
***Seconda Relazione di stima
del valore economico delle
quote della società Campagna
& Campagna Srl –r.g.e. mob.
n. 9043/2016***

28 dicembre 2020



4. Determinazione del valore economico della Società

4.1 La scelta metodologica: il metodo patrimoniale

La scelta della metodologia di valutazione è stata effettuata considerando le caratteristiche della Società, la natura delle sue attività, la finalità dell'operazione che ha richiesto la valutazione e le informazioni disponibili. In particolare, ai fini della scelta dell'impostazione metodologica si è tenuto conto di:

- natura di società *holding* di partecipazioni di C&C;
- ambito di procedura esecutiva nel quale si valutano le quote di proprietà del Sig. Campagna Andrea in C&C;
- informazioni acquisite dalla Società (bilancio al 31 dicembre 2016, situazione economico-patrimoniale al 30 settembre 2020 della Società Partecipata).

Sulla base delle considerazioni anzidette e tenuto conto del set informativo a disposizione, nel presente Documento si è ritenuto opportuno adottare l'approccio definito **patrimoniale semplice** ("Metodo Patrimoniale") in quanto, nelle circostanze, ritenuta la più adatta ad individuare il valore della Società. Attraverso tale approccio, infatti, il valore della società oggetto di valutazione viene determinato quale somma dei valori delle proprie componenti riespresse a valori correnti. Nel caso in analisi, tuttavia, la componente principale di valore risulta essere (al 31 dicembre 2016) la quota pari al 7,49% detenuta nella Società Partecipata, che, come riportato nel paragrafo 2.1. e nella tabella di seguito riportata, rappresenta (al 31 dicembre 2016) circa il 99,8% dell'attivo della Società oggetto di analisi. Anche ai fini della valutazione della partecipazione si è ritenuta idonea una metodologia di valutazione patrimoniale ("Metodo Patrimoniale") in quanto, nelle circostanze, ritenuta la più adatta ad individuarne il valore.

L'applicazione della metodologia selezionata è riportata nei Paragrafi successivi.

4.2 L'applicazione del metodo patrimoniale semplice

Ai fini della determinazione del valore del capitale economico sia di Campagna & Campagna Srl che di Campagna & C. SpA è stato adottato il Metodo Patrimoniale. In particolare, considerando l'assenza di componenti di valore significative riconducibili ad intangibili specifici, fatta eccezione per i marchi il cui valore di iscrizione (pari a circa Euro 128k) non è stato considerato espressivo del valore economico degli stessi, è stato impiegato il metodo patrimoniale semplice. Secondo tale impostazione valutativa, il valore dell'azienda corrisponde con il patrimonio netto rettificato ("Patrimonio Netto Rettificato"), definito come somma algebrica del patrimonio netto contabile e delle plusvalenze e minusvalenze accertate, dedotti gli oneri fiscali potenziali:

$$K = PN + [(P_1 + P_2 + \dots) - (M_1 + M_2 + \dots)] * (1 - t)$$



dove:

K = Patrimonio Netto Rettificato;
PN = Patrimonio Netto Contabile;
P = Plusvalenze potenziali;
M = Minusvalenze potenziali;
t = aliquota fiscale.

Come già riportato al paragrafo 1.3, per la valutazione della Società sono stati considerati come dati di riferimento le attività, le passività ed il patrimonio netto risultanti dalla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2016 (**Allegato 1**). Come si evince dalla tabella sottostante, a tale data la Società presentava un patrimonio netto contabile pari a circa Euro 3.522k.

Stato Patrimoniale (Eur/000)	2016
Immobilizzazioni immateriali	-
Immobilizzazioni finanziarie	3.603,3
Immobilizzazioni	3.603,3
Capitale circolante commerciale	-
Altri crediti	-
Altri debiti	(70,8)
Capitale circolante commerciale	(70,8)
Fondi per rischi e oneri	(10,0)
Capitale Investito Netto	3.522
Capitale Sociale	100,0
Riserve	3.563,3
Utili/(Perdite) portate a nuovo	(21,4)
Utile/(Perdita) dell'esercizio	(119,4)
Patrimonio Netto	3.522
Cassa e disponibilità liquide	(0,0)
Posizione Finanziaria Netta	(0)
Fonti di Finanziamento	3.522

I dati sopra riportati sono stati rettificati unicamente di una posta di credito e una di debito di pari importo, pertanto con effetto netto pari a zero, in quanto non sono state fornite evidenze relative alla sussistenza di tali voci da parte della Società.

Per la determinazione del valore economico della Società si è proceduto alla determinazione del valore della quota detenuta in Campagna & C. SpA. A tale fine sono stati considerati, come dati di riferimento le attività, le passività ed il patrimonio netto risultanti dalla situazione patrimoniale al 30 settembre 2020, come riportati nel paragrafo 2.2.. Il patrimonio netto della Società Partecipata è stato, dunque, rettificato al fine di rappresentare a valori correnti le voci di bilancio "marchi" e "rimanenze". Tali rettifiche derivano dalla stima del Fair Value degli stessi sulla base delle informazioni fornite dalla Società Partecipata. Non è stato prudenzialmente considerato un effetto fiscale latente sulle relative svalutazioni in quanto, trattasi di stime.

La tabella di seguito rappresenta le rettifiche di valore stimate su marchi e rimanenze finali:



(Eur/000)	
Valore contabile "Marchi" [A]	128
Valore corrente "Marchi" [B]	64
Rettifica di valore lorda "Marchi" [C]=[B]-[A]	(64)
Aliquota fiscale [D]	0%
Effetto fiscale [E]=-[D]*[C]	0
Rettifica di valore netta "Marchi" [F]=[C]+[E]	(64)
Valore contabile "Rimanenze finali" [G]	479
Valore corrente "Rimanenze finali" [H]	301
Rettifica di valore lorda "Rimanenze finali" [I]=[H]-[G]	(179)
Aliquota fiscale [J]	0%
Effetto fiscale [K]=-[J]*[I]	0
Rettifica di valore netta "Rimanenze finali" [L]=[I]+[K]	(179)
Rettifica di valore netta totale [M]=[F]+[L]	(243)

Dall'analisi effettuata sulla situazione patrimoniale al 30 settembre 2020 della Società Partecipata, così come presentata nel Paragrafo 2.2., non sono emersi presupposti tali da far ritenere necessarie ulteriori rettifiche ai dati contabili.

Di seguito, tenuto conto della rettifica sul valore dei marchi e delle Rimanenze finali, è riportato il valore del Patrimonio Netto Rettificato della Società Partecipata:

(Eur/000)	
Patrimonio netto da bilancio Società Partecipata	1.347
Rettifica di valore netta totale	(243)
Patrimonio netto rettificato Società Partecipata	1.105

Il valore della Società oggetto di analisi è stato dunque determinato rettificando i dati di bilancio al 31 dicembre 2016, del valore corrente della quota detenuta nella Società Partecipata. Tale analisi è riportata di seguito:

(Eur/000)	
Patrimonio netto rettificato Società Partecipata	1.105
% di possesso	7,49%
Patrimonio netto rettificato di possesso da parte di Società	83
Valore di carico della partecipazione nel bilancio al 31.12.2016 della Società	3.603
Rettifica di valore partecipazione al 31.12.2016	(3.520)

Non è stato considerato l'effetto fiscale sulla minusvalenza implicita derivante dalla determinazione del Fair Value della partecipazione in quanto, essendo essa in regime di *Participation Exemption*, tale minusvalenza risulta totalmente indeducibile per i soggetti IRES.

Il conseguente valore della quota oggetto di pignoramento è riportato di seguito:



(Eur/000)	
Patrimonio netto Società al 31.12.2016	3.522
Rettifica di valore partecipazione al 31.12.2016	(3.520)
Patrimonio netto rettificato Società al 31.12.2016	2
% di possesso da parte del Sig. Andrea Campagna	88,50%
Patrimonio netto rettificato Società al 31.12.2016 di possesso	2

4.3 Considerazioni finali

Nell'ambito della valutazione delle quote oggetto di pignoramento di proprietà del Sig. [REDACTED], il set informativo a disposizione, è stato adottato il metodo patrimoniale semplice.

L'esercizio valutativo è consistito principalmente nella determinazione del Patrimonio Netto Rettificato, aggiungendo al patrimonio netto contabile le plusvalenze potenziali della Società alla Data di Riferimento.

La valutazione ha così determinato un valore economico della quota detenuta nella Società da [REDACTED] che si attesta a circa **Euro 2 k.**



5. Conclusioni

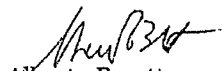
Sulla base del lavoro svolto, illustrato nel documento, e sulla base della metodologia valutativa prescelta, riteniamo che il valore economico attribuibile alla società Campagna & Campagna Srl alla Data di Riferimento del 31 dicembre 2016 possa attestarsi in **Euro 2k**. Di conseguenza, si ritiene che il valore della quota di partecipazione oggetto di pignoramento, corrispondente al 88,5% del capitale sociale di Campagna & Campagna Srl, risulti essere pari a **Euro 2k**.

Si suggerisce, al fine di esperire un tentativo di vendita della partecipazione, di definire un prezzo base d'asta pari a Euro 5.000 al fine di poter esperire ulteriori tentativi successivi al ribasso.

Si precisa infine che tale valore è stato identificato nell'ambito delle finalità valutative di cui al Paragrafo 1.2 e considerate le ipotesi e limitazioni espresse nel Paragrafo 1.5 della presente Perizia.

Milano, 28 dicembre 2020

PricewaterhouseCoopers SpA



Alberto Beretta
(Consulente Tecnico)

