

Perizia valutazione Accam Spa



Ministero dell'Economia
e delle Finanze
Entrate
MARCA DA BOLLO
SED. F. 100
09025606 00002FB6 MOD. 100
09258991 13/09/2017 19:24
4578-00088 4306E1834A361788
IDENTIFICATIVO : 81160799322728



RELAZIONE DI STIMA

SOCIETA' ACCAM S.P.A

PERITO

RAG. DANILO SPANO

c_9772 - Comune Pogliano Milanese
AOO c_poglianomi
REGISTRO UFFICIALE
20180000794
22-01-2018 INGRESSO
Classifiche 03. 15

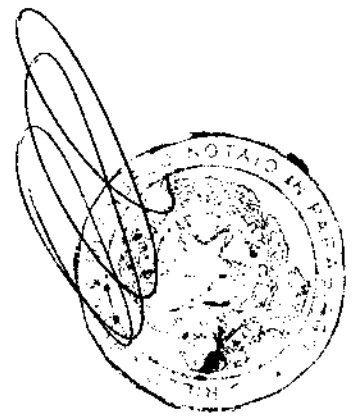


20015 Parabiago (Mi) - Via Randaccio, 16 - Tel. 0331.499811 - Fax 0331.499853 - www.studiocirillo.net

ORESTE CIRILLO

NOTAIO





1. PREMESSA E IDENTIFICAZIONE DELLA SOCIETA'

Il sottoscritto Rag. **DANILO SPANO**, iscritto all'ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Busto Arsizio, Cod. Fiscale SPNDNL62L24E514K, - N. 55704 Registro Revisori legali - ha ricevuto l'incarico dal comune di **POGLIANO MILANSE**, in qualità di socio possessore di n. 462.700 azioni, di stimare il valore delle quote società " **ACCAM S.P.A.**" con sede a Busto Arsizio strada comunale per Arconate, 121, con Codice Fiscale e N. iscrizione Registro Imprese di Varese 00234060127 - REA N. VA - 239666 - capitale sociale euro 2.402.128 - interamente sottoscritto e versato. Il capitale sociale alla data del 31/12/2014 ammontava a euro 24.021.287; in data 16/03/2017 l'assemblea dei soci ha deliberato la riduzione del capitale per perdite riterminando lo stesso in euro 2.402.128. La società è stata iscritta nel Registro delle imprese in data 19/02/1996.

In ottemperanza all'incarico conferitogli, previo esame dei documenti esibiti dal comune, effettuati i dovuti riscontri, il sottoscritto ha proceduto alla rilevazione delle poste attive e passive che compongono il patrimonio sociale ed esprime qui i risultati cui è pervenuto, con la presente relazione di stima.

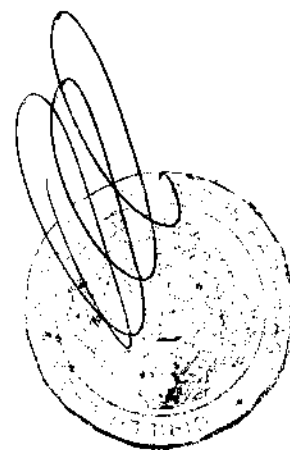
1.1. Oggetto e finalità della stima

Oggetto della stima è la determinazione del valore economico-patrimoniale di **ACCAM SPA** con riferimento alla data del 1 gennaio 2017, sulla base dell'ultimo bilancio approvato al 31 dicembre 2016. Il valore economico viene calcolato in base alla documentazione e alle informazioni fornite. In particolare sono stati esaminati i bilanci degli ultimi tre esercizi e le relative relazioni. La valutazione tiene conto di quanto deliberato in sede di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2016 in merito alla prevista cessazione dell'attività entro il 31 dicembre 2021.

La finalità della presente stima è l'individuazione del valore delle azioni possedute dal Comune di Pogliano ai fini di procedere ad una loro alienazione.

Il capitale sociale, sottoscritto e versato di euro 2.402.128,70 risulta intestato come segue:

Socio	n. azioni	valore	%
• Comune di Busto Arsizio	4.496.964	449.696,40	18,72%
• Comune di Legnano	3.186.722	318.672,20	13,27%
• Comune di Gallarate	2.746.243	274.624,30	11,43%
• Comune di Parabiago	1.418.704	141.870,40	5,91%
• Comune di Nerviano	995.758	99.575,80	4,15%
• Comune di Somma L.	962.408	96.240,80	4,01%
• Comune di Samarate	909.273	90.927,30	3,79%
• Comune di Castellanza	863.010	86.301,00	3,59%
• Comune di Rescaldina	771.550	77.155,00	3,21%
• Comune di Cardano al C.	715.808	71.580,80	2,98%
• Comune di Canegrate	699.578	69.957,80	2,91%



• Comune di Lonate P.	680.030	68.003,00	2,83%
• Comune di Olgiate O.	639.809	63.980,90	2,66%
• Comune di Fagnano O.	617.121	61.712,10	2,57%
• Comune di Castano P.	589.458	58.945,80	2,45%
• Comune di Pogliano M.	463.700	46.370,00	1,93%
• Comune di Magnago	462.693	46.269,30	1,93%
• Comune di S. Vittore O.	440.539	44.053,90	1,83%
• Comune di Ferno	376.978	37.697,80	1,57%
• Comune di S. Giorgio S.L.	365.664	36.566,40	1,52%
• Comune di Marnate	353.462	35.346,20	1,47%
• Comune di Vanzaghello	289.250	28.925,00	1,20%
• Comune di Gorla Maggiore	286.466	28.646,60	1,19%
• Comune di Arsago S.	267.095	26.709,50	1,11%
• Comune di Buscate	250.450	25.045,00	1,04%
• Comune di Golasecca	147.201	14.720,10	0,61%
• Comune di Vizzola T.	25.353	2.535,30	0,11%
Totale capitale sociale		2.402.128,70	

1.2. Attività svolta

L'oggetto sociale della società consiste nell'esercizio dell'attività di raccolta, trasporto e gestione integrata dei rifiuti solidi urbani. Nello specifico l'attività consiste nella:

- Termovalorizzazione di rifiuti solidi urbani per conto di Comuni soci con produzione di energia elettrica;
- Termovalorizzazione di rifiuti ospedalieri trattati con produzione di energia elettrica;
- Trasbordo ed invio a smaltimento della frazione umida intercettata dalle raccolte differenziata di alcuni comuni soci.

1.3. Criteri di stima

La presente perizia è stata redatta considerando la società "ACCAM SPA" in funzionamento, prescindendo da considerazioni di altra natura pur tenendo conto delle vicende societarie desunte dai documenti ufficiali esaminati ed in particolare le delibere assembleari intervenute nel corso dell'esercizio 2017 e quindi anche la prevista cessazione dell'attività dell'impianto entro il 31/12/2021.

La migliore dottrina economico aziendale è infatti concorde nell'affermare che l'obiettivo della stima del valore di un'azienda deve consistere della determinazione del cosiddetto valore che in normali condizioni di mercato può essere considerato congruo per il capitale di un'azienda prescindendo dagli interessi delle parti in causa e dalla loro forza contrattuale.

2. METODI DI VALUTAZIONE ADOTTATI

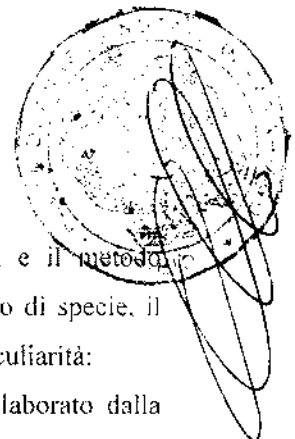
La dottrina economico-aziendale e la prassi professionale hanno elaborato diverse metodologie valutative, le quali sono andate evolvendosi nel corso degli anni. Tra i diversi metodi elaborati, quelli ritenuti dalla dottrina più attendibili e di conseguenza più frequentemente adottati sono i seguenti:

- patrimoniale

- reddituale
- finanziario
- misto patrimoniale – reddituale.

Escludendo il metodo finanziario, ritenuto non adatto visto la tipologia dell'azienda, e il metodo reddituale puro, considerato eccessivamente semplicistico e del tutto inapplicabile al caso di specie, il valutatore ha privilegiato il confronto di due metodi dei quali si descrivono in seguito le peculiarità:

- 1) metodo misto patrimoniale – reddituale, con stima autonoma del Goodwill, come elaborato dalla migliore dottrina italiana ed internazionale, in quanto ritenuto idoneo, nelle circostanze, a determinare l'attendibile valore generale della società in esame.
- 2) metodo patrimoniale con esame delle singole poste del patrimonio netto opportunamente rettificato.



2.1. Il metodo misto patrimoniale – reddituale

Una delle critiche rivolte ai metodi di valutazione patrimoniale e reddituale è quella di offrire, nella maggior parte delle situazioni, una visione parziale dell'azienda oggetto del processo valutativo.

La prassi professionale ha quindi sviluppato metodi di valutazione cosiddetti misti con l'obiettivo di riflettere più fedelmente la diverse caratteristiche aziendali. Tra i diversi metodi elaborati, il più diffuso e significativo è rappresentato dal metodo misto con stima autonoma dell'avviamento che può essere presentato nelle seguenti varianti:

- a) metodo misto con capitalizzazione limitata dell'avviamento medio;
- b) metodo misto con capitalizzazione dell'avviamento di alcuni esercizi futuri;

La formula del metodo misto con capitalizzazione limitata dell'avviamento medio può essere espressa come segue:

$$W = K + a \frac{(R - i'K)}{n/j'}$$

dove:

- W è il valore dell'azienda
- K è il patrimonio netto rettificato
- R è il reddito normale atteso per il futuro
- n è un numero definito e limitato di anni
- i' è il tasso d'interesse normale per l'investimento considerato
- i'' è il tasso d'attualizzazione del profitto o sovra reddito.



Con questo procedimento la valutazione di un'azienda si ottiene sommando al suo patrimonio netto espresso a valori correnti il valore attuale dell'avviamento atteso.

Conseguentemente l'avviamento può essere definito come la minore o maggiore capacità di un'azienda di produrre un reddito in relazione al proprio patrimonio netto.

Il patrimonio netto espresso a valori correnti



Per questo elemento del processo valutativo deve essere utilizzato il risultato della valutazione patrimoniale con le metodologie di seguito illustrate. I principali criteri di valutazione adottati nel caso di specie per ottenere una situazione patrimoniale rettificata possono essere così sintetizzati:

- a) i beni strumentali sono valutati secondo il valore corrente, tenuto in debita considerazione l'uso e l'obsolescenza;
- b) le immobilizzazioni immateriali non sono state prese in considerazione in quanto esprimenti un onere pluriennale seppur contabilizzato secondo corretti principi contabili, ma senza un valore realizzabile: inoltre, rispetto all'esercizio precedente, il valore delle immobilizzazioni immateriali risulta notevolmente diminuito in quanto, in seguito a mutati accordi, è stato eliminato dalle immobilizzazioni immateriali il diritto di superficie per euro 7.768.147 così come evidenziato nella relazione al bilancio 2016.
- c) le rimanenze finali di materie prime e di prodotti finiti sono valutate in base al valore indicato in bilancio al 31/12/2016. Tale valore è esposto al netto di un fondo svalutazione che risulta stanziato nell'esercizio 2015 e tutt'ora mantenuto in bilancio.
- d) i crediti e i debiti sono esposti al valore netto di presunto realizzo ed estinzione.

Il valore normale dei redditi attesi e la natura dell'avviamento.

Nel processo di quantificazione dell'avviamento si deve fare riferimento al reddito che normalmente l'azienda, oggetto della valutazione, sarà in grado di generare in futuro.

Per reddito normale si deve intendere un risultato normalizzato depurato cioè dai seguenti fattori:

- a) componenti reddituali imputate a bilancio ai soli fini fiscali;
- b) rilevanti componenti reddituali, positive o negative, generate da attività estranee alla gestione tipica;
- c) effetti di fluttuazioni anomale di mercato.

Nella determinazione della durata dell'avviamento devono essere tenuti presenti i seguenti aspetti:

- a) le condizioni generali del settore;
- b) la durata residua degli strumenti di produzione;
- c) eventuali limiti di carattere giuridico/commerciale;
- d) la previsione di spegnimento dell'impianto di termovalorizzazione entro il 31 dicembre 2021.

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized 'R' followed by a flourish.

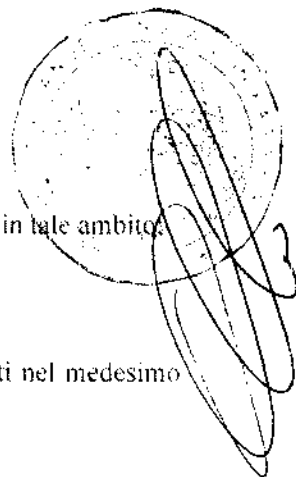
Il tasso di remunerazione del capitale investito

La determinazione del tasso di attualizzazione costituisce uno dei maggiori problemi nella valutazione delle aziende con il metodo misto patrimoniale – reddituale.

La valutazione delle diverse opportunità di investimento si basa principalmente su due elementi:

- a) la remunerazione di un investimento privo di rischio;
- b) l'apprezzamento del rischio insito nell'investimento.

A parità di rendimento il mercato privilegia infatti gli investimenti che si presentano come meno rischiosi; conseguentemente gli investimenti con un grado di rischio maggiore, come quelli di un'azienda, devono offrire un rendimento proporzionale più elevato rispetto agli impieghi privi di rischio. Per individuare un opportuno tasso di remunerazione, si deve quindi tenere conto di quanto segue:



- del contesto economico – sociale di appartenenza dell'azienda e del suo posizionamento in tale ambito;
- del rendimento riconosciuto dal mercato per investimenti privi di rischio;
- dei rendimenti espressi dal mercato per settori simili;
- dei rendimenti riconosciuti dal mercato finanziario per negoziazioni di aziende operanti nel medesimo settore.

Il capitale da remunerare

Il capitale netto da remunerare è normalmente pari al patrimonio netto rettificato dell'azienda: può tuttavia risultare inferiore se nell'azienda sono presenti attività non tipicamente attinenti alla gestione caratteristica.

Il tasso di attualizzazione

In questo caso il tasso di attualizzazione deve essere inteso come lo strumento finanziario da utilizzarsi per ricondurre alla data di valutazione i sovraredditi che si realizzeranno in futuro. Conseguentemente non si dovrà tenere conto in questo caso del cosiddetto rischio di impresa, ma unicamente del rendimento normale degli investimenti privi di rischio.

2.2. Il metodo patrimoniale

Il valore patrimoniale è dato dalla sommatoria di voci che compongono il patrimonio netto rettificato sulla base dei valori effettivi di tutte le attività e le passività presenti in bilancio.

Stima il capitale economico come somma algebrica del valore corrente degli elementi patrimoniali attivi e passivi del capitale. Le attività e le passività sono iscritte in bilancio al valore contabile, che risente del principio di prudenza.

La base di valutazione sarà data dal patrimonio netto contabile (somma algebrica di elementi attivi e passivi) al quale si aggiungono o sottraggono determinate rettifiche necessarie per passare dal valore contabile al valore corrente. Per cui la formula è la seguente:

$$W = K \pm Re \quad W = K'$$

dove:

K è il patrimonio netto contabile

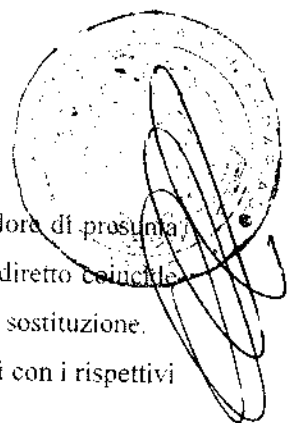
Re sono le rettifiche del patrimonio netto.

K' è il patrimonio netto rettificato.

Per passare da K a K' occorre compiere le seguenti operazioni:

- 1) individuare gli elementi attivi e passivi suscettibili di valutazione
- 2) revisionare gli elementi individuati
- 3) calcolare il valore corrente e determinare le rettifiche
- 4) stimare il patrimonio netto rettificato.





La regola generale per determinare il valore corrente per le passività coincide con il valore di presunta estinzione (coincide con il valore nominale dei debiti) mentre: per le attività a realizzo diretto coincide con il valore di presunto realizzo; per le attività a realizzo indiretto coincide con il costo di sostituzione. Determinati i valori correnti dei singoli elementi del capitale si confronteranno detti valori con i rispettivi valori contabili al fine di pervenire alle rettifiche da apportare al PN contabile di partenza.

3. VALUTAZIONE DI ACCAM S.P.A

La valutazione dell'azienda è basata sui valori economici e patrimoniali emergenti dal bilancio approvato al 31/12/2016. Non è stato possibile analizzare una situazione economico patrimoniale in quanto la società non l'ha comunicata ai soci. Così come non è stato possibile esaminare documenti contabili e dettagli dei beni ammortizzabili. La presenza dei beni strumentali è stata effettuata sulla base della documentazione presente nel sito della società e con un riscontro visivo dall'esterno della struttura.

Il patrimonio netto rettificato

Con particolare riferimento alle singole poste di bilancio, il valutatore ha rilevato quanto segue:

Immobilizzazioni immateriali, materiali e finanziarie

Terreni e fabbricati

Costo storico	Ammort. Precedenti	Svalut. precedenti	Acquisti esercizio	Riclassificazioni	Ammort. e svalut. esercizio	Valore fine esercizio
8.403.944	(4.553.884)	(2.791.938)	5.800	276.341	(353.328)	986.935

Dall'esame dei documenti societari non sono emersi indicazioni circa l'esistenza di presupposti per apportare una diversa valutazione rispetto il dato esposto in bilancio.

Costruzioni leggere

Costo storico	Ammort. Precedenti	Svalut. precedenti	Acquisti esercizio	Riclassificazioni	Ammort. e svalut. esercizio	Valore fine esercizio
81.710	(64.087)	(13.338)	5.800	0	(7.994)	2.091

Si tratta di beni a carattere tecnico a servizio dell'impianto. Nessuna variazione.

Impianti e macchinario

Costo storico	Ammort. Precedenti	Svalut. precedenti	Acquisti esercizio al netto cessioni	Riclassificazioni	Ammort. e svalut. esercizio	Valore fine esercizio
68.708.267	(51.544.346)	(11.625.928)	285.841	2.139.194	(2.886.413)	5.092.614

Si tratta dell'impianto di termovalorizzazione. Nessuna variazione.

Impianti ed opere specifiche

Costo storico	Ammort. Precedenti	Svalut. precedenti	Acquisti esercizio al netto cessioni	Riclassificazioni	Ammort. e svalut. esercizio	Valore fine esercizio
1.468.693	(1.103.581)	(255.975)	(90.041)	2.775	(179.132)	122.821

Nessuna variazione.

Ministero dell'Economia
e delle Finanze
MARCA DA BOLLO
€76,00
SEDICI/00
00025806
00258993
0578-00088
10/09/2017 18:28:49
586D37D26C8B1E18
IDENTIFICATIVO : 0116079312706

Attrezzature industriali e commerciali

Costo storico	Ammort. Precedenti	Svalut. precedenti	Acquisti esercizio al netto cessioni	Riclassificazioni	Ammort. e svalut. esercizio	Valore fine esercizio
70.669	(70.669)					

Nessuna variazione.

Altri beni

Costo storico	Ammort. Precedenti	Svalut. precedenti	Acquisti esercizio al netto cessioni	Riclassificazioni	Ammort. e svalut. esercizio	Valore fine esercizio
436.630	(376.356)	(42.648)	(3.469)	17.217	(23.106)	8.268

Nessuna variazione.

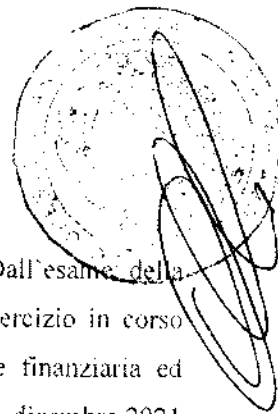
Si ritiene che l'esposizione in bilancio del costo storico al netto degli ammortamenti sia la corretta espressione del reale valore dei beni stessi, senza necessità di considerare ulteriormente il grado di usura e/o obsolescenza dei beni materiali. Ciò anche in considerazione specificità dell'attività esercitata e delle decisioni dei soci circa la continuità dell'attività. Non è pertanto stimabile alcun plusvalore da attribuire ai beni materiali e immateriali in rettifica del patrimonio netto. Si ritiene infatti che i beni ammortizzabili, consistenti in macchinari e attrezzature, non possano generare plusvalenze trattandosi di beni specifici e quindi utili all'azienda in quanto funzionante. Il valore residuo dei beni, sulla base del piano di ammortamento e delle svalutazioni risultanti dalle applicazioni dei principi contabili, è previsto in azzeramento alla cessazione dell'attività. Inoltre, alla cessazione dell'attività, dovrà essere ripristinato il sito con oneri che si stanno accantonando in bilancio. Ad oggi non è previsto alcun valore di realizzo essendo previsto lo smantellamento dell'impianto.

Con riguardo agli immobili si evidenzia che la tipologia degli stessi, come da indagine catastale, rientra nella categoria E/3 – fabbricati per specifiche esigenze pubbliche. Tale specifica categoria non consente una valutazione commerciale in assenza di un mercato specifico di riferimento. Quindi si ritiene di non modificare il valore esposto in bilancio.

In merito ai crediti e i debiti, si ritiene di dover assumere il loro valore di facciata in considerazione della clientela; infatti oltre il 51% del valore dei crediti verso clienti esposti nel bilancio 2016 sono costituiti da crediti verso Comuni soci. Per la parte residua il rischio di credito è assicurato da un fondo svalutazione crediti che rappresenta quasi il 10% di tutti i crediti verso altri clienti non soci.

In definitiva il patrimonio netto della società "ACCAM S.P.A." risulta così determinato:

Capitale sociale	E. 2.402.129
Riserva legale	E. 72.956
Riserva copertura perdite	E. 988.136
Utile netto al 31.12.2016	E. 185.353
<u>Totale patrimonio netto</u>	<u>E. 3.648.574</u>



Il valore normale atteso (R)

Il trend reddituale della società evidenziato negli esercizi precedenti è negativo. Dall'esame della documentazione aziendale, in particolare con riferimento alle delibere adottate nell'esercizio in corso anche relative all'approvazione del bilancio 2016, appare evidente che la situazione finanziaria ed economica della società non è positiva. La previsione di chiusura dell'impianto entro il 31 dicembre 2021 limita in maniera considerevole qualsiasi considerazione circa la futura possibilità della società di produrre utili che non siano frutto di modifiche di precedenti valutazioni o accantonamenti come rilevato per l'esercizio 2016. Pur riscontrando nel bilancio 2016 un miglioramento del margine operativo lordo, il risultato operativo, al netto del recupero del fondo svalutazione impianti, sarebbe comunque negativo. Gli amministratori evidenziano nella relazione al bilancio 2016 quanto segue: *"il piano industriale prevede il conseguimento nei prossimi esercizi, qualora siano rispettate le assunzioni del Piano stesso, di un margine operativo lordo costantemente positivo e di un conseguente flusso di risorse finanziarie sulla cui base è ragionevole ritenere che l'attività operativa possa proseguire senza particolari tensioni di carattere finanziario."*

Dopo aver attentamente analizzato tutte le circostanze e gli elementi sopra evidenziati, con particolare riferimento alla redditività attuale e attesa, e ai conseguenti flussi di cassa, come previsti dal Piano industriale, è ragionevole ritenere che la società possa continuare la sua esistenza operativa sino al 2021 e, pertanto risulta appropriata l'adozione del presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio.

Si deve pertanto evidenziare che le assunzioni riguardanti gli scenari futuri ed i conseguenti presupposti valutativi utilizzati per la redazione del presente bilancio al 31/12/16, illustrati nei punti precedenti, sono caratterizzati da un inevitabile grado di incertezza, e pertanto, non si può escludere che il verificarsi di eventi futuri diversi da quanto previsto possa incidere negativamente sul futuro mantenimento del presupposto della continuità aziendale".

Dall'esame della delibera assembleare del 23 ottobre 2017 si rileva che gli amministratori hanno affermato che la situazione patrimoniale al 30 giugno 2017 presenta un "sostanziale equilibrio"; pertanto, l'andamento dell'esercizio in corso, non ha alcuna rilevanza in riferimento alla presente valutazione.



Si ritiene pertanto che le previsioni circa gli stimati risultati positivi per i prossimi esercizi citati nei documenti che corredano il bilancio non debbano essere presi in considerazione trattandosi di ipotesi che ad oggi non sono supportati da fatti concreti. Risulta invece non scontata la possibilità della continuità aziendale in quanto legata al verificarsi di presupposti e impegni di azienda e soci che devono essere verificati e monitorati nel tempo.

La stima del reddito medio atteso è stata condotta prendendo a riferimento i risultati storici conseguiti negli ultimi cinque esercizi come sotto evidenziato:

Anno	Ricavi	Risultato ante rettifiche	Risultato netto
2012	18.955.486	61.977	(449.600)



2013	17.339.144	(1.026.051)	(1.157.279)
2014	17.268.541	(4.277.466)	(4.639.350)
2015	16.803.851	(21.476.281)	(4.556.300)
2016	17.117.360	185.353	(1.759.570)

Le rettifiche sono relative alle voci ritenute estranee alla gestione caratteristica consistenti nelle sopravvenienze attive e utilizzo fondi che sono stati ricompresi nella voce A 5 del conto economico.

Il reddito medio, se si considera il risultato netto, risulta essere negativo. Se consideriamo invece il risultato di bilancio ante rettifiche senza considerare le perdite, otteniamo una media semplice di euro 49.466.

Il tasso di attualizzazione

Il tasso i' (di attualizzazione) è stato inteso come un puro compenso finanziario per il trascorrere del tempo; perciò, essendo indipendente da problemi di rischio per l'impresa, si è ritenuto di assumerlo nella misura del 1,24% pari al rendimento netto dei BTP di durata residua di 10 anni (fonte MEF - dipartimento del Tesoro).

Il tasso di rendimento del capitale investito (i'')

Il tasso di rendimento dovrebbe esprimere tassi di reddito normale. Secondo l'esperienza del nostro Paese, detti tassi, al netto dell'inflazione, cioè applicati a misura non inflazionata di profitti attesi, vengono spesso identificati in un range di valori secondo i tipi di attività considerati. Nel settore dei servizi il range è dal 6% al 12%.

In tale ipotesi, pertanto, la remunerazione del capitale di rischio dell'attività svolta può essere determinata nel 6%, in considerazione del fatto che l'attività della società viene svolta per una parte rilevante verso i comuni soci e quindi con minor rischio d'impresa e con margini operativi contenuti per favorire i propri soci.

Metodi di valutazione

3.1. Il metodo misto patrimoniale reddituale

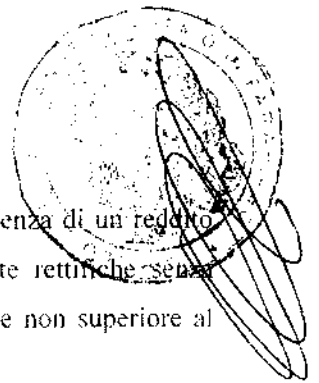
Come indicato in precedenza il valore dell'azienda è ottenuto attraverso la seguente formula matematica:

$$W = K + a \frac{(R - i''K)}{n i''}$$

dove:

K=	3.648.574
R=	49.466
N=	5
i' =	1,24%
i'' =	6,00%





Come già evidenziato, la media dei risultati degli ultimi cinque anni determina l'assenza di un reddito stimabile. Ai soli fini di ipotesi di calcolo, utilizzando la media dei risultati ante rettifiche senza considerare le perdite, applicando la formula suddetta si ottiene comunque un valore non superiore al patrimonio netto.

3.2. Metodo patrimoniale

Il metodo patrimoniale stima il capitale economico come somma algebrica del valore corrente degli elementi patrimoniali attivi e passivi del capitale. La base di valutazione sarà data dal patrimonio netto contabile (somma algebrica di elementi attivi e passivi) al quale si aggiungono o sottraggono determinate rettifiche necessarie per passare dal valore contabile al valore corrente.

Il valore generale (W) di ACCAM SPA determinato con la formula del metodo patrimoniale risulta a essere pari a euro 3.648.574.

Il sottoscritto valutatore evidenzia inoltre che non ha potuto visionare documenti importanti quali l'elenco dei beni strumentali per un riscontro della loro consistenza, una situazione patrimoniale aggiornata, il dettaglio del piano industriale ed ha quindi dovuto basare la propria valutazione sui documenti disponibili qui di seguito elencati:

- Bilanci della società dal 2012 al 2016 con le relative relazioni
- Verbali di assemblea relativi all'anno 2017 fino al 23 ottobre 2017
- Visura camerale della società
- Interrogazione risultanze catastali.

Pertanto, dopo aver analizzato la documentazione della società e valutato i profili gestionali, la reale situazione organizzativa, nonché la situazione reddituale attuale e prospettica della società desunta dalla suddetta documentazione, si ritiene che il metodo patrimoniale sia l'unico in grado di esprimere un valore base per la prospettata vendita delle azioni di proprietà del Comune di Pogliano Milanese.

4. Conclusioni

Ritengo opportuno sottolineare che la società esaminata presenta aspetti gestionali, organizzativi ed economici incerti che la rendono poco appetibile per potenziali acquirenti. Inoltre, secondo le attuali norme statutarie, possono essere soci solamente enti pubblici. Quindi è facile ipotizzare che eventuali acquirenti interessati possano essere ricompresi fra gli attuali soci.

Il sottoscritto valutatore, a seguito delle considerazioni di cui sopra, ritenuto il metodo patrimoniale maggiormente significativo, determina il valore globale di ACCAM SPA pari a euro 3.648.574. Pertanto il valore delle azioni di proprietà del Comune di Pogliano Milanese è pari a euro 70.417.

In Fede

Spano Danilo



Repertorio n. 31.487

VERBALE DI ASSEVERAZIONE DI STIMA CON GIURAMENTO

(Art. 1, n. 4, R.D.L. 14 luglio 1937 n. 1666)

REPUBBLICA ITALIANA

Il giorno dodici gennaio duemiladiciotto (12 gennaio 2018).

In Parabiago, nel mio studio in Via Randaccio n. 16.

Avanti a me Dott. Oreste Cirillo, Notaio in Parabiago, iscritto presso il Collegio Notarile di Milano, è personalmente comparso il signor:

--- Danilo SPANO, nato a Legnano (MI) il giorno 24 luglio 1962, con studio in Parabiago (MI) Via Matteotti n. 67, codice fiscale SPN DNL 62L24 E514K,

della cui identità personale io notaio sono certo, il quale mi presenta la relazione di stima, composta di undici pagine, relativa alla valutazione del patrimonio della società "ACCAM S.P.A." con sede in Busto Arsizio (VA) Strada Comunale per Arconate n. 121, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Varese e Codice Fiscale 00234060127, alla data del 1° gennaio 2017, chiedendo di asseverarla con giuramento.

A ciò aderendo io Notaio ammonisco ai sensi delle leggi vigenti il comparente il quale presta quindi giuramento di rito ripetendo la formula "Giuro di aver bene e fedelmente proceduto alle operazioni a me affidate e di non avere avuto altro scopo che quello di far conoscere la verità."

Ho letto al comparente il presente verbale che consta di fogli uno, scritto a mano ed a macchina su una facciata da persona di mia fiducia, il quale lo sottoscrive alle ore 9,30 (nove e trenta).

per me



[Handwritten signature]

