

Torino, 18 dicembre 2002

Spettabile
Borgosesia SpA
Via Pomba, 1
10123 Torino

Alla cortese attenzione del Consiglio di Amministrazione

Oggetto: Relazione sulla validità tecnica dei metodi applicati nella valutazione della Società Tessitura Penelope SpA effettuata dal Rag. Muzio Clementi

1. MOTIVI ED OGGETTO DELL'INCARICO

Abbiamo da Voi ricevuto copia della relazione di valutazione, emessa in data 17 dicembre 2002 (definita perizia di stima), della Società Tessitura Penelope SpA, effettuata dal Rag. Muzio Clementi, iscritto al collegio dei ragionieri e periti commerciali della giurisdizione del Tribunale di Prato. Scopo della perizia di stima è quello di attribuire un valore al capitale economico della società Tessitura Penelope SpA.

Detta relazione ci è stata sottoposta in quanto è Vostro interesse ottenere il nostro parere professionale in merito alla validità tecnica dei metodi di valutazione utilizzati.

2. DOCUMENTAZIONE DI RIFERIMENTO

Nella preparazione della perizia di stima il Rag. Muzio Clementi ha fatto riferimento ai dati dei bilanci chiusi al 31 luglio 2001 e al 31 luglio 2002 della società Tessitura Penelope SpA nonché ai bilanci consolidati riferiti alle stesse date della controllata Penelope.

3. METODOLOGIA DI VALUTAZIONE ADOTTATA

La perizia di stima del Rag. Muzio Clementi è stata finalizzata alla determinazione del valore economico della Società Tessitura Penelope SpA ai fini della definizione del prezzo di acquisto di una partecipazione nella suddetta Società da parte della Società Borgosesia SpA.

Per valore economico o valore del “capitale economico” si intende il valore di riferimento in base al quale un’impresa, o una parte del suo capitale, può essere negoziato fra compratore e venditore prescindendo dalle caratteristiche delle parti interessate alla negoziazione e dalle forze contrattuali che le esprimono. Tale valore potrebbe pertanto differire, anche in modo significativo, dal prezzo che un determinato acquirente potrebbe essere disposto a corrispondere sulla base di considerazioni legate a fattori soggettivi.

Nell'ambito del procedimento in oggetto è stato utilizzato il metodo patrimoniale semplice per la valutazione del capitale economico della società Tessitura Penelope SpA. L’evidenziazione delle plusvalenze latenti riferite alla partecipazione di controllo detenuta in Penelope SpA ha richiesto la valutazione del capitale economico della società Penelope SpA mediante l’applicazione del metodo del Discount Cash Flow; la verifica della stima del capitale economico di Penelope SpA è stata effettuata mediante ricorso al metodo dei moltiplicatori.

La definizione dettagliata delle metodologie è contenuta nella perizia di stima.

4. RISULTATI EMERSI DALLA VALUTAZIONE EFFETTUATA

Dall'applicazione dei metodi di valutazione descritti al precedente punto 3 il perito ha determinato i seguenti valori:

	Euro
Valore economico di Tessitura Penelope SpA	36.807.145
Valore economico di Penelope SpA	40.960.590

5. LAVORO SVOLTO

In ordine all'ambito del nostro incarico evidenziamo che i bilanci e le informazioni utilizzati nella valutazione non sono stati da noi assoggettati a verifiche di natura contabile.

In merito alla perizia di stima in oggetto, abbiamo:

- svolto un esame critico dei metodi di valutazione adottati considerando le motivazioni presentate ed ogni elemento ritenuto necessario per accertare che tali metodi fossero tecnicamente idonei, nelle specifiche circostanze, a determinare il valore economico della Società;
- verificato che i metodi di valutazione adottati fossero ragionevoli per le finalità richieste.

6. CONCLUSIONI

In merito alla perizia di stima in oggetto evidenziamo quanto segue:

- a) le metodologie valutative ivi utilizzate sono comunemente adottate nella prassi valutativa e si rifanno ai concetti comunemente accettati dalla dottrina aziendalistica di riferimento;
- b) il riferimento temporale dei flussi di cassa attesi utilizzato nel metodo Discount Cash Flow e la verifica di stima del capitale economico di Penelope SpA effettuata mediante ricorso al metodo dei moltiplicatori sono adeguati allo specifico caso di applicazione.

Sulla base delle considerazioni e dei dati sottoposti riteniamo adeguati i metodi di valutazione adottati dal perito Rag. Muzio Clementi nella valutazione del capitale economico della Società Tessitura Penelope SpA.

PricewaterhouseCoopers SpA

FIRMATO IN ORIGINALE

Roberto Giacometti
(Revisore contabile)