al 31 dicembre 2023:
 - o i ricavi di Vantea sono stati pari ad Euro 4.689.334, di cui Euro 3.765.639 verso la controllata Menoo, Euro 17.809 verso la controllante Vantea SMART;

- i ricavi di Menoo sono stati pari ad Euro 4.160.800, tutti esterni, così determinando ricavi consolidati (Vantea + Menoo) per Euro 5.084.495;
 - L'EBITDA consolidato risulta pari ad Euro 312 mila;
 - Il Patrimonio Netto di Vantea risulta pari ad Euro 2.300.939;
 - L'Attivo Patrimoniale annovera tra i propri conti lo sviluppo della piattaforma per Euro 1.789.020 e oneri pluriennali per Euro 216.349. L'ulteriore sviluppo della piattaforma software e l'avvio della campagna di *digital marketing* hanno dato luogo alla richiesta di finanziamenti alla Società per Euro 1.000.000, per il corrente anno 2024 ed Euro 500.000 per il successivo anno 2025, richieste alle quali la Vantea Smart Spa, si è dichiarata indisponibile giusta delibera del C.d.A. del 14.6.2024, motivo per cui, in assenza di risorse alternative, la Vantea Spa, ove non dovesse completare la realizzazione delle immobilizzazioni in corso, potrebbe trovarsi nella necessità di svalutarle, con evidenti ricadute sul bilancio 2024, che porterebbe il valore del Patrimonio Netto al di sotto di Euro 300 mila;
 - VGL Holding S.r.l., socio di riferimento della Società, ha presentato al Consiglio di amministrazione della Società un'offerta di acquisto irrevocabile ai sensi dell'art. 1329 del codice civile, avente ad oggetto il 100% delle azioni Vantea S.p.A., ad un prezzo complessivo di Euro 500.000,00, pagabili in dodici rate mensili di pari importo. L'offerta è valida fino alla data del 30 giugno 2024 (l'**“Operazione”**).
- A seguito del perfezionamento dell'Operazione, VGL Holding S.r.l. verrebbe a detenere direttamente l'intero capitale sociale di Vantea e, direttamente ed indirettamente, l'intero capitale sociale di Menoo.
- Il dottor Simone Veglioni è:
- (a) Presidente e Amministratore delegato della Società;
 - (b) amministratore unico e socio di VGL Holding S.r.l. (azionista significativo della Società e titolare di una partecipazione pari al 25% del capitale sociale di Menoo S.r.l.), con una partecipazione pari al 98% del capitale sociale, e;
 - c) amministratore unico di Menoo S.r.l.

IN CONSIDERAZIONE DI QUANTO PECEDE

1. L'Operazione si configura quale operazione tra parti correlate ai sensi delle disposizioni normative e regolamentari vigenti, nonché della Procedura OPC.
2. L'Operazione non rientra in nessun caso di esenzione previsto dalla Procedura OPC e si qualifica quale Operazione di Maggiore Rilevanza ai sensi della medesima Procedura OPC, superando gli indici indicati nell'Allegato 3 al Regolamento OPC, così come richiamato dalla Procedura OPC. In particolare:
 - non viene superato il limite (del 5%) dell'*Indice di rilevanza del controvalore*, attestandosi al 4,2%;

- non viene superato il limite (del 5%) dell'*Indice di rilevanza dell'attivo*, attestandosi all'1,7%;
 - viene superato il limite (del 5%) dell'*Indice di rilevanza delle passività*, attestandosi al 19,3%.
3. In data 14 giugno 2024, il Consiglio di amministrazione della Società ha deliberato di trasmettere a codesto Comitato tutta la documentazione necessaria ai fini della redazione del presente parere motivato non vincolante di cui all'art. 3.4 della Procedura OPC, autorizzando altresì il conferimento di incarico ad un esperto indipendente ai fini di assistere il Comitato nella propria valutazione.
 4. In data 17 giugno 2024, il Comitato ha individuato nella persona di del dott. Carlo Vasile della Vivida & Partners S.r.l. l'esperto indipendente in merito al quale il Comitato stesso ha proceduto alla valutazione della relativa indipendenza, tenuto conto delle relazioni indicate nel paragrafo 2.4 dell'Allegato 4 al Regolamento OPC.
 5. In data 25 giugno 2024, il dottor Vasile ha consegnato al Comitato la propria perizia in merito a Vantea, come allegata al presente parere sub (A), dalla quale si evince la piena congruità del prezzo offerto da VGL Holding S.r.l.

AVENDO PRESO VISIONE DELLA SEGUENTE DOCUMENTAZIONE

- Bilanci di esercizio e consolidato della Società inerenti agli esercizi chiusi al 31 dicembre [2021, 2022 e 2023];
- Bilancio di esercizio di Vantea S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2023;
- Bilancio di esercizio di Menoo S.r.l. chiuso al 31 dicembre 2023;
- Perizia del dottor Carlo Vasile, esperto indipendente emessa in data 25 giugno 2024 ed avente ad oggetto la valutazione della società Vantea;
- Registro dei verbali del Consiglio di amministrazione della Società.

TUTTO CIO' PREMESSO, CONSIDERATO E VALUTATO, IL COMITATO RITIENE

- che la Società abbia interesse al compimento dell'Operazione, in considerazione del fatto che, alla data odierna, il business di Vantea non è più considerato strategico per la Società e per il gruppo alla stessa facente capo, nonché, in ragione della comprovata impossibilità di finanziamento ulteriore necessitante al completamento della piattaforma *software* e dell'avvio della campagna di *digital marketing* per la vendita on-line di prodotti, attività necessarie al progetto di *business* di Vantea;
- convenienti e corretti i termini e le condizioni economiche della medesima Operazione, come sopra rappresentati, che risultano altresì in linea con la perizia del dottor Vasile, esperto indipendente, emessa in data 25 giugno 2024;
- che l'Operazione, per le anzidette ragioni, sia conforme all'interesse sociale della Società e del gruppo alla stessa facente capo, nonché di tutti i suoi *stakeholders*, e pertanto,

ALL'UNANIMITA', ESPRIME PARERE FAVOREVOLE

sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle sue condizioni, nei termini sopra rappresentati.

Roma, 26 giugno 2024

Comitato parti correlate

Il Presidente

Antonio Venturi

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Antonio Venturi', with a long horizontal flourish extending to the right.

Allegato B

PERIZIA DI STIMA ESPERTO INDIPENDENTE

Vantea Smart S.p.A.

Parere di congruità rispetto al corrispettivo
offerto da VGL Holding S.r.l. per l'acquisto
del 100% del capitale di Vantea S.p.A.

VIVIDA & Partners S.r.l.

Sede Legale: Viale Bianca Maria 13, 20122 Milano
Uffici: Via Giuseppe Verdi 23, 29121 Piacenza
Tel: +39 0523 485544
www.vividapartners.com

Capitale Sociale: Euro 100.000,00 i.v.
CF/P.IVA: 08622130964
REA: MI - 2037779



COMMUNITY MEMBER

2024

Sommario

1	INTRODUZIONE.....	3
1.1	Scopo del lavoro.....	3
1.2	La documentazione utilizzata.....	3
1.3	Svolgimento dell’incarico, limiti e assunzioni	4
2	ANALISI FONDAMENTALE	5
2.1	Overview della Società, analisi del contesto e delle variabili di mercato	5
2.2	Descrizione dei dati storici conto economico e di stato patrimoniale e della Società	6
2.2.1	Conto Economico Consolidato proforma FY21, FY22 e FY23.....	6
2.2.2	Stato Patrimoniale Consolidato proforma Dic21, Dic22 e Dic23	8
3	LINEE GUIDA DEL PROCESSO VALUTATIVO	9
3.1	Descrizione dei comuni approcci e metodi valutativi - Principi generali.....	9
3.2	I metodi di valutazione.....	10
3.2.1	Criteri patrimoniali.....	10
3.2.2	Criteri economico finanziari	11
3.2.3	I metodi basati su indicatori empirici (criteri di mercato)	11
3.2.4	Criteri misti.....	12
4	LA SCELTA DEL METODO DI VALUTAZIONE	13
5	ASPETTI E CARATTERISTICHE APPLICATIVE DEL METODO PRESCELTO	15
5.1	Metodo reddituale.....	15
6	VALUTAZIONE DI VANTEA CON IL METODO REDDITUALE	16
6.1	Stima del reddito medio atteso	17
6.2	Calcolo del WACC.....	18
6.3	Stima dell’orizzonte di proiezione.....	20
6.4	Determinazione dell’Equity Value.....	20
7	<i>Sensitivity analysis</i>	21
8	CONCLUSIONI	23

VIVIDA & Partners S.r.l.

Sede Legale: Viale Bianca Maria 13, 20122 Milano
 Uffici: Via Giuseppe Verdi 23, 29121 Piacenza
 Tel: +39 0523 485544
www.vividapartners.com

Capitale Sociale: Euro 100.000,00 i.v.
 CF/P.IVA: 08622130964
 REA: MI - 2037779



COMMUNITY MEMBER

2024

1 INTRODUZIONE

1.1 Scopo del lavoro

Vantea Smart S.p.A. (di seguito anche “Vantea Smart” o la “Controllante” o la “Cliente”), con sede in Via Tiburtina, 1231, Roma codice fiscale n° 02310051004, iscritta al numero 774194-RM del R.E.A., ha conferito alla scrivente VIVIDA & Partners S.r.l. (anche “Esperto”, “Estimatore” o “V&P”) - con sede in Milano, Viale Bianca Maria n. 13, Capitale Sociale di Euro 100.000,00 (centomila virgola zero zero), interamente versato, iscritta nel Registro delle Imprese presso la Camera di Commercio di Milano-Monza-Brianza-Lodi, numero di iscrizione corrispondente al codice fiscale 08622130964, Partita IVA 08622130964, Repertorio Economico Amministrativo n. MI-2037779 - l’incarico di redigere un parere valutativo funzionale a supportare il presidente del Comitato Parti Correlate (anche “CPC”) di Vantea Smart, Dott. Venturi, nella valutazione della congruità del prezzo offerto da VGL Holding S.r.l. (“il Socio”), azionista significativo di Vantea Smart, per l’acquisto del 100% del capitale di Vantea S.p.A. (“Vantea” o la “Società”) - con sede legale in Roma (RM), Via Tiburtina. 1231, codice fiscale e numero d’iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano n° 15003601000, iscritta al numero 1562596-RM del R.E.A. - detenuto da Vantea Smart ad un valore di carico pari a Euro 500 migliaia.

Come da richiesta del CPC, la data di riferimento della valutazione è al 31 dicembre 2023.

L’incarico è stato eseguito dal Socio e amministratore di VIVIDA & Partners S.r.l., Carlo Vasile, dotato di adeguata e comprovata professionalità confermata dall’iscrizione nel Registro dei Revisori Legali (n° 142556).

Il Sottoscritto dichiara inoltre di essere indipendente dal punto di vista personale e professionale rispetto a Vantea Smart e a Vantea non avendo rapporti di natura personale o professionale tali da comprometterne l’indipendenza di giudizio e ritiene il compenso congruo rispetto alla attività svolta e non è in alcun modo collegato al raggiungimento di alcun risultato.

1.2 La documentazione utilizzata

In ordine all’esecuzione dell’incarico valutativo affidato, lo Scrivente ha richiesto ed ottenuto di accedere alla documentazione relativa all’attività svolta dalla Società, nonché ai fatti societari per un periodo ritenuto congruo rispetto alle finalità dell’incarico.

In particolare, le fonti informative utilizzate sono composte da:

- ▶ Bozza del Verbale del Consiglio di amministrazione di Vantea Smart del 14 giugno 2024;

VIVIDA & Partners S.r.l.

Sede Legale: Viale Bianca Maria 13, 20122 Milano
Uffici: Via Giuseppe Verdi 23, 29121 Piacenza
Tel: +39 0523 485544
www.vividapartners.com

Capitale Sociale: Euro 100.000,00 i.v.
CF/P.IVA: 08622130964
REA: MI - 2037779



- ▶ Fascicoli di bilancio di Vantea al 31.12.2021, 31.12.2022 e 31.12.2023;
- ▶ Fascicolo di bilancio di Vantea Smart al 31.12.2023;
- ▶ Fascicoli di bilancio di Menoo S.r.l. (in seguito “Menoo”) al 31.12.2022 e al 31.12.2023;
- ▶ Scadenziario clienti e fornitori di Vantea al 31.12.2023;
- ▶ Scadenziario fornitori di Menoo S.r.l. al 31.12.2023;
- ▶ Ulteriori informazioni utili per la redazione della presente relazione sono state fornite dall’Amministratore unico dott.ssa Lara Lindozzi, nonché sono state reperite da fonti pubbliche liberamente accessibili e/o da banche dati, eventualmente accessibili in modo oneroso.

1.3 Svolgimento dell’incarico, limiti e assunzioni

Relativamente ai dati forniti, lo Scrivente assume che i dati e le informazioni rese disponibili dal management della Società siano conformi a criteri di veridicità, accuratezza e completezza, nel presupposto che eventuali errori od omissioni concernenti tali documenti e qualsiasi altro limite circa la qualità delle informazioni ricevute ed utilizzate non potrà essere imputato a VIVIDA & Partners S.r.l. e ai propri amministratori.

Si precisa inoltre che:

- ▶ lo Scrivente non ha svolto alcuna attività di verifica sui dati e le informazioni ottenuti ad eccezione della verifica di coerenza dei dati forniti e la riconciliazione tra i dati e i documenti sottostanti, ove applicabile;
- ▶ la valutazione non tiene in considerazione la possibilità che si verifichino eventi futuri straordinari e/o non ripetibili tali da alterare l’attuale quadro informativo sulla base del quale è stato elaborato l’attuale parere di congruità.

Infine, è necessario sottolineare che l’attuale incarico è finalizzato ad esprimere un parere di congruità rispetto all’attuale offerta ricevuta da Vantea Smart e presentata da VGL Holding, pertanto il risultato dell’attività valutativa svolta non può escludere che un eventuale terzo soggetto avrebbe potuto presentare una offerta differente rispetto a quella ricevuta.

VIVIDA & Partners S.r.l.

Sede Legale: Viale Bianca Maria 13, 20122 Milano
Uffici: Via Giuseppe Verdi 23, 29121 Piacenza
Tel: +39 0523 485544
www.vividapartners.com

Capitale Sociale: Euro 100.000,00 i.v.
CF/P.IVA: 08622130964
REA: MI - 2037779



COMMUNITY MEMBER

2024

2 ANALISI FONDAMENTALE

2.1 Overview della Società, analisi del contesto e delle variabili di mercato

Alla data del 31 dicembre 2023, il capitale sociale di Vantea S.p.A. (di seguito anche “Vantea” o la “Società”), pari ad Euro 1,0 milioni, risulta interamente sottoscritto e versato dal socio unico Vantea Smart S.p.A. (di seguito anche “Vantea Smart” o la “Controllante”).

Dal momento che la propria Controllante è attiva nel comparto della consulenza informatica (ambito *cyber security*), la Società, che opera invece nel settore del “*Food & Beverage*” (F&B) rivolto ai settori alberghiero, ristorazione e caffè (comparto Ho.re.ca.), ha operato applicando al settore distributivo oltre alle proprie conoscenze dei processi di business anche quelle del settore informatico, e si è quindi contraddistinta per aver innovato in modo significativo il modello di business applicato prevalentemente nel settore.

In particolare, nell’ambito della propria strategia, la Società prevedeva un percorso di crescita secondo il seguente sviluppo cronologico:

1. passaggio da *supply chain* internalizzata ad una completamente esternalizzata;
2. passaggio da approccio mono settoriale ad un approccio multisetoriale;
3. passaggio da un mercato fisico a un *digital marketplace*.

Infatti, la Società propone un nuovo modello di business, fondato sulla multi settorialità, completamente *outsourced* (mediante l’utilizzo di piattaforme logistiche terze) - consentendo quindi agli utenti una virtuale giacenza zero di prodotto (poiché si acquista sul venduto) - oltre ad affiancare al canale distributivo tradizionale (agenti, capi area, *category manager*, *hunter*) un *digital marketplace* (software proprietario). In particolare, il punto di arrivo della strategia puntava a conseguire un vantaggio competitivo connesso soprattutto all’uso della piattaforma digitale di acquisto, che dovendo essere multisetoriale, doveva permettere all’utente di effettuare la totalità degli acquisti senza la necessità di interfacciarsi con diversi distributori.

Dal punto di vista operativo e organizzativo, nella prima fase della propria strategia, Vantea si è proposta come un operatore all’ingrosso e distributore multisetoriale effettuando acquisti di merce per il settore Ho.re.ca. e rivendendo ad altri distributori e/o agli operatori finali del comparto Ho.re.ca. Nell’ambito di tale fase di operatività, a giugno 2022, Vantea ha anche costituito una partecipata Menoo S.r.l. (di seguito “Menoo”) che doveva seguire in particolare alcuni ambiti di mercato al fine di fornire servizi più specifici.

2.2 Descrizione dei dati storici conto economico e di stato patrimoniale e della Società

Premessa

Al fine di fornire una rappresentazione più completa del perimetro di attività riconducibile a Vantea, i dati di conto economico e di stato patrimoniale dei periodi FY22 e FY23 riportati di seguito sono stati aggregati per presentare in modo unitario Vantea e la propria partecipata, al 75%, Menoo, attiva da giugno 2022.

2.2.1 Conto Economico Consolidato proforma FY21, FY22 e FY23

La tabella sottostante mostra il dettaglio del Conto Economico unitario di Vantea per i periodi FY21, FY22 e FY23, i cui dati derivano da situazioni economiche approvate e oggetto di revisione legale.

Tabella 1 – Conto economico consolidato (pro-forma) FY21 - FY23

Valuta €/000	FY21A	Conso proforma FY22	Conso proforma FY23PC
Ricavi	25.333	39.618	5.074
Costo del venduto	(23.350)	(37.041)	(4.580)
Gross Profit	1.983	2.577	494
<i>Gross Margin</i>	<i>7,8%</i>	<i>6,5%</i>	<i>9,7%</i>
Altri ricavi	175	35	6
Costi del personale	(150)	(130)	(98)
Servizi	(293)	(511)	(76)
Godimento beni di terzi	(8)	(17)	(6)
Oneri diversi di gestione	(138)	(208)	(9)
EBITDA	1.569	1.747	312
<i>EBITDA %</i>	<i>6,2%</i>	<i>4,4%</i>	<i>6,2%</i>
Componenti non ordinarie nette	(18)	(149)	1
Incrementi per lavori interni	64	-	87
Ammortamenti	(140)	(144)	(143)
Svalutazione crediti	(200)	(67)	(55)
EBIT	1.274	1.387	203
Proventi (Oneri) finanziari	(18)	(92)	(137)
EBT	1.256	1.296	65
Imposte	(340)	(416)	(51)
Utile di Gruppo (proforma)	916	880	14

Fonte: Analisi V&P

Nell'orizzonte temporale considerato i ricavi si riducono da Euro 25,3m nel FY21 ad Euro 5,1m nel FY23; tale dinamica è prevalentemente da ricondurre ad un cambiamento nella visione strategica del Gruppo Vantea, che ha comportato, in particolare a partire dal FY23, una focalizzazione verso il mercato della Cybersecurity con conseguente riduzione degli sforzi commerciali e finanziari necessari per il consolidamento e lo sviluppo delle vendite nel F&B. Infatti, come rappresentatoci dal management "per completare lo sviluppo della piattaforma software (marketplace) e per avviare la campagna di digital marketing per la vendita on-line dei prodotti di Food & Beverage, occorre un finanziamento da parte della controllante Vantea SMART di almeno

VIVIDA & Partners S.r.l.

Sede Legale: Viale Bianca Maria 13, 20122 Milano
 Uffici: Via Giuseppe Verdi 23, 29121 Piacenza
 Tel: +39 0523 485544
 www.vividapartners.com

Capitale Sociale: Euro 100.000,00 i.v.
 CF/P.IVA: 08622130964
 REA: MI - 2037779



COMMUNITY MEMBER

2024

un milione di euro per l'anno in corso e almeno cinquecento mila per l'anno successivo..."; "le ragioni che hanno influito sulla non percorribilità di detto progetto capital intensive sono principalmente da rinvenirsi nella forte congiuntura finanziaria negativa che ha caratterizzato il 2022 (i cui effetti si sono protratti per tutto l'esercizio 2023 e che persistono anche nel 2024) impedendo, inter alia, l'operazione di aumento di capitale in Vantea SMART necessario sia a coprire lo sviluppo della piattaforma software, sia ad avviare la campagna di digital marketing". La Controllata ha dovuto pertanto prendere atto che venendo meno il necessario sostegno finanziario da parte del socio di riferimento, non è in grado di proseguire nel proprio percorso di crescita come inizialmente previsto, infatti come espresso dal management "il mancato apporto di nuove risorse alla controllata Vantea S.p.A. comporterebbe, inter alia, l'impossibilità per quest'ultima sia di completare lo sviluppo della piattaforma software sia di avviare la campagna di digital marketing, rimanendo in una situazione di stasi, a meno che non si intenda esplorare altri mercati, meno capital intensive".

Come emerge in modo chiaro dall'analisi dei risultati esposti, la dinamica dei ricavi sopra riportata rappresenta il principale driver dell'andamento dei risultati operativi (Ebitda ed Ebit); ciò nonostante, l'Ebitda si attesta a valori sempre positivi nel periodo in analisi (rispettivamente, Euro 1,6m nel FY21, Euro 1,7m nel FY22 ed Euro 0,3m nel FY23), con un'incidenza percentuale rispetto alle vendite nell'intorno del 6%.

VIVIDA & Partners S.r.l.

Sede Legale: Viale Bianca Maria 13, 20122 Milano
Uffici: Via Giuseppe Verdi 23, 29121 Piacenza
Tel: +39 0523 485544
www.vividapartners.com

Capitale Sociale: Euro 100.000,00 i.v.
CF/P.IVA: 08622130964
REA: MI - 2037779



COMMUNITY MEMBER

2024

2.2.2 Stato Patrimoniale Consolidato proforma Dic21, Dic22 e Dic23

Si riporta di seguito una sintesi dello Stato Patrimoniale a dicembre 2021, 2022 e 2023 (per i periodi a Dic22 e Dic23 aggregando anche Menoo), e una breve analisi delle voci più rilevanti che lo compongono:

Tabella 1 - Stato Patrimoniale Dic21 - Dic23

Valuta €/000	Dic21	Dic22 conso proforma	Dic23 conso proforma
Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	-	2	2
Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	-	2	2
Imm. Immateriali	1.884	2.100	2.051
Imm. Materiali	19	14	10
Imm. Finanziarie	74	107	60
Immobilizzazioni	1.977	2.221	2.120
Magazzino	324	467	383
Crediti commerciali	5.426	5.483	4.143
Debiti commerciali	(3.880)	(2.686)	(1.097)
Capitale circolante operativo	1.870	3.264	3.429
<i>Crediti verso altri</i>	274	110	130
<i>Crediti tributari</i>	5	6	9
<i>Ratei e risconti attivi</i>	104	49	35
<i>Crediti intercompany</i>	985	3.407	1.532
Altri crediti	1.368	3.572	1.706
<i>Debiti verso altri</i>	(27)	(32)	(24)
<i>Debiti verso ist. Prev.</i>	(3)	(3)	(2)
<i>Debiti tributari</i>	(64)	(1)	78
<i>Ratei e risconti passivi</i>	(5)	(15)	(6)
<i>Debiti intercompany</i>	(1.604)	(175)	(8)
Altri debiti	(1.703)	(226)	38
Capitale circolante netto	1.535	6.610	5.173
Fondo TFR	(8)	(15)	(16)
Crediti per impo. Anticipate	50	50	-
Capitale investito netto	3.553	8.867	7.279
<i>Disponibilità liquide</i>	(109)	(100)	(239)
<i>Titoli</i>	(1)	(1)	(1)
<i>Debiti verso banche</i>	1.403	5.825	5.152
Posizione finanziaria netta	1.293	5.724	4.912
PN di gruppo (proforma)	2.261	3.128	2.351
Patrimonio di terzi		15	16
Patrimonio netto	2.261	3.143	2.367
Fonti di finanziamento	3.553	8.867	7.279

Fonte: Analisi V&P

Al 31 dicembre 2023, lo stato patrimoniale evidenzia un Capitale Investito Netto pari a Euro 7,3m, di cui:

- ▶ Euro 2,1m riferibili ad attivo immobilizzato, la cui parte preponderante, pari a Euro 1,8m, si riferisce ai costi sostenuti nel corso degli ultimi anni per lo sviluppo della piattaforma di marketplace digitale e iscritti quali immobilizzazioni in corso;
- ▶ Euro 3,4m relativi al capitale circolante operativo, principalmente correlati alla rilevanza dei crediti commerciali;
- ▶ Euro 1,7m relativi ad altre poste del capitale circolante, di cui Euro 1,5m verso la Controllante a fronte del trasferimento del credito IVA per effetto dell'adesione al consolidato IVA.

VIVIDA & Partners S.r.l.

Sede Legale: Viale Bianca Maria 13, 20122 Milano
 Uffici: Via Giuseppe Verdi 23, 29121 Piacenza
 Tel: +39 0523 485544
 www.vividapartners.com

Capitale Sociale: Euro 100.000,00 i.v.
 CF/P.IVA: 08622130964
 REA: MI - 2037779



2024

Le fonti di finanziamento di Vantea al 31 dicembre 2023 sono costituite da una PFN quale debito netto per Euro 4,9m e per la parte restante, pari a Euro 2,4m, da patrimonio netto. Si evidenzia che, in assenza delle capitalizzazioni a immobilizzazioni immateriali (circa Euro 2,1m), **il patrimonio netto al 31 dicembre 2023 si attesterebbe a circa Euro 0,3m.**

Prima di esporre nel proseguo il processo valutativo applicato, si riporta una sintesi dei principali metodi valutativi applicabili.

3 LINEE GUIDA DEL PROCESSO VALUTATIVO

3.1 Descrizione dei comuni approcci e metodi valutativi - Principi generali

È risaputo e comunemente accolto l'orientamento secondo il quale non esiste per ogni bene aziendale una valutazione assoluta. Dall'unione della "ragione che richiede la valutazione" e del valutatore che la interpreta che si perviene ad attribuire al bene un determinato valore mediante un dato processo valutativo. Correttamente quindi, si afferma che la valutazione di un bene si basa sul fondamentale principio della dipendenza del valore dal motivo e dall'oggetto di valutazione. L'individuazione del motivo che presiede alla valutazione si rende indispensabile poiché costituisce il punto di osservazione da cui non si può prescindere, al fine di pervenire ad una quantificazione che sia confacente alle ragioni che l'hanno ispirata. L'oggetto è altresì fondamentale, poiché lo stesso può essere rappresentabile sulla base delle aspettative economiche o finanziarie o ancora sulla base dei semplici elementi patrimoniali.

Ci si deve quindi rifare all'insieme dei concetti e dei principi elaborati dalla teoria economico-aziendale per la determinazione del capitale economico quale valore attribuibile al patrimonio aziendale in ipotesi di scambio, senza considerare le posizioni particolari dei potenziali venditori e compratori. Difatti, pur se l'apprezzamento soggettivo è fondamentale per definire i valori aziendali, la dottrina economica aziendale ha sviluppato alcune tecniche che, avvalendosi di formule matematiche, definiscono quella parte del valore aziendale che può più strettamente ancorarsi ad alcuni elementi oggettivi. In tale quadro, la separazione tra i metodi patrimoniali e reddituali tende a confinarsi su un piano teorico, poiché la valutazione dipende da una complessa analisi fondata sulla interconnessione di tutte le variabili caratterizzanti l'impresa e sul peso che ciascuna di esse assume nella determinazione del prezzo.

Nella pratica esiste una grande molteplicità di procedimenti di stima che conducono, seppur in modo diverso, al valore di un'azienda. Il grafico di seguito ne riassume le differenti tipologie:

VIVIDA & Partners S.r.l.

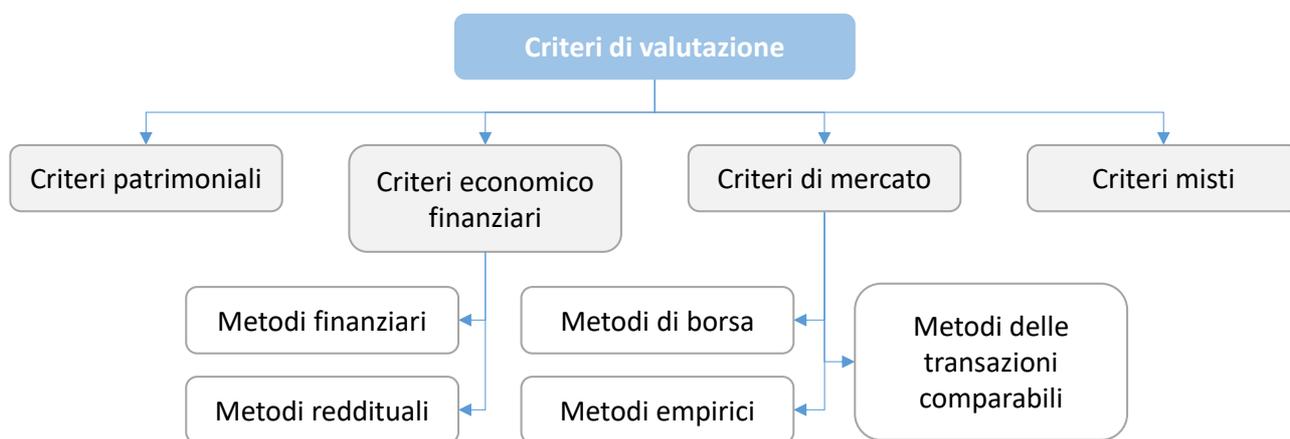
Sede Legale: Viale Bianca Maria 13, 20122 Milano
Uffici: Via Giuseppe Verdi 23, 29121 Piacenza
Tel: +39 0523 485544
www.vividapartners.com

Capitale Sociale: Euro 100.000,00 i.v.
CF/P.IVA: 08622130964
REA: MI - 2037779



COMMUNITY MEMBER

2024



3.2 I metodi di valutazione

Di seguito sono esposti i principali criteri di valutazione utilizzati.

3.2.1 Criteri patrimoniali

Le stime di tipo patrimoniale mirano ad accertare la consistenza effettiva del capitale netto aziendale, sostituendo ai dati contabili i valori correnti delle singole attività e passività. Secondo ormai affermate impostazioni, le componenti di valorizzazione del patrimonio includono anche i fattori immateriali che ne caratterizzano l'attività (ad esempio: i marchi ed i brevetti per le aziende industriali, l'autorizzazione di vendita per le aziende commerciali, il portafoglio premi per le compagnie assicurative, la raccolta diretta ed indiretta per le banche, e così via). Le valutazioni di tipo patrimoniale presuppongono implicitamente che l'azienda sia un'entità scindibile, sicché pur adottando valori di funzionamento e non di liquidazione per stralcio, la stima del complesso aziendale può essere fatta pari alla somma delle stime relative ai singoli elementi, ciascuno considerato come se fosse liberamente disponibile. In taluni casi tale approccio, attraverso la valorizzazione delle componenti immateriali, può indirettamente consentire di cogliere anche il riferimento alla capacità dell'azienda di generare reddito: questa capacità, infatti, derivando principalmente dai rapporti esistenti fra gli elementi costitutivi del patrimonio aziendale (inteso nella sua natura di complesso organico creato per il conseguimento di particolari finalità economiche) può non trovare manifestazione esplicita nelle poste contabili dell'azienda e deve tuttavia costituire sempre una componente fondamentale del giudizio valutativo. Tutto ciò conduce alla convinzione che le risorse immateriali (commerciali, organizzative, umane e tecnologiche) siano una componente di rilievo nel determinare i punti di forza e con ciò il successo di un'azienda. Il pregio del metodo trova il suo fondamento nell'obiettività

poiché include solo valori attuali e concreti senza considerare le circostanze future (ritorno dell'investimento).

3.2.2 Criteri economico finanziari

La necessità di salvaguardare il riferimento alla capacità di generare reddito spiega la diffusa applicazione di metodologie di tipo reddituale e di tipo finanziario, che privilegiano la capacità reddituale dell'azienda, rispettivamente determinata sulla base dei risultati gestionali/contabili o dei flussi monetari disponibili per l'investitore. In entrambi i casi, la valorizzazione del patrimonio di un'azienda è correlata ai proventi che esso può generare, nelle condizioni di impiego che di fatto lo caratterizzano. Le metodologie di tipo finanziario, sebbene ampiamente diffuse presentano alcune difficoltà, che risiedono nella razionale determinazione dei flussi di cassa che nel tempo si renderanno disponibili per i soci dell'impresa; in altri termini, l'attendibilità del modello presuppone un'accurata stima non solo dei risultati economici, ma anche delle politiche d'investimento, finanziamento e remunerazione dei soci, per poter pervenire alla fine di ogni periodo alla ricchezza che la gestione avrà originato.

3.2.3 I metodi basati su indicatori empirici (criteri di mercato)

Nella prassi professionale trovano attualmente larga applicazione anche i metodi di mercato; tali metodologie giungono in modo sintetico alla determinazione del valore aziendale, non in base a formule matematiche di fondata o meno razionalità, ma utilizzando le osservazioni del mercato mediante l'ausilio di semplici relazioni matematiche che congiungono i fattori alle variabili aziendali. I criteri di mercato sono di norma applicati mediante l'utilizzo delle seguenti metodologie:

- ▶ metodo delle quotazioni di Borsa: riconosce all'azienda un valore pari a quello attribuitole dal mercato borsistico, a prescindere dagli effettivi valori patrimoniali e reddituali, storici e prospettici;
- ▶ metodo dei multipli di mercato: consiste nel ricavare parametri o moltiplicatori impliciti, derivanti dal rapporto tra capitalizzazione di mercato, ovvero, a seconda dei casi, "Enterprise Value" (definito come somma della capitalizzazione di mercato e della posizione finanziaria netta) e specifiche grandezze economico-finanziarie od operative, storiche e prospettiche, di un campione di società comparabili al fine di applicare tali moltiplicatori alle grandezze economico-finanziarie delle società o delle aree di attività oggetto di valutazione;

- ▶ metodo delle transazioni simili: questo metodo consiste nel dare come valore un prezzo pagato in una simile recente transazione avvenuta tra società correlate. Questo metodo è semplice nel suo calcolo, riflette dati oggettivi di mercato e non richiede di determinare utili o flussi di cassa futuri. È generalmente considerato il miglior strumento di valutazione in caso di transazioni perché l'operazione precedente ha convalidato la valutazione. D'altro lato, i metodi utilizzati in operazioni precedenti includono ipotesi di sinergie che non sono di dominio pubblico e sono spesso tipiche della specifica operazione.

Nella maggior parte dei casi questi metodi sono utilizzati a supporto dei risultati ottenuti con i metodi matematico-analitici principali, fornendo così alcune informazioni di riferimento e di verifica alla valutazione dell'azienda.

3.2.4 Criteri misti

I metodi misti rappresentano una soluzione soddisfacente per contemperare le esigenze di obiettività e verificabilità dei metodi patrimoniali e quelle di razionalità invece proprie dei metodi reddituali. La versione più diffusa del modello “misto” è quella prevista con “stima autonoma del *goodwill/badwill*” che determina il valore dell'azienda come sommatoria di due componenti:

- ▶ il capitale netto rettificato, il quale prevede la ri-espressione a valori correnti della attività e delle passività iscritte a bilancio e, ricorrendone le condizioni, la valorizzazione degli *intangibles*;
- ▶ il *goodwill/badwill*, inteso come reddito differenziale atteso su n anni attualizzato, dove il reddito differenziale corrisponde ai risultati medio normali attesi ridotti del rendimento del capitale investito.

Nella prassi il modello misto patrimoniale-reddituale è particolarmente idoneo per valutare le aziende che operano in perdita, ma non l'unico. Infatti, la dottrina prevede che ad una società non può essere associato un valore del capitale economico che sia inferiore al valore di liquidazione della stessa.

4 LA SCELTA DEL METODO DI VALUTAZIONE

Il precedente paragrafo ha esposto le principali metodologie di valutazione applicabili per la stima del capitale economico di una società. Nonostante ciascun metodo miri a determinare la medesima grandezza, non è detto (ed è anzi nella maggior parte dei casi altamente improbabile) che l'applicazione di diversi metodi per la valutazione della medesima realtà conduca allo stesso valore. Le diverse metodiche di valutazione nascono infatti come conseguenza delle varieguate situazioni societarie a cui i valutatori fanno fronte nell'espletamento del loro incarico; per ogni società esiste dunque un metodo che, date le specificità implicite nella sua storia, nel business a cui partecipa e nel contesto in cui opera, risulta più adeguato. Nel caso di specie, l'Esperto si trova ad affrontare la valutazione a partire dai seguenti presupposti:

- ▶ La Società era nata con l'obiettivo strategico di affermarsi sul mercato Ho.re.ca. quale nuovo operatore in grado di introdurre importanti novità nel settore, primo fra tutti la realizzazione di una piattaforma software che potesse consentire ai soggetti presenti sul mercato di operare in modo più rapido ed efficiente (cosiddetto “*marketplace*”);
- ▶ Tale percorso richiedeva ingenti investimenti che sono stati sostenuti per alcuni anni e hanno portato ad un certo grado di sviluppo della piattaforma ma non ancora sufficiente a consentire il raggiungimento degli obiettivi attesi.
- ▶ Il Gruppo Vantea ha attestato la propria volontà di ridurre in modo sempre più sensibile il proprio impegno finanziario per lo sviluppo della controllata al fine di concentrare i propri sforzi commerciali e finanziari verso il settore della “*cybersecurity*”;
- ▶ Il mancato sostegno finanziario da parte del socio di riferimento determina un nuovo scenario che richiede un importante ridimensionamento del *business* magari anche verso nuovi settori meno scalabili ma soprattutto di dover interrompere l'evoluzione della piattaforma, con evidenti potenziali riflessi di bilancio, in particolare la svalutazione integrale degli *intangible assets* afferenti al market place, pari ad Euro 1,8m, e di altri valori intangibili capitalizzati (0,2m) con l'effetto di ridurre il patrimonio netto “consolidato” ad Euro 0,3m.

A fronte di tale situazione, un approccio che si basi su un metodo patrimoniale (o misto patrimoniale), risulterebbe non adeguato dato che la piattaforma, in particolare, avrebbe un proprio valore solo qualora ci fosse un impegno finanziario significativo per la propria ultimazione e continua implementazione sul mercato. Un approccio, invece, che si basi su una valutazione reddituale, considerando i valori storici, risulterebbe più adeguata anche in chiave prospettica in quanto:

VIVIDA & Partners S.r.l.

Sede Legale: Viale Bianca Maria 13, 20122 Milano
Uffici: Via Giuseppe Verdi 23, 29121 Piacenza
Tel: +39 0523 485544
www.vividapartners.com

Capitale Sociale: Euro 100.000,00 i.v.
CF/P.IVA: 08622130964
REA: MI - 2037779



COMMUNITY MEMBER

2024

1. I risultati storici sono effettivi e quindi in via prudenziale, considerando anche le attese di ridimensionamento del business, possono dare una effettiva misura della capacità di Vantea di generare reddito, contrariamente invece a risultati prospettici;
2. I risultati storici raggiunti ancora non riflettono i benefici dell'uso della piattaforma sw;
3. L'andamento storico decrescente dei ricavi già riflette un *trend* verso livelli molto più contenuti rispetto a quelli inizialmente raggiunti.

In conseguenza delle considerazioni esposte, **lo strumento ritenuto più idoneo per rappresentare il valore del capitale economico di Vantea al 31 dicembre 2023 risulta essere il metodo di reddituale a vita definita** (di seguito anche "metodo reddituale").

VIVIDA & Partners S.r.l.

Sede Legale: Viale Bianca Maria 13, 20122 Milano
Uffici: Via Giuseppe Verdi 23, 29121 Piacenza
Tel: +39 0523 485544
www.vividapartners.com

Capitale Sociale: Euro 100.000,00 i.v.
CF/P.IVA: 08622130964
REA: MI - 2037779



COMMUNITY MEMBER

2024

5 ASPETTI E CARATTERISTICHE APPLICATIVE DEL METODO PRESCELTO

5.1 Metodo reddituale

Come esposto in precedenza, date le caratteristiche della Società, si è deciso di sviluppare l'attività valutativa di Vantea secondo il **metodo reddituale**.

Questo metodo fonda la determinazione del capitale economico dell'impresa sulla capacità della stessa di produrre redditi futuri, sulla loro distribuzione temporale e sul grado di rischio connesso alla loro realizzazione. Il modello può essere declinato tenendo in conto le seguenti variabili:

- ▶ Dal modo in cui vengono definiti e misurati i flussi reddituali del passato;
- ▶ Dalla durata dell'orizzonte temporale cui le attese di flussi reddituali fanno riferimento;
- ▶ Dal modo in cui le proiezioni nel futuro vengono concepite e realizzate, mantenendo o variando in misura più o meno rilevante i risultati che l'impresa ha generato nel recente passato e sta ottenendo nel presente;
- ▶ Dal modo in cui i flussi differiti nel tempo sono riportati all'attualità mediante l'uso di tassi di attualizzazione;
- ▶ Dalla circostanza che l'azienda sia considerata stand alone, oppure integrata con altre aziende generando flussi reddituali differenziali connessi a sinergie e ad altri fattori.

Il controllo dell'incertezza connaturata ai flussi attesi di reddito passa, innanzitutto, attraverso una chiara definizione del concetto di risultato economico. L'obiettivo del presente metodo è senza dubbio quello di ottenere un'attendibile proiezione dei flussi; ma, a tal fine, l'utile di bilancio storico è una rappresentazione incompleta e talvolta inquinata del risultato economico. Per questo motivo, il dato contabile non può essere usato tale quale, ma deve essere rettificato e integrato, depurandolo da elementi straordinari e di natura non ricorrente.

Nel caso di specie, ispirando il processo valutativo a una "logica valutativa di prudenza" come già descritto, è richiesto che siano considerati dati consuntivi recenti, opportunamente aggiornati, rettificati ed analizzati laddove necessario, quale base informativa utile ai fini estimativi.

In particolare, le difficoltà insite nei processi previsionali di medio-lungo periodo, la variabilità del mercato di riferimento e la "logica valutativa prudenziale" adottata, inducono a dare maggior peso ai risultati storici. In considerazione di ciò, non si vuole affermare che il metodo avallato è in grado di determinare il valore

dell'azienda, ma si sostiene che fra quelli disponibili è, a parere di chi scrive, il più adatto a stimare un valore rappresentativo.

6 VALUTAZIONE DI VANTEA CON IL METODO REDDITUALE

Date le premesse precedentemente enunciate, il metodo reddituale a vita definita è quello più appropriato per la finalità che la presente relazione si pone. L'obiettivo è la stima di un valore della Società, che in considerazioni delle strategie di gruppo, non può che essere valutata sulla base dei risultati storici ottenuti, in quanto flussi reddituali correnti risultano essere direttamente influenzati dalla strategia definita dalla Controllante, ovvero della volontà di concentrare i propri sforzi sull'attività di Cybersecurity a discapito del F&B, per i motivi già descritti in precedenza.

La struttura logica del metodo prevede quindi che:

$$\boxed{\text{EV}} = \boxed{\text{NOPAT}} \times \boxed{\text{a}_n \overline{1+i}}$$

In sintesi, il metodo reddituale in esame quantifica il valore economico del capitale dell'azienda quantificando il reddito medio atteso attualizzandolo per un numero definito di anni;

Dove:

EV = Enterprise Value;

NOPAT = Reddito operativo medio atteso normalizzato.

n = numero di anni attesi

i = costo medio ponderato del capitale (WACC)

Gli elementi cardine di questo metodo valutativo sono **(i)** la determinazione del reddito operativo medio atteso che deve prescindere dai valori contabili della società in quanto possono essere influenzati da elementi straordinari o politiche di bilancio, che tali effetti dovranno essere normalizzati, **(ii)** la definizione del periodo esplicito.

Di conseguenza, la determinazione dell'Equity value è derivata dalla seguente formula:

$$\boxed{\text{Equity value}} = \boxed{\text{EV}} - \boxed{\text{NFP}}$$

VIVIDA & Partners S.r.l.

Sede Legale: Viale Bianca Maria 13, 20122 Milano
 Uffici: Via Giuseppe Verdi 23, 29121 Piacenza
 Tel: +39 0523 485544
 www.vividapartners.com

Capitale Sociale: Euro 100.000,00 i.v.
 CF/P.IVA: 08622130964
 REA: MI - 2037779



COMMUNITY MEMBER

2024

Dove:

Equity Value = valore di mercato del patrimonio netto

NFP = Posizione finanziaria netta

6.1 Stima del reddito medio atteso

Ai fini della valutazione, il reddito operativo medio atteso è stato stimato, sulla base del NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*), in quanto rappresentativo della capacità reddituale operativa della Società, debitamente rettificato per eliminare elementi straordinari, e quindi distorsivi, della redditività normale della stessa. Il calcolo è stato effettuato sulla base dei risultati conseguiti nel periodo 2021-2023, ai quali abbiamo attribuito dei pesi differenziati e crescenti al fine di mantenere una preponderanza dell'ultimo periodo chiuso, il più prossimo alla data di valutazione, in una forchetta compresa tra il 40% e il 50%, garantendo però al contempo una mitigazione di tale risultato – in parte influenzato dalla mutata strategia della Controllante – con la performance conseguita dalla Società nei due periodi storici precedenti, con un peso via via decrescente (rispettivamente, circa 1/4 del totale per il FY21 e 1/3 del totale per il FY22).

Riportiamo di seguito la stima del NOPAT "normale" rettificato:

Tabella 3 - reddito medio FY21-FY23

Valuta €/000

<i>Determinazione del NOPAT (Asset side)</i>	FY21A	FY22A	FY23PC
EBIT di gruppo	1.274	1.370	201
EBIT Vantea SpA	1.274	1.319	197
EBIT Menoo (75%)	-	51	4
Rettifiche	28	22	(59)
- Incrementi imm per lavori interni	(64)	-	(87)
- componenti non ordinarie	18	149	(1)
-Svalutazione crediti	73	(127)	30
EBIT rettificato	1.302	1.392	143
Imposte teoriche	(363)	(388)	(40)
NOPAT rettificato	939	1.004	103
Ammortamenti di gruppo (<i>non cash item</i>)	140	144	143
NOPAT rettificato net no-cash item	1.079	1.148	246
Peso	24%	34%	42%
NOPAT rettificato net no-cash item ponderato	259	390	103
NOPAT "normale" rettificato			752

Fonte: Analisi Vivida & Partners

VIVIDA & Partners S.r.l.

Sede Legale: Viale Bianca Maria 13, 20122 Milano
 Uffici: Via Giuseppe Verdi 23, 29121 Piacenza
 Tel: +39 0523 485544
 www.vividapartners.com

Capitale Sociale: Euro 100.000,00 i.v.
 CF/P.IVA: 08622130964
 REA: MI - 2037779



COMMUNITY MEMBER

2024

Ai fini del calcolo del **NOPAT “normale” rettificato**, partendo dal reddito operativo di gruppo, sono state applicate le seguenti normalizzazioni:

- ▶ Eliso i ricavi da incrementi per lavori interni in quanto trattasi della capitalizzazione di parte del costo del personale utilizzato per lo sviluppo della piattaforma (c.d. “*Marketplace*”), il cui costo può essere ritenuto in realtà assimilabile ad un costo di struttura, ma che la Società ha capitalizzato in osservanza alla corretta applicazione dei principi contabili;
- ▶ Eliso le componenti non ordinarie in quanto trattasi prevalentemente di sopravvenienze passive inerenti il pagamento di forniture di anni precedenti non completamente supportati da evidenze documentali, pertanto sono stati eguagliati ad un costo finanziario.
- ▶ La voce rappresenta il differenziale tra la svalutazione crediti *reported* e la svalutazione crediti da noi ri-performata considerando, quale componente *run-rate*, la svalutazione dei crediti fiscalmente deducibile, ovvero pari allo 0,5% dei ricavi, questi ultimi consolidati per il biennio FY22 e FY23.

Infine, si precisa che non sono state considerate capex di mantenimento dal momento che l’attività – escludendo ormai lo sviluppo della piattaforma sw – non richiede investimenti specifici, essendo di natura primariamente commerciale.

6.2 Calcolo del WACC

Ai fini della determinazione dell’*Enterprise Value* di Vantea, è stato calcolato il WACC al 31 dicembre 2023. Il Costo Medio Ponderato del capitale (WACC) è determinato sulla base della seguente formula:

$$WACC = W_e \times K_e + W_d \times K_d \times (1 - t)$$

Dove:

W_e = Peso attribuito al capitale proprio;

W_d = Peso attribuito al capitale di terzi (debiti onerosi);

K_e = Costo del capitale proprio;

K_d = Tasso di interesse medio sul capitale di terzi (debiti onerosi);

t = Imposizione fiscale sulle società applicate in Italia.

Si riporta di seguito l’esito del calcolo del WACC:

Tabella 4 -Calcolo Wacc FY21-FY23

Descrizione	Note	31/12/23
Risk-free rate	a.	3,6%
Market Risk Premium	b.	5,5%
β unlevered	c.	0,67
Italian tax rate		24,0%
β relevered		1,51
Size premium	d	2,9%
Cost of Equity (Ke)		14,9%
Corporate Tax Rate		24,0%
Cost of Debt	e	2,5%
Credit spread	e	5,0%
Cost of Debt (Post tax)		5,7%
Debt/Equity ratio	f	220,2%
Debt/(Debt+Equity)		68,8%
Equity/(Debt+Equity)		31,2%
WACC		8,6%

Fonte: Capital IQ, Kroll e Analisi Vivida & Partners

- a) **Risk free rate:** il tasso risk free è stato calcolato prendendo a riferimento il rendimento del titolo dello Stato italiano BTP (valore puntuale alla data del 31 dicembre 2023).
- b) **Market risk premium:** rappresenta il differenziale tra il rendimento medio richiesto dal mercato e il tasso di rendimento per titoli privi di rischio. È stato preso quale riferimento il tasso indicato da Kroll (ex Duff and Phelps) per l'area Euro;
- c) **β unlevered:** Beta Unlevered medio di un campione di società che operano in settori comparabili, i cui dati sono stati ottenuti da Capital IQ.
- d) **Size Premium:** premio specifico aggiuntivo pari a 2,91% per gli investimenti in società di piccole-medie dimensioni non quotate o illiquide. (Fonte: Kroll - ex Duff and Phelps);
- e) **Cost of debt:** calcolato maggiorando il costo medio del debito sostenuto dalla Società di un adeguato *credit spread*. In particolare, tale *credit spread* aggiuntivo è stato individuato considerando un tasso di indebitamento medio che la Società potrebbe ottenere sul mercato nel periodo corrente sulla base dell'attuale struttura finanziaria (il rapporto D/E alla data del 31 dicembre 2023 è pari al 220%) e laddove operasse in modo autonomo senza quindi beneficiare dell'intervento della propria Controllante. Tale stima è stata determinata applicando al tasso Euribor a 3m (ca. il 3,72%) uno *spread* pari a ca. il 4%. Si ipotizza, dunque, un costo del debito attuale pari a ca. il 7,5%. Inoltre, il tasso tiene in considerazione anche lo scudo fiscale relativo all'indebitamento.
- f) **Debt/Equity Ratio:** calcolato come il *Debt/Equity Ratio* puntuale della Società alla data del 31 dicembre 2023, dato che la struttura finanziaria media di un campione di società che operano in

settori comparabili si è dimostrato poco rappresentativa in quanto le società facenti parte del campione sono molto meno indebitate.

6.3 Stima dell'orizzonte di proiezione

Come già anticipato, l'andamento decrescente del business osservato nell'ultimo triennio analizzato (come descritto nel precedente paragrafo 2.2, i ricavi registrano una flessione fra il 2021 e 2023 da Euro 25m a Euro 5m, comportando un CAGR negativo di ca. -55%) è da ricondurre principalmente ad un mutamento della strategia definita dalla Controllante. Benché tale dinamica risulti anche accompagnata da cambiamenti nel contesto operativo della Società, e in particolare dalla sostanziale interruzione dello sviluppo della piattaforma tecnologica in corso di realizzazione, Vantea ha comunque la possibilità di proseguire, pur se in un contesto operativo più tradizionale e meno "scalabile", nell'attività distributiva *core*.

A fronte di tali considerazioni, considerando congiuntamente l'aleatorietà derivante dagli effetti di una conversione della strategia aziendale e le potenzialità di Vantea di proseguire nel proprio business tipico, ai fini dell'attualizzazione del flusso reddituale si è stimato un orizzonte di proiezione pari ad **anni 10**.

6.4 Determinazione dell'Equity Value

Stimato il reddito medio normale atteso, il costo del capitale e il periodo esplicito è possibile determinare l'*Enterprise Value* e l'*Equity Value*, di seguito rappresentato:

Tabella 5 -Equity value (Asset Side) FY21-FY23

Valuta €/000		
Determinazione Equity Value		Note
NOPAT "normale" rettificato	752	
Tasso di sconto (WACC)	8,6%	
Fattore di attualizzazione del reddito atteso	6,54	
Enterprise value (Asset side)	4.923	
PFN reported Vantea	5.089	
Crediti IVA vs. Capo gruppo	(1.493)	a
Debiti commerciali	1.716	
Note credito Vantea	(656)	
Adj. Debiti scaduti v/fornitori	1.060	b
TFR	16	c
Debito imposte correnti	(80)	d
Dipendenti per ferie e permessi da liquidare	5	e
Carte di credito	0	
PFN controllate (75%)	(132)	f
PFN rettificata "Gruppo"	4.465	
Equity Value	459	

Fonte: Analisi Vivida & Partners

VIVIDA & Partners S.r.l.

Sede Legale: Viale Bianca Maria 13, 20122 Milano
 Uffici: Via Giuseppe Verdi 23, 29121 Piacenza
 Tel: +39 0523 485544
 www.vividapartners.com

Capitale Sociale: Euro 100.000,00 i.v.
 CF/P.IVA: 08622130964
 REA: MI - 2037779



COMMUNITY MEMBER

2024

La tabella 5 sopra esposta riporta la determinazione dell'EV applicando il metodo reddituale. Ai fini della determinazione dell'*Equity Value*, all'*Enterprise Value* è stata sottratta la Posizione Finanziaria Netta rettificata. Quest'ultima determinata applicando alla posizione finanziaria *reported* (Debiti finanziari – disponibilità liquide) le seguenti rettifiche:

- a) **Crediti IVA vs Capogruppo:** la voce include il credito IVA pari ad Euro 1,5m, che la Società ha contratto aderendo al consolidato fiscale ai fini IVA (c.d. IVA di gruppo), assimilato in tale sede ad un credito finanziario;
- b) **Debiti verso fornitori:** la voce include la totalità dei debiti commerciali scaduti al 31 dicembre 2023, al netto delle note credito;
- c) **Trattamento di fine rapporto:** come da prassi il TFR è stato assimilato ad un debito finanziario e pertanto incluso nelle rettifiche della PFN;
- d) **Debito per IRES- IRAP:** la voce rappresenta il credito tributario per IRES e IRAP del “gruppo” oggetto di offerta, il quale può essere equiparato ad un credito finanziario;
- e) **Oneri differiti:** la voce include il debito verso il personale per ferie e ROL, da prassi considerato un debito finanziario;
- f) **PFN Controllate:** la voce rappresenta il valore pro-quota (75%) della posizione finanziaria netta (cash positive) della società controllata inclusa nel perimetro dell'offerta vincolante.

Pertanto, sulla base delle considerazioni sopra esposte, l'*Equity Value* del gruppo oggetto della transazione può essere determinato pari a Euro 459k.

7 Sensitivity analysis.

Il metodo reddituale utilizzato per la presente valutazione considera alcune variabili “sensibili” e quindi meritevoli di “*sensitivity analysis*”, in particolare: **(i)** il costo opportunità del capitale (WACC), nell'ambito del quale il costo del debito (Kd) è l'elemento di maggior sensibilità in considerazione dell'elevata esposizione debitoria della Società (soprattutto in confronto ai “*comparables*” selezionati); **(ii)** il peso percentuale di ponderazione del NOPAT utilizzato ai fini della valutazione.

La tabella esposta di seguito riporta la variabilità del WACC e di conseguenza dell'*Equity Value* applicando una sensibilità pari a 100 *bp* (*basis point*) al costo del debito (al lordo dello scudo fiscale), stimato nello scenario base pari al 7,5%. Manteniamo comunque in evidenza gli intervalli di variazione intermedi a 50 *bp*.

Figura 6 -Analisi di sensibilità del WACC

Valuta €/000

Cost of Debt (Post tax)	4,9%	5,3%	5,7%	6,1%	6,5%
WACC	8,0%	8,3%	8,6%	8,8%	9,1%
Equity Value	575	516	459	402	346

Fonte: Analisi Vivida & Partners

Come riportato in figura 6, l'Equity Value varia in un range da Euro 575k (costo del debito 4,9%) ad Euro 346k (costo del debito 9,1%).

Invece, la tabella esposta di seguito riporta un'analisi di sensitività in relazione alle logiche di ponderazione adottate per i NOPAT del triennio in analisi ai fini della stima del NOPAT "normale" atteso:

Tabella 7 -Analisi di sensibilità per la ponderazione del NOPAT

Estremo inferiore		Scenario centrale		Estremo superiore	
Ponderazione NOPAT FY21A	24%	Ponderazione NOPAT FY21A	24%	Ponderazione NOPAT FY21A	30%
Ponderazione NOPAT FY22A	32%	Ponderazione NOPAT FY22A	34%	Ponderazione NOPAT FY22A	30%
Ponderazione NOPAT FY23PC	44%	Ponderazione NOPAT FY23PC	42%	Ponderazione NOPAT FY23PC	40%
Valuta €/000		Valuta €/000		Valuta €/000	
Determinazione Equity Value		Determinazione Equity Value		Determinazione Equity Value	
NOPAT per valutazione	734	NOPAT per valutazione	752	NOPAT per valutazione	766
Tasso di sconto (WACC)	8,6%	Tasso di sconto (WACC)	8,6%	Tasso di sconto (WACC)	8,6%
Fattore di attualizzazione	6,54	Fattore di attualizzazione	6,54	Fattore di attualizzazione	6,54
Enterprise value	4.805	Enterprise value	4.923	Enterprise value	5.015
PFN rettificata	4.465	PFN rettificata	4.465	PFN rettificata	4.465
Equity Value	341	Equity Value	459	Equity Value	550

VIVIDA & Partners S.r.l.

Sede Legale: Viale Bianca Maria 13, 20122 Milano
 Uffici: Via Giuseppe Verdi 23, 29121 Piacenza
 Tel: +39 0523 485544
 www.vividapartners.com

Capitale Sociale: Euro 100.000,00 i.v.
 CF/P.IVA: 08622130964
 REA: MI - 2037779



COMMUNITY MEMBER

2024

8 CONCLUSIONI

A conclusione delle due *sensitivity* svolte, si può notare una certa sovrapposizione nei risultati raggiunti e nel range di oscillazione delle due variabili che sono state modificate per evidenziarne l'impatto. Infatti, modificando il costo del debito (e quindi il WACC), il valore di Vantea oscilla da Euro 346k ad Euro 575k, mentre modificando i pesi dei singoli anni ai fini della stima del NOPAT "normale" atteso, si oscilla fra Euro 341k ed Euro 550k. Valori molto prossimi che di fatto confermano quale possa essere un range di oscillazione del valore della Società al variare di alcune primarie variabili.

Pertanto, in ragione della documentazione fornita e tenuto conto del processo valutativo esposto nella presente relazione, il Sottoscritto è giunto a stimare un valore di Euro 459k per il 100% del Capitale economico di Vantea S.p.A. con un range di oscillazione che può ritenersi compreso tra Euro 340k ed Euro 575k.

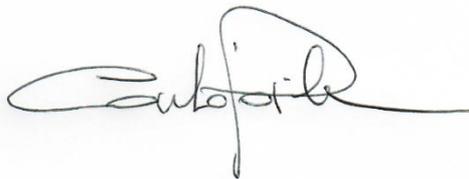
In considerazione, inoltre, delle possibili rettifiche di bilancio cui l'amministratore unico di Vantea potrebbe e dovrebbe essere chiamato considerando le decisioni strategiche della Controllante, il patrimonio netto contabile (che può in determinati casi anche essere considerato una adeguata espressione del valore di una azienda, in special modo se dalla prospettive modeste), qualora rettificato dei costi immateriali capitalizzati (Euro 2,1m) – di cui la quota preponderante è rappresentata dai costi per lo sviluppo della piattaforma tecnologica (Euro 1,8m) - si attesterebbe al 31 dicembre 2023 ad un valore prossimo a Euro 0,3 milioni, quindi vicino al valore inferiore emergente dalle *sensitivity* svolte.

A fronte pertanto delle considerazioni esposte, il corrispettivo offerto da VGL Holding per l'acquisto del 100% del capitale di Vantea, pari a Euro 500 migliaia, appare essere congruo rispetto alla stima del valore del capitale economico della Società.

Milano, 25 giugno 2024

In fede

Carlo Vasile



VIVIDA & Partners S.r.l.

Sede Legale: Viale Bianca Maria 13, 20122 Milano
Uffici: Via Giuseppe Verdi 23, 29121 Piacenza
Tel: +39 0523 485544
www.vividapartners.com

Capitale Sociale: Euro 100.000,00 i.v.
CF/P.IVA: 08622130964
REA: MI - 2037779



COMMUNITY MEMBER

2024