



CdR ADVANCE CAPITAL S.p.A.

Relazione definitiva degli Amministratori sulla determinazione del valore di liquidazione delle azioni di CdR Advance Capital S.p.A. (la “Società” o “CdR”) secondo i criteri previsti dall’articolo 2437-ter del Codice Civile

Premessa

Il Consiglio di Amministrazione intende convocare l’assemblea degli azionisti, in sede straordinaria, per deliberare tra l’altro sulla *Adozione di un nuovo testo di statuto sociale anche per suo adeguamento a nuove disposizioni normative e per introdurre su base volontaria le disposizioni di cui agli articoli 108 e 111 del D. Lgs. n. 58/1998, come successivamente modificato (TUF)* e ciò nell’ambito di una operazione unitaria - avente ad oggetto la riorganizzazione degli assetti proprietari e delle attività della Società oltre che funzionale al riavvio dell’operatività della stessa, il cui buon esito è condizionato anche alla riammissione alle negoziazioni delle Azioni A sul Segmento Professionale (“**Segmento PRO**” o “**AIM PRO**”) del sistema multilaterale di negoziazione AIM Italia (l’ “**Operazione**”) – ed i cui termini essenziali sono descritti nella “Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione ai sensi dell’art. 2441, comma 6, del codice civile e dell’art. 2443 del codice civile e sulle materie all’ordine del giorno” (“**Relazione**”) allegata alla presente.

Attesa la portata delle modifiche statutarie proposte in deliberazione – comportanti una modifica dell’oggetto sociale della Società ed in grado di incidere sui diritti di partecipazione - agli azionisti che non dovessero concorrere alla predetta deliberazione spetterà il diritto di recesso previsto dall’articolo 2437 del Codice Civile e ciò sulla base di un *valore di liquidazione* che, a mente del successivo articolo 2437 ter è *determinato dagli amministratori, sentito il parere del collegio sindacale e del soggetto incaricato della revisione legale dei conti, tenuto conto della consistenza patrimoniale della società e delle sue prospettive reddituali, nonché dell’eventuale valore di mercato delle azioni.*

A ragione di ciò il Consiglio di Amministrazione si è dato carico di redigere la presente relazione “definitiva” al fine di agevolare l’espressione del richiamato parere da parte del collegio sindacale e del soggetto incaricato della revisione legale.

L'attuale contesto della Società

CdR - società già operativa nel settore delle c.d. *special situation* attraverso l'acquisto – realizzato anche mediante forme di coinvestimento con terzi – di beni mobili, immobili, crediti o partecipazioni da o in società o altre entità, quotate e non, localizzate prevalentemente in Italia, che versano in situazioni complesse di dissesto, anche nell'ambito di procedure concorsuali o di gestione di crisi aziendali - a seguito della scissione parziale e proporzionale della quasi totalità del proprio patrimonio a favore di Borgosesia S.p.A., efficace dal 23 dicembre 2019, è divenuta di fatto una “*cash company*”, circostanza questa che portato Borsa Italiana a disporre la sospensione dalle negoziazioni su AIM Italia delle Azioni A della stessa, a tempo indeterminato, a far corso dal 13 gennaio 2020.

La Società, alla data odierna, è quindi del tutto inattiva ed il processo volto alla rifocalizzazione della stessa su nuovi business è allo stato indissolubilmente legato al buon fine dell'Operazione.

Criteria di valutazione adottati per la determinazione del valore di liquidazione

Il Consiglio di Amministrazione della Società - preso preliminarmente atto dell'impegno assunto dai titolari di Azioni B ad intervenire alla convocanda assemblea straordinaria “legittimante” esprimendo il proprio favorevole parere sul relativo ordine del giorno e, conseguentemente, da un lato, dell'impossibilità di successivo esercizio da parte degli stessi del diritto di recesso e, dall'altro, della necessità di determinare il *valore di liquidazione* della sole Azioni A – avuto conto (i) della situazione in cui la Società versa e descritta nel precedente paragrafo; (ii) che il *valore di liquidazione* oggetto determinazione coincide con quello in grado di assicurare ai titolari di Azioni A, che decidessero di avvalersi del diritto di recesso, il mantenimento della consistenza patrimoniale del proprio investimento, ha ritenuto di adottare a tal fine il Metodo Patrimoniale Semplice, ossia quello che mira ad accertare la consistenza effettiva del capitale netto aziendale sulla sola base dei valori correnti delle singole attività e passività.

Rammentato come ai sensi dell'art. 13 dello Statuto sociale, il *valore di liquidazione* spettante agli azionisti receduti debba essere calcolato sulla base del patrimonio netto contabile della Società, come determinato in base ai Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS, fermo restando che il valore di mercato delle azioni quotate in mercati regolamentati o non regolamentati potrà essere tenuto in considerazione solo qualora sia uguale o superiore al valore del patrimonio netto contabile come sopra determinato, ad avviso del Consiglio di Amministrazione il metodo valutativo prescelto, nel caso concreto, appare l'unico adottabile nel rispetto delle previsioni di cui all'articolo 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile atteso che:

- le attività della Società sono di fatto rappresentate solo da disponibilità liquide e, in minor misura, da crediti verso terzi;
- gli unici attivi non iscritti in bilancio ma potenzialmente suscettibili di una “autonoma” valutazione, nell'alternativo scenario di adozione del Metodo Patrimoniale Complesso, sono rappresentati dal “listing” (ossia lo status di società quotata seppur su un mercato non regolamentato quale è l'AIM Italia) e dai vantaggi derivanti dal possibile futuro utilizzo di perdite fiscali pregresse.
- il valore del primo, in ipotesi realizzabile attraverso la cessione della maggioranza del capitale di CdR ad un altro operatore che intenda poi apportare alla stessa il proprio business per poterlo così più agevolmente “quotare” - e teoricamente stimabile in misura pari ai minori costi che questo sarebbe chiamato a sostenere rispetto a quelli di un processo di quotazione “ex novo” - è di fatto inesistente posto che Borsa Italiana, nel confermare la possibilità di riammissione a quotazione della Società all'esito dell'Operazione, ha previsto a tali fini il rispetto, nella sostanza, degli stessi adempimenti previsti per una “neo quotazione”. Peraltro, tenuto conto della struttura dell'azionariato della società, tale valore, ove esistente, risulterebbe essere, se non esclusivamente, quantomeno per la più parte di spettanza delle sole Azioni B visto che il loro voto risulterebbe essere determinante, quanto imprescindibile, in ogni ipotesi di *change of control* sulla Società;

- quanto alla valorizzazione delle perdite fiscali pregresse, ammontanti a poco più di Euro 400 migliaia e dalle quali potrebbero derivare vantaggi stimabili in circa Euro 100 mila, occorre considerare come, alla data della delibera legittimante il recesso, la Società non abbia alcuna concreta aspettativa di redditività futura – e, conseguentemente, di produzione di redditi imponibili compensabili con le predette perdite - se non grazie all’attuazione dell’Operazione, circostanza questa che, per equità, porta a non poter riconoscere tale “vantaggio”, laddove concretamente apprezzabile, a favore di chi, all’evidenza, non intenda partecipare, assumendosene anche i correlati rischi ed oneri, alle future iniziative sociali;

- ai fini della determinazione del valore di liquidazione non può neanche venire in aiuto il valore di mercato delle Azioni A tenuto conto che le stesse sono sospese dalle contrattazioni, come detto, dal gennaio 2020;

Non è quindi, in ultima analisi, parso possibile, anche sulla base del consolidato orientamento della migliore dottrina aziendalistica e della prassi costantemente applicata per tale tipologia di operazioni, discostarsi da una valutazione “stand alone” che, a ragione di ciò, non considera prospettive di integrazione o modalità di gestione delle attività diverse rispetto a quelle correnti.

La determinazione del valore di liquidazione sulla base del metodo valutativo adottato

Avuto conto che in forza della delibera legittimante, le perdite maturate successivamente al 31 dicembre 2020 saranno prioritariamente imputate al patrimonio netto di competenza dei titolari della sole Azioni B, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto congruo applicare il Metodo Patrimoniale Semplice muovendo dai dati di bilancio al 31 dicembre 2020 atteso che tra tale data e quella odierna, a ragione della modifica dei criteri di imputazione delle perdite di esercizio in precedenza richiamati, non sono intervenuti eventi che abbiano avuto un effetto rilevante e comunque in grado di incidere stabilmente sul patrimonio netto contabile di competenza delle Azioni A.

Premesso quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione ritiene di poter accertare preliminarmente, facendo ricorso all’applicazione della metodologia sopra menzionata, in Euro 77.741 il valore del capitale economico di CdR Advance Capital S.p.A. di spettanza dei possessori delle Azioni A e, conseguentemente, in Euro 0,0034, il valore di liquidazione di ciascuna delle numero 22.761.731 Azioni A che potranno essere oggetto di esercizio del diritto di recesso.

* * *

Biella, 8 settembre 2021

CdR Advance Capital S.p.A.

Il Presidente del Consiglio di amministrazione

Mauro Girardi

