

**RELAZIONE DI STIMA
AL 31/12/2022**

Perizia di stima del valore del capitale economico della Società

MULTISERVIZI PORTO TORRES S.R.L.

Sommario

Premessa	3
Finalità e oggetto dell'incarico	4
Documentazione esaminata.....	4
La Società.....	5
Attività svolta	5
Metodologia di valutazione	6
Metodo Patrimoniale.....	7
Metodi Redditali	7
Metodo Misto Patrimoniale – Reddituale	10
Procedure operative di valutazione	11
Valutazione con il metodo patrimoniale	11
Conclusioni	20



Roberto Proenim



Premessa

La sottoscritta Dott.ssa **Doloretta Carboni Piccinu** nata a Ortueri (NU) il 22/04/1961, iscritta all'Albo di Dottori Commercialisti ed Esperti contabili di Sassari al n. 114 A domiciliato in Sassari alla via Armando Diaz n° 11 (d'ora in poi "Perito") ha ricevuto incarico, in qualità di esperto professionale, dalla Società **MULTISERVIZI PORTO TORRES SRL**, con sede legale in PORTO TORRES (SASSARI) alla Piazza Umberto I, P.Iva 02319370900 e C.F. 92109260908, nella persona del legale rappresentante Dott. Antonio Spano, nato a Sassari il 17/01/1970, C.F. SPN NRN 70°17 I452U a provvedere alla relazione di stima del capitale economico della Società medesima.

La presente relazione rappresenta il risultato dell'assolvimento di detto incarico da parte del sottoscritto perito, in piena e assoluta indipendenza rispetto a qualsivoglia soggetto direttamente o indirettamente interessato alla (o coinvolto nella) valutazione della suddetta Società.

Il Sottoscritto perito, inoltre, dichiara di non avere alcun interesse nella stima che è stato chiamato ad eseguire, né di occupare posizioni di conflitto che possano mettere in dubbio il suo grado di indipendenza e di obiettività in relazione alla stima stessa.

Finalità e oggetto

dell'incarico

La finalità del presente incarico è stimare il valore economico del patrimonio della società Multiservizi Porto Torres Sri alla data del 31/12/2022. La valutazione si rende necessaria al fine di adeguare il progetto di fusione per incorporazione che la società Multiservizi srl aveva già deliberato sulla base dei valori contabili alla data del 31/12/2021.

Il Progetto di fusione per incorporazione prevede che la società oggetto della presente valutazione, verrà incorporata dalla società Multiss spa , società in house della Provincia di Sassari.

Documentazione

esaminata

Informazioni contabili e societarie

Visura camerale aggiornata al 19/06/2023

Individuazione della società oggetto di valutazione con gli elementi essenziali riguardanti la compagine sociale, l'attività svolta, ecc., organi sociali

Descrizione della situazione produttiva e organizzativa della società: La società svolge attività di pulizia ex legge 82/94 manutenzione delle aree verdi e giardinaggio. Lavori edili, gestione di canili e depuratore annesso. Affidamento in *House providing* della gestione del servizio idrico.

Banche a mezzo conciliazione con gli e/c

Fascicoli di bilancio, regolarmente approvati, degli esercizi 2020 -2021-2022

Estratto dei libri dei beni ammortizzabili al 31/12/2022

Incontri con l'amministratore e la consulente della società

Società

La società ha la seguente Ragione sociale MULTISERVIZI PORTO TORRES SRL costituita in data 9 luglio 2008 con un unico socio rappresentato dal Comune di Porto Torres. E' iscritta al registro delle imprese di Sassari al n° 92109260908 – Numero REA SS-165310 – Partita iva 02319370900.

La sede legale della società è in Porto Torres alla Piazza Umberto I. È amministrata da un amministratore unico nella persona del Dr Antonio Spano in carica dal 25.02.2021 con decorrenza 1° marzo 2023. Durata in carica un triennio.

Il Capitale sociale interamente versato è di euro 118.000,00, detenuto dal Comune di Porto Torres. Il controllo societario è affidato ad un revisore Unico nella persona del Signor Piras Antonio, in carica dal 09.06.2020. La società opera in regime fiscale naturale di contabilità ordinaria. La costituzione della società nell'anno 2008 ha permesso la stabilizzazione dei lavoratori socialmente utili (LSU) che svolgevano la propria attività presso il Comune di Porto Torres. La società è stata creata con l'obiettivo di garantire efficienza, efficacia ed economicità nella gestione di servizi di interesse generale e di carattere strumentale alla attività del Comune.

La società è certificata ISO 9001:2015 dal 28.12.2015 (certificato n° IT318734) relativamente ai servizi di manutenzione, gestione e custodia del verde pubblico e delle aree a parco e di pulizia degli edifici comunali.

La società è, inoltre, iscritta all'Albo della raccolta di rifiuti urbani e assimilati (n° iscrizione CA/005404) classe d) – Popolazione complessivamente servita inferiore a 50.000 abitanti e superiore o uguale a 20.000 abitanti. Il certificato ha scadenza 30/07/2024.

Attività svolta

La società, che è società in house del Comune di Porto Torres, svolge attività rientranti nei codici Ateco 81.21 - 43.21.01 - 81.29.1. l'attività prevalente è codificata al codice Ateco 813000.

L'oggetto sociale prevede l'autoproduzione dei beni e servizi strumentali al Comune di Porto Torres o lo svolgimento delle sue funzioni, nel rispetto delle condizioni stabilite dalle direttive europee in materia di contratti pubblici e della relativa disciplina nazionale di recepimento. La produzione di un servizio di

interesse generale, ivi inclusa la realizzazione e la gestione delle reti e degli impianti funzionali ai servizi medesimi. Inoltre, la società potrà svolgere : Manutenzione immobiliare del patrimonio del Comune di porto Torres; manutenzione delle strade pubbliche , ivi compresa la segnaletica stradale; i servizi informatici a favore del Comune; l'attività di pulizia degli edifici di proprietà del socio unico o da esso condotti a qualsiasi titolo; manutenzione , pulizia e custodia di aree e complessi archeologici e monumentali e dei relativi servizi turistici e di accompagnamento situate nel territorio del socio unico; manutenzione , gestione e/o custodia del verde pubblico e dei parchi; l'attività di pulizia degli edifici di proprietà del Comune o da esso affidati nonché le attività di disinfezione, sanificazione, disinfestazione e derattizzazione; la gestione dei canili comunali di Anriolu e di Monte Rosé; etc

Nei limiti stabiliti nello statuto e nelle specifiche disposizioni di legge, le stesse attività possono essere svolte anche a favore di altri enti e soggetti pubblici e privati.

La società ha in forza 34 addetti. Il preposto alla Gestione tecnica ai sensi del D.M. 274/97 dall'11/06/2020 è il Signor Faedda Luciano.

Metodologia di valutazione

La determinazione del valore del capitale economico dell'azienda Multiservizi Porto Torres srl è stata condotta impiegando diverse metodologie rappresentative delle più avanzate tecniche di analisi patrimoniale ed economica. Nello specifico, si sono adottati i seguenti modelli: Metodo Patrimoniale Semplice, Metodi Redditali (Metodo della Rendita a Durata Definita, Metodo della Rendita Perpetua), Metodo Misto Patrimoniale-Reddittuale della Stima dell'Avviamento.

I risultati ottenuti nell'applicazione delle varie metodologie sono in generale diversi poiché, pur basandosi sulle stesse assunzioni e dati economico-finanziari, differiscono, spesso radicalmente, in relazione alle metodologie di calcolo e all'interpretazione di determinate grandezze quali reddito e capitale investito.

L'applicazione di tecniche diversificate consente peraltro di mettere in luce aspetti diversi del potenziale dell'azienda e di offrire diverse prospettive di analisi in merito alla quantificazione del valore della stessa.

L'analisi è stata condotta sulla base dei soli dati consuntivi del periodo 2020-2022. Non era infatti significativa l'analisi prospettica poiché la presente valutazione è finalizzata alla fusione per incorporazione con la società Multiss spa.

Metodo Patrimoniale

Il modello di valutazione patrimoniale presuppone che il valore del capitale economico di un'azienda sia pari al Patrimonio Netto della stessa, opportunamente rettificato rispetto al valore di bilancio.

Tale ipotesi omette di considerare che il valore è di norma influenzato più dalla capacità dell'azienda di produrre redditi che dal livello del suo patrimonio, ma produce comunque informazioni di notevole rilevanza ai fini della valutazione. Il patrimonio, infatti, oltre ad avere un valore di per sé quantificabile, non è certamente slegato dalla redditività di un'impresa ma, al contrario, dovrebbe essere in grado di avere un impatto diretto sulla stessa capacità reddituale.

I valori ottenuti da tale criterio di stima hanno, inoltre, almeno in linea teorica, il vantaggio della sicurezza e dell'affidabilità, in quanto non derivanti da previsioni soggettive (che in quanto tali possono non avverarsi) ma da dati certi ed oggettivi.

Il metodo patrimoniale semplice, adottato nella presente valutazione, comporta, *in primis*, la quantificazione del capitale netto contabile, desumibile dall'ultimo bilancio. Successivamente si procede a:

- una scrupolosa analisi delle voci di bilancio per verificarne l'effettiva entità (per esempio la verifica di una corretta contabilizzazione dei crediti e dei debiti);
- verificare se gli elementi attivi non monetari abbiano valori che ne esprimano la realtà (valutazione del magazzino, ecc.).

Tutto ciò necessita di una vera e propria attività di revisione che permetta di verificare che le poste dell'Attivo e del Passivo siano contabilizzate correttamente, di valutare la reale esigibilità dei crediti, la consistenza dei debiti, ecc., al fine di procedere ad eventuali rettifiche che permettano una rappresentazione delle dinamiche aziendali più rispondente alla realtà.

Eventuali rettifiche che si rendessero necessarie possono creare una serie di plusvalenze o minusvalenze che, dopo essere state opportunamente ridotte per tenere conto dei carichi fiscali cui sono potenzialmente soggette consentono di quantificare un valore rettificato del patrimonio netto K' che esprimerà il valore dell'azienda.

Metodi Redditali

Tali modelli di valutazione stimano il valore di un'azienda su basi puramente reddituali, ovvero presuppongono che il valore venga determinato unicamente sulla base dei redditi che la stessa è in grado di generare. In tal senso si ha:

$$W = f(R)$$

il valore W dell'azienda è funzione del reddito R , da intendersi come il reddito previsionale medio prodotto annualmente dall'impresa in un certo orizzonte temporale.

La valutazione presuppone, quindi, la quantificazione della capacità reddituale prospettica (espressa da R) e la definizione di un modello di calcolo che consenta di esprimere il valore dell'azienda in funzione di tale capacità attesa. Riguardo al modello di calcolo, si utilizza un comune modello di attualizzazione dei flussi di reddito previsionali, il cui parametro fondamentale è il tasso di attualizzazione al quale tali flussi vengono scontati.

La stima del reddito prospettico richiederebbe, a rigor di termini, lo sviluppo di un opportuno piano industriale, le cui proiezioni siano, eventualmente, integrate da dati storici, prendendo quindi in considerazione anche i redditi passati, rappresentati con opportune rettifiche (si pensi, ad esempio, a quei redditi prodotti per cause eccezionali e non ripetibili). Ciò non toglie che, a seconda delle esigenze e delle specifiche caratteristiche dell'azienda esaminata, la capacità reddituale della stessa possa essere stimata a partire dai soli dati consuntivi oppure, in alternativa, su basi puramente previsionali. Per quanto concerne il margine economico che meglio esprime la capacità reddituale dell'azienda ai fini della valutazione, questo dipende dalle caratteristiche dell'azienda e può essere costituito alternativamente dall'Ebitda, dall'Ebit o dall'utile netto.

Il tasso di attualizzazione al quale i redditi vanno scontati è il costo del capitale proprio, che esprime il rendimento minimo che gli investitori si attendono come remunerazione del capitale proprio investito nell'azienda.

Per la stima del costo dell'Equity K_e si utilizza il modello del CAPM (*Capital Asset Pricing Model*), ovvero si ha:

$$K_e = r_f + \beta (r_m - r_f)$$

Quantificato il reddito prospettico R e il costo del capitale proprio K_e , il valore dell'azienda può essere stimato operativamente con diverse metodologie:

- *metodo della rendita di durata definita*
- *metodo della rendita perpetua*

- *metodo reddituale complesso*

Le varie metodologie si fondano sulla comune assunzione che il valore dell'azienda sia pari al valore attuale dei redditi che questa è in grado di generare nel corso del tempo e che il valore attuale vada calcolato scontando i flussi reddituali al costo del capitale proprio K_e .

Con il **metodo della rendita a durata definita** si suppone che l'azienda sia in grado di generare un reddito annuo costante pari a R per un arco temporale limitato di n anni. Come enunciato, il valore dell'azienda sarà dato dalla somma dei redditi prodotti nel tempo attualizzati al costo del capitale proprio K_e . In tal caso la formula di attualizzazione si semplifica come segue:

$$W = R a_{n|K_e} = R \frac{1 - (1 + K_e)^{-n}}{K_e}$$

Al variare del numero di anni in cui si ipotizza che l'azienda sia in grado di generare redditi, cambierà chiaramente la valutazione.

Il **metodo della rendita perpetua** presuppone invece che l'attività sia capace di produrre annualmente redditi pari a R e che sia in grado di mantenere tale capacità reddituale per un arco di tempo indefinito. In tal caso il valore dell'azienda sarà dato da:

$$W = \frac{R}{K_e}$$

Una terza opzione è data dal **metodo reddituale complesso**, che parte non già dalla stima di un reddito medio R ma dalla quantificazione puntuale dei flussi di reddito R_t per ciascun periodo previsionale in un arco temporale di n anni. In base a tale ipotesi, il valore dell'azienda, al solito pari al valore attuale dei redditi scontati al costo del capitale proprio K_e sarà dato dalla seguente relazione:

$$W = \sum_{t=1}^n \frac{R_t}{(1 + K_e)^t}$$

La scelta tra le diverse tecniche di valutazione reddituale dipende dalle informazioni a disposizione e dalle caratteristiche specifiche dell'azienda che si sta valutando. A parità di reddito R e tasso K_e il risultato del metodo della rendita di durata definita tenderà a convergere con quello della rendita perpetua al crescere del numero di anni n . A differenza degli altri due, che richiedono la stima di una capacità

reddituale media (espressa proprio da R) il metodo reddituale complesso richiede preferibilmente lo sviluppo di un piano finanziario che definisca analiticamente la proiezione anno per anno del reddito di impresa atteso. I primi due metodi, invece, per quanto sia comunque da preferirsi la definizione di un piano previsionale, possono essere applicati anche lavorando sui soli dati storici ed inferendo da questi la capacità reddituale prospettica dell'azienda.

Metodo Misto Patrimoniale – Reddituale

Il metodo misto patrimoniale - reddituale è molto utilizzato nella pratica aziendalistica e consente di valutare l'azienda tenendo in considerazione sia il patrimonio che la capacità reddituale.

Ai fini della nostra analisi, utilizzeremo il *Metodo della stima autonoma dell'avviamento*, secondo il quale il valore dell'azienda può essere espresso mediante la seguente formula:

$$W = K' + (R - K_e \cdot K') \cdot a_{n|K_e}$$

Dove:

K' valore del Patrimonio Netto, eventualmente rettificato rispetto al valore contabile dello stesso;

$a_{n|K_e}$ fattore di attualizzazione, dove:

n numero degli anni per i quali si procede all'attualizzazione del "sovrareddito";

K_e costo medio ponderato del capitale, che qui esprime anche il tasso di attualizzazione del sovrareddito;

R reddito netto medio (EBITDA, EBIT oppure utile netto), eventualmente corretto sulla base dell'effetto di rivalutazione monetaria.

Utilizzando tale metodo si individua il valore dell'azienda, sommando al capitale netto rettificato K' un termine che esprime il sovrareddito $(R - K_e \cdot K')$, attualizzato ad un tasso K_e , per un numero di anni determinato. Il sovrareddito esprime quella quota del reddito che eccede la remunerazione attesa del patrimonio netto (data da K' moltiplicato per K_e).

K_e è al solito calcolabile tramite il CAPM.

Procedure operative di valutazione

Valutazione con il metodo patrimoniale

Sulla base delle analisi effettuate e anche in relazione alle caratteristiche proprie della società che è di diretta derivazione pubblica, appare non consona l'applicazione di metodologie che tengano conto del valore reddituale. Nel caso di specie, poi, ogni valutazione che tenga conto dell'incidenza media del reddito porterebbe a valutazioni fuorvianti essendo il risultato medio inficiato dal risultato negativo dell'anno 2020 poiché generato da una contrazione anomala dei ricavi derivante dal blocco di tutte le attività per la pandemia da Covid 19 nonché dall'incidenza di oneri di natura straordinaria derivanti dallo stralcio di poste datate e inesigibili.

Intendendosi quantificare il valore della società MULTISERVIZI PORTO TORRES SRL con una metodologia puramente patrimoniale, occorre addivenire alla stima del patrimonio netto rettificato, qui indicato con K' .

Nel caso in esame, il patrimonio netto rettificato è stato determinato con riferimento ai valori patrimoniali espressi dal bilancio al 31/12/2022.

In tal senso, i valori risultanti dal prospetto patrimoniale sopra richiamato sono stati oggetto di valutazione e ove ritenuti rappresentativi dell'effettivo valore delle attività e passività a cui si riferiscono sono stati confermati.

Si riporta di seguito il prospetto riepilogativo delle voci patrimoniali dell'Attivo e del Passivo, come da valore contabile al 31/12/2022 e come emerso a seguito della procedura di revisione.

Stato Patrimoniale liquidità esigibilità

Anni	2020		2021		2022	
	€'	%	€'	%	€'	%
Immobilizzi materiali netti	74.173	14,5%	91.457	13,1%	111.237	16,1%
Immobilizzi immateriali netti	7.171	1,4%	5.535	0,8%	3.900	0,6%
Immobilizzi finanziari	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Immobilizzi commerciali	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
TOTALE ATTIVO A LUNGO	81.344	15,9%	96.992	13,9%	115.137	16,7%
Rimanenze	10.609	2,1%	8.975	1,3%	37.197	5,4%
Crediti commerciali a breve	113.516	22,1%	315.509	45,2%	294.680	42,6%
- Fondo svalutazione crediti	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Crediti comm. a breve v/imprese del gruppo	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Crediti finanziari a breve v/imprese del gruppo	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Altri crediti a breve	83.004	16,2%	51.766	7,4%	123.374	17,9%
Ratei e risconti	2.312	0,5%	3.440	0,5%	4.105	0,6%
Liquidità differite	198.832	38,8%	370.715	53,1%	422.159	61,1%
Attività finanziarie a breve termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Cassa, Banche e c/c postali	222.261	43,3%	221.412	31,7%	116.764	16,9%
Liquidità immediate	222.261	43,3%	221.412	31,7%	116.764	16,9%
TOTALE ATTIVO A BREVE	431.702	84,1%	601.102	86,1%	576.120	83,3%
TOTALE ATTIVO	513.046	100,0%	698.094	100,0%	691.257	100,0%
Patrimonio netto	98.383	19,2%	121.616	17,4%	125.417	18,1%
Fondi per rischi e oneri	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Trattamento di fine rapporto	183.389	35,8%	213.829	30,6%	223.702	32,4%
Obbligazioni	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Obbligazioni convertibili	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti verso banche oltre i 12 mesi	0	0,0%	0	0,0%	35.414	5,1%
Debiti verso altri finanziatori a lunga scadenza	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti commerciali a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti commerciali a lungo v/imprese del gruppo	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti finanziari a lungo v/imprese del gruppo	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Altri debiti finanziari a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Altri debiti a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
TOTALE DEBITI A LUNGO	183.389	35,8%	213.829	30,6%	259.116	37,5%
TOTALE DEBITI A LUNGO + PN	281.772	54,9%	335.445	48,1%	384.533	55,6%
Obbligazioni	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Obbligazioni convertibili	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti verso banche entro i 12 mesi	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti verso altri finanziatori a breve scadenza	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti commerciali a breve termine	89.656	17,5%	201.102	28,8%	194.295	28,1%
Debiti commerciali a breve v/imprese del gruppo	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti finanziari a breve v/imprese del gruppo	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Altri debiti finanziari a breve termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Altri debiti a breve termine	141.618	27,6%	161.547	23,1%	112.429	16,3%
TOTALE DEBITI A BREVE	231.274	45,1%	362.649	52,0%	306.724	44,4%
TOTALE PASSIVO	513.046	100,0%	698.094	100,0%	691.257	100,0%

Stato Patrimoniale gestionale

Anni	2020		2021		2022	
	€'	%	€'	%	€'	%
Immobilizzazioni immateriali	7.171	-5,8%	5.535	-5,5%	3.900	8,9%
Immobilizzazioni materiali	74.173	-59,9%	91.457	-91,6%	111.237	252,4%
Immobilizzazioni finanziarie	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
ATTIVO FISSO NETTO	81.344	-65,7%	96.992	-97,2%	115.137	261,3%
Rimanenze	10.609	-8,6%	8.975	-9,0%	37.197	84,4%
Crediti netti v/clienti	113.516	-91,6%	315.509	-316,2%	294.680	668,7%
Altri crediti operativi	83.004	-67,0%	51.766	-51,9%	123.374	280,0%
Ratei e risconti attivi	2.312	-1,9%	3.440	-3,4%	4.105	9,3%
(Debiti v/fornitori)	(89.656)	72,4%	(201.102)	201,5%	(194.295)	-440,9%
(Debiti v/collegate-control-controll)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
(Altri debiti operativi)	(63.809)	51,5%	(130.546)	130,8%	(95.573)	-216,9%
(Ratei e risconti passivi)	(77.809)	62,8%	(31.001)	31,1%	(16.856)	-38,3%
ATTIVO CIRCOLANTE OPERATIVO NETTO	(21.833)	17,6%	17.041	-17,1%	152.632	346,4%
CAPITALE INVESTITO	59.511	-48,0%	114.033	-114,3%	267.769	607,6%
(Fondo tfr)	(183.389)	148,0%	(213.829)	214,3%	(223.702)	-507,6%
(Altri fondi)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
(Passività operative non correnti)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
CAPITALE INVESTITO NETTO	(123.878)	100,0%	(99.796)	100,0%	44.067	100,0%
Debiti v/banche a breve termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Altri debiti finanziari a breve	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti v/banche a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	35.414	80,4%
Altri debiti finanziari a lungo	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Finanziamento soci	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Debiti Leasing	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
(Crediti finanziari)	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
(Cassa e banche c/c)	(222.261)	179,4%	(221.412)	221,9%	(116.764)	-265,0%
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	(222.261)	179,4%	(221.412)	221,9%	(81.350)	-184,6%
Capitale sociale	118.000	-95,3%	118.000	-118,2%	118.000	267,8%
Riserve	65.253	-52,7%	6.595	-6,6%	6.595	15,0%
Utile/(perdita)	(84.870)	68,5%	(2.979)	3,0%	822	1,9%
PATRIMONIO NETTO	98.383	-79,4%	121.616	-121,9%	125.417	284,6%
FONTI DI FINANZIAMENTO	(123.878)	100,0%	(99.796)	100,0%	44.067	100,0%

Stato Patrimoniale liquidità esigibilità

Anni	2020		2021		2022	
	€'	%	€'	%	€'	%
Immobilizzi materiali netti	74.173	14,5%	91.457	13,1%	111.237	16,1%
Immobilizzi immateriali netti	7.171	1,4%	5.535	0,8%	3.900	0,6%
Immobilizzi finanziari	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Immobilizzi commerciali	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
TOTALE ATTIVO A LUNGO	81.344	15,9%	96.992	13,9%	115.137	16,7%
Magazzino	10.609	2,1%	8.975	1,3%	37.197	5,4%
Liquidità differite	198.832	38,8%	370.715	53,1%	422.159	61,1%
Liquidità immediate	222.261	43,3%	221.412	31,7%	116.764	16,9%
TOTALE ATTIVO A BREVE	431.702	84,1%	601.102	86,1%	576.120	83,3%
TOTALE ATTIVO	513.046	100,0%	698.094	100,0%	691.257	100,0%
Patrimonio netto	98.383	19,2%	121.616	17,4%	125.417	18,1%
Fondi per rischi e oneri	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Trattamento di fine rapporto	183.389	35,7%	213.829	30,6%	223.702	32,4%
TOTALE DEBITI A LUNGO	183.389	35,7%	213.829	30,6%	259.116	37,5%
TOTALE DEBITI A LUNGO + PN	281.772	54,9%	335.445	48,1%	384.533	55,6%
TOTALE DEBITI A BREVE	231.274	45,1%	362.649	51,9%	306.724	44,4%
TOTALE PASSIVO	513.046	100,0%	698.094	100,0%	691.257	100,0%

Conto Economico a valore aggiunto

Anni	2020		2021		2022	
	€'	% ricavi	€'	% ricavi	€'	% ricavi
(+) Ricavi dalle vendite e prestazioni	1.155.425	100,0%	1.877.012	100,0%	1.563.593	100,0%
(+/-) Var. rimanenze prodotti finiti e lavori in corso	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
(+) Altri ricavi	31.544	2,7%	2.833	0,2%	46.177	3,0%
(+) Costi capitalizzati	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Valore della produzione operativa	1.186.969	102,7%	1.879.845	100,2%	1.609.770	103,0%
(-) Acquisti di merci	(178.899)	-15,5%	(271.909)	-14,5%	(240.202)	-15,4%
(-) Acquisti di servizi	(198.885)	-17,2%	(233.862)	-12,5%	(215.005)	-13,8%
(-) Godimento beni di terzi	(15.869)	-1,4%	(21.124)	-1,1%	(19.853)	-1,3%
(-) Oneri diversi di gestione	(58.370)	-5,1%	(4.066)	-0,2%	(10.264)	-0,7%
(+/-) Variazione rimanenze materie prime	(2.983)	-0,3%	(1.634)	-0,1%	28.222	1,8%
Costi della produzione	(455.006)	-39,4%	(532.595)	-28,4%	(457.102)	-29,2%
VALORE AGGIUNTO	731.963	63,4%	1.347.250	71,8%	1.152.668	73,7%
(-) Costi del personale	(847.993)	-73,4%	(1.250.687)	-66,6%	(1.100.343)	-70,4%
MARGINE OPERATIVO LORDO (MOL)	(116.030)	-10,0%	96.563	5,1%	52.325	3,3%
(-) Ammortamenti	(10.753)	-0,9%	(29.077)	-1,5%	(22.044)	-1,4%
(-) Accanton. e sval. attivo corrente	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(126.783)	-11,0%	67.486	3,6%	30.281	1,9%
(-) Oneri finanziari	(25)	0,0%	(1.726)	-0,1%	(863)	-0,1%
(+) Proventi finanziari	0	0,0%	12	0,0%	0	0,0%
Saldo gestione finanziaria	(25)	0,0%	(1.714)	-0,1%	(863)	-0,1%
(-) Altri costi non operativi	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
(+) Altri ricavi e proventi non operativi	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Saldo altri ricavi e costi non operativi	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
RISULTATO PRIMA IMPOSTE	(126.808)	-11,0%	65.772	3,5%	29.418	1,9%
(-) Imposte sul reddito	26.683	2,3%	(42.538)	-2,3%	(25.616)	-1,6%
RISULTATO NETTO	(100.125)	-8,7%	23.234	1,2%	3.802	0,2%

Albergo Pover

Luigi Pover



Analisi principali dati economici

Anni	2020		2021		2022	
	€'	change %	€'	change %	€'	change %
Ricavi delle vendite	1.155.425	-	1.877.012	62,5%	1.563.593	-16,7%
VdP	1.186.969	-	1.879.845	58,4%	1.609.770	-14,4%
Mol	(116.030)	-	96.563	183,2%	52.325	-45,8%
Ebit	(126.783)	-	67.486	153,2%	30.281	-55,1%
Ebt	(126.808)	-	65.772	151,9%	29.418	-55,3%
Utile netto	(100.125)	-	23.234	123,2%	3.802	-83,6%

Analisi Cash flow

Anni	2021	2022	2023E
	€'	€'	€'
Flusso di cassa operativo lordo	107.199	78.877	0
Variazione CCN	(62.724)	(178.637)	(12.263)
Flusso di cassa della gestione corrente	44.475	(99.760)	(12.263)
Flusso di Cassa Operativo	(250)	(139.949)	(12.263)
Flusso di Cassa al servizio del debito	(848)	(140.061)	(12.263)
Flusso di cassa per azionisti	(848)	(104.647)	-12.263
Flusso di cassa netto	(849)	(104.648)	(12.263)

Cash Flow

Anni	2021	2022
<i>Dati in migliaia di euro</i>		
Flusso di cassa operativo lordo	107	79
Variazione CCN	(63)	(179)
Flusso di cassa della gestione corrente	44	(100)
Flusso di Cassa Operativo	(0)	(140)
Flusso di Cassa al servizio del debito	(1)	(140)
Flusso di cassa per azionisti	(1)	(105)
Flusso di cassa netto	(1)	(105)

Il rendiconto finanziario utilizzato per l'analisi è quello dei flussi di liquidità che determina, nella fattispecie, il Flusso di cassa disponibile per il socio e i finanziatori. Tale flusso corrisponde al Flusso di cassa operativo, ovvero quello che scaturisce dalla gestione caratteristica dell'impresa al lordo degli oneri finanziari e della restituzione delle risorse impiegate da tutti i finanziatori dell'impresa (capitale di rischio e di terzi). Nell'ultimo bilancio approvato, relativo all'esercizio 2022, il flusso di cassa operativo lordo è positivo ma è diminuito, rispetto all'esercizio precedente, del 26,42% attestandosi a € 78.877.

Con il flusso di cassa della gestione corrente che, dopo quello operativo lordo, è l'indicatore più importante della performance finanziaria di un'azienda. Esso comprende tutte le operazioni che

costituiscono le attività tipiche dell'azienda che presentano il carattere di continua ripetitività nel tempo. Nell'esercizio 2022 il flusso di cassa della gestione corrente è negativo ovvero le uscite monetarie risultano maggiori delle entrate monetarie ed è diminuito, rispetto all'esercizio precedente, del 324,31% attestandosi a € -99.760. Nell'esercizio 2022 il flusso di cassa operativo è negativo ed è diminuito rispetto all'esercizio precedente, attestandosi a € -139.949.

Dati economici

Anni	2020	2021	2022
<i>Dati in migliaia di euro</i>			
Ricavi delle vendite	1.155	1.877	1.564
VdP	1.187	1.880	1.610
Mol	(116)	97	52
Ebit	(127)	67	30
Ebt	(127)	66	29
Utile netto	(100)	23	4
<i>Dividendi</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>0</i>
Vendite change (%)	-	62,5%	-16,7%
Mol change (%)	-	183,2%	-45,8%
Ebit change (%)	-	153,2%	-55,1%
Mol margin (%)	-10,0%	5,1%	3,3%
Ebit margin (%)	-11,0%	3,6%	1,9%

Nell'ultimo bilancio approvato relativo all'esercizio 2022, il fatturato è diminuito, rispetto all'esercizio precedente, del 16,70% attestandosi a € 1.563.593.

Il Margine operativo lordo MOL è diminuito del 45,81% attestandosi a € 52.325 con un'incidenza sui ricavi del 3,35% mentre l'EBIT è diminuito del 55,13% risultando pari a € 30.281 con un'incidenza sui ricavi del 1,94%. Gli indicatori di redditività vedono per il ROI una diminuzione del 5,29% attestandosi al 4,38%, per il ROE una diminuzione del 16,07% attestandosi al 3,03% e per quanto concerne la redditività delle vendite ROS si registra una diminuzione del 1,66% attestandosi al 1,94%.

Il rapporto Ebit/Of, pari ad un valore di 35,09, denota una situazione di equilibrio finanziario, il reddito generato dalla gestione caratteristica è sufficiente a remunerare il capitale acquisito per produrlo. Nel valutare l'incidenza sui ricavi di alcune delle tipiche voci di costo, si rileva che due dei quattro indicatori calcolati due si mantengono sostanzialmente in linea con l'anno precedente, mentre i due restanti fanno registrare un aumento, dunque un peggioramento. Nello specifico, i due parametri stabili sono

Andrea Pizzani

Luca Pizzani



l'incidenza dei costi per il godimento di beni di terzi, che risulta pari a 1,27% e l'incidenza dei costi per l'acquisto di materie prime, pari invece a 15,36%. Al contrario, il costo del lavoro è pari a 70,37% e fa registrare un aumento di 3,74 punti percentuali rispetto all'anno precedente, mentre l'incidenza dei costi per l'acquisto di servizi è pari a 13,75% ed aumenta a sua volta di 1,29 punti. Gli oneri finanziari sono diminuiti, rispetto all'esercizio precedente, del 50,00% attestandosi a € 863 con un'incidenza sui ricavi del 0,06%. L'utile netto è diminuito, rispetto all'esercizio precedente, del 83,64% attestandosi a € 3.802.

Come si evince dalla tabella di confronto tra l'utile e il flusso di cassa a servizio del socio riferiti all'ultimo bilancio approvato 2022 la gestione aziendale ha comportato un utile economico ma nello stesso tempo un deficit finanziario.

Dati patrimoniali

Anni	2020	2021	2022
<i>Dati in migliaia di euro</i>			
Immobilizzi materiali netti	74	91	111
Immobilizzi immateriali netti	7	6	4
Immobilizzi finanziari	0	0	0
Immobilizzi commerciali	0	0	0
TOTALE ATTIVO A LUNGO	81	97	115
Rimanenze	11	9	37
Liquidità differite	199	371	422
Liquidità immediate	222	221	117
TOTALE ATTIVO A BREVE	432	601	576
TOTALE ATTIVO	513	698	691
Patrimonio netto	98	122	125
Fondi per rischi e oneri	0	0	0
Trattamento di fine rapporto	183	214	224
TOTALE DEBITI A LUNGO	183	214	259
TOTALE DEBITI A LUNGO + PN	282	335	385
TOTALE DEBITI A BREVE	231	363	307
TOTALE PASSIVO	513	698	691

Posizione finanziaria netta

Anni	2021	2022	2023E
<i>Dati in migliaia di euro</i>			
Debiti v/banche a breve termine	0	0	0
Mutui passivi	0	35	35
Finanziamento soci	0	0	0
Altri debiti finanziari	0	0	0
Debiti Leasing	0	0	0
(Crediti finanziari)	0	0	0
(Cassa e banche c/c)	(221)	(117)	(71)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	(221)	(81)	(36)

Pfn Change %

63%

56%

La Posizione finanziaria netta dell'azienda è calcolata come somma dei debiti verso banche e dei finanziamenti a breve e medio lungo termine, al netto della cassa attiva e delle attività finanziarie prontamente liquidabili.

Nell'esercizio 2022 anche se l'azienda ha debiti finanziari il suo indebitamento si contraddistingue per una posizione finanziaria netta negativa dato che le risorse liquide sono maggiori dei debiti finanziari. Il valore dell'indebitamento risulta equilibrato, per quanto concerne il rapporto tra fonti finanziarie onerose esterne e fonti proprie.

Il rapporto Pfn/Ricavi risulta sostenibile e la sua situazione finanziaria, per quanto concerne il rapporto tra fonti finanziarie onerose esterne e la sua capacità di generare ricavi, risulta equilibrata. Il valore dell'indebitamento risulta equilibrato, per quanto concerne il rapporto tra fonti finanziarie onerose esterne e fonti proprie. La Posizione finanziaria lorda si è mantenuta sostanzialmente in linea con l'anno precedente attestandosi a € 35.414.

Alcanta Pica

Laura



Ratios

Anni	2020	2021	2022
ROE	-101,8%	19,1%	3,0%
ROI	-24,7%	9,7%	4,4%
Of/Mol	0,0%	1,8%	1,6%
Ebit/Of	-507132,0%	3910,0%	3508,8%
Pfn/Mol	No Mol	NO DEBT	NO DEBT
Pfn/Pn	-225,9%	NO DEBT	NO DEBT
Pfn/Ricavi	-19,2%	-11,8%	-5,2%
DSCR	-	-	-
WACC	-	-	-

Valore dell'azienda con il metodo patrimoniale

A seguito della procedura di verifica delle poste patrimoniali, il valore totale dell'Attivo non risulta discostarsi dal dato contabile ed è pertanto quantificabile in un valore di € 691.257.

Anche il valore totale del Passivo rettificato risulta conforme al valore di bilancio ed è quindi pari a € 565.840.

Sulla base dei valori dell'Attivo e del Passivo così determinati, è possibile calcolare per differenza il valore rettificato del Patrimonio Netto. Non essendosi tuttavia registrata alcuna rettifica ai valori patrimoniali di Attivo e Passivo, tale valore coincide con quello iscritto a bilancio ed è pertanto quantificabile in € 125.417.

Nell'ottica di una valutazione puramente patrimoniale, il valore dell'azienda coincide con il valore del Patrimonio Netto Rettificato e si ha pertanto:

ATTIVITA' RETTIFICATE	€ 691.257
PASSIVITA' RETTIFICATE	€ 565.840

K' rettificato senza effetto fiscale	€ 125.417
---	------------------

$$W = € 125.417$$

Conclusioni

Nel presente lavoro si è provveduto a quantificare il valore del capitale economico della società MULTISERVIZI PORTO TORRES SRL attraverso l'impiego di diverse tecniche analitiche, ciascuna differente in quanto a metodologie adottate e risultati, seppur basate su un medesimo scenario di cui si è data illustrazione in precedenza.

Dopo l'analisi, tuttavia, la metodologia che appare più consona alla determinazione congrua del valore economico della società è senz'altro il metodo patrimoniale puro. Anche in considerazione delle informazioni ricevute sia dall'amministratore che dalla consulente della società, i dati patrimoniali sono stati negli ultimi tre anni ricondotti a valori reali appartando le necessarie svalutazioni e, ove necessario, stralciano poste che negli anni non avevano subito movimentazioni poiché ormai inesistenti.

La società, in relazione agli indicatori sopra ricalcolati, nell'esercizio 2022 seppur in presenza di debiti finanziari mostra un indebitamento che si esplica in una posizione finanziaria netta negativa dato che le risorse liquide sono maggiori dei debiti finanziari. Il valore dell'indebitamento risulta, pertanto, equilibrato, per quanto concerne il rapporto tra fonti finanziarie onerose esterne e fonti proprie.

Il rapporto Pfn/Ricavi risulta sostenibile e la sua situazione finanziaria, per quanto concerne il rapporto tra fonti finanziarie onerose esterne e la sua capacità di generare ricavi, risulta equilibrata. Il valore dell'indebitamento risulta equilibrato, per quanto concerne il rapporto tra fonti finanziarie onerose esterne e fonti proprie.

Per esprimere la presente valutazione, la sottoscritta non ha avuto necessità dell'ausilio di professionisti specializzati poiché dalle risultanze contabili, apparse veritiere e corrette, e dalle informazioni reperite sia dall'Amministratore che dalla consulente della società, non è emersa la necessità di ulteriori approfondimenti o il ricorso a periti o esperti. Pertanto, la valutazione è stata effettuata sia raccogliendo informazioni dalla Governance della società che dai dati contabili e dalle relazioni prodotte a corredo dei bilanci approvati dal socio unico, ciò ha permesso di redigere una perizia valutativa attendibile. Non sono state forniti piani previsionali anche perché i risultati prospettici dell'operazione di fusione sono stati ampiamente esposti nel Piano industriale redatto dalla società incorporante Multiss spa, già interamente partecipata pubblica.

Pertanto, alla luce delle valutazioni effettuate, sulla base della metodologia di valutazione adottata, il valore economico del patrimonio alla data del 31/12/2022 della MULTISERVIZI PORTO TORRES SRL, è stimato un Euro 125.417 (centoventicinquemilaquattrocentodiciasette/00).

La sottoscritta dichiara che la presente relazione è stata redatta secondo i criteri conformi a quelli previsti dai Principi italiani di valutazione.

Handwritten signature

Handwritten signature



VALUTAZIONE DELL'AZIENDA MULTISERVIZI PORTO TORRES SRL

METODO	VALORE [€]
Patrimoniale Semplice	€ 125.417

Sassari, li 20/06/2023

Il Perito

Dott.ssa Doloretta Carboni Piccinu

Doloretta Carboni Piccinu





Repertorio n. 20471

VERBALE DI ASSEVERAZIONE DI PERIZIA
REPUBBLICA ITALIANA

L'anno duemilaventitre, il giorno ventuno del mese di giugno (21 giugno 2023) in Sassari nel mio studio posto in largo Ittiri n. 11.

Innanzi a me Dott. LAURA FAEDDA, Notaio in Sassari, iscritto nel Ruolo dei Distretti Notarili riuniti di Sassari, Nuoro e Tempio Pausania.

E' presente la Dott. Doloretta Carboni Piccinu, nata ad Ortueri il giorno 22 aprile 1961, con studio professionale a Sassari in via Armando Diaz n. 11, iscritta all'Albo dei Dottori Commercialisti ed Esperti contabili di Sassari al numero 114/A.

Detta comparente della cui identità personale io Notaio sono certo mi ha presentato la relazione di stima per la delibera di fusione per incorporazione e riferita alla società Multiservizi Porto Torres S.r.l., con sede legale in Porto Torres - piazza Umberto I, contenuta in 21 (ventuno) pagine chiedendo di asseverarla con giuramento.

Aderendo alla richiesta ammonisco ai sensi di legge la comparente la quale presta quindi giuramento di rito ripetendo la formula:

"Giuro di aver bene e fedelmente proceduto alle operazioni a me affidate e di non aver avuto altro scopo che quello di far conoscere la verità".

Il presente atto non è soggetto a registrazione ai sensi dell'articolo 7 del D.P.R. 26 aprile 1986 n. 131, dell'articolo 11 della Tariffa Parte I e dell'articolo 5 della Tabella Allegata allo stesso D.P.R..

Il presente verbale ricevuto da me Notaio è stato da me letto alla comparente che con me lo sottoscrive dopo averlo confermato.

Dattiloscritto da persona di mia fiducia consta di una pagina circa di un foglio.

Doloretta Carboni Piccinu

Laura Faedda

