



RELAZIONE DI STIMA
EX ART. 2343 TER, 2° COMMA, LETTERA B), C.C.
DEL VALORE DI
MET.EXTRA S.P.A.
AL 31 MAGGIO 2021



Dott. Roberto Poliscchio

Via Martire di Gerace 1847, n. 8 - 88100 – Catanzaro

Via San Siro n. 17 - 29100 Piacenza

Iscritto all'Ordine dei Dottori commercialisti ed Esperti Contabili di Catanzaro al n. 62/A
Iscritto al Registro dei Revisori Legali al n. 46804 G.U. n. 31BIS del 21/04/1995

ver

INDICE

1. Premessa	p. 3
2. Documentazione utilizzata	p. 3
3. L'attività di Met.Extra S.p.a.	p. 3
4. La base della stima. Il piano Industriale 2021-2023	p. 4
5. Il metodo di valutazione prescelto	p. 7
6. La stima del valore di Met.Extra S.p.a. al 31 maggio 2021	p. 9
7. Conclusioni	p. 14



1. PREMESSA

Con richiesta del 15 giugno 2021, il sottoscritto dott. **Roberto Poliscchio**, nato a Catanzaro il 19 giugno 1958 e ivi domiciliato in via Martiri di Gerace 1847, n. 8, codice fiscale PLSRRT58H19C352T, iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Catanzaro al n. 62/A, e al Registro dei Revisori Legali dei Conti al n. 46804 ai sensi del D.M. del 12/04/1995, pubblicato sulla G.U. n. 31/bis del 21/04/1995, ha ricevuto, dal presidente avv. Gastone Perini, l'incarico di predisporre una relazione di stima del valore di Met.Extra S.p.a.

La presente valutazione (relazione di stima) è effettuata ai sensi dell'art. 2343 ter, 2° comma, lettera b), c.c.

Come richiesto dal committente, la data di riferimento della presente relazione di stima è il 31 maggio 2021.

2. DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA

Oltre alle informazioni desumibili da *internet*, per lo svolgimento della presente relazione di stima il sottoscritto si è avvalso della seguente documentazione, fornita dal committente:

1. visura aggiornata di Met.Extra S.p.a.;
2. bilancio al 31 dicembre 2018, 2019 e 2020 di Met.Extra S.p.a.;
3. piano industriale 2021-2023 aggiornato di Met.Extra S.p.a.;
4. conto economico gennaio-maggio 2021 di Met.Extra S.p.a.

I documenti non allegati alla presente relazione di stima sono tenuti agli atti del sottoscritto e del committente.

Il sottoscritto non ha effettuato alcuna revisione legale dei conti della società né un'analisi di congruità dei dati forniti, e non è inoltre a conoscenza di altre informazioni il cui contenuto potrebbe influenzare la presente relazione di stima.

3. L'ATTIVITÀ DI MET.EXTRA S.P.A.

Met.Extra S.p.a. (www.metextra.eu) opera da tempo nel settore del recupero dei materiali ferrosi e non ferrosi; in particolare, la società ricicla, seleziona e commercializza metalli come rame, ottone, ferro, cromo, bronzo, alluminio, zinco, acciaio inossidabile, leghe di nichel e piombo.

Alla data attuale, il capitale sociale di Met.Extra S.p.a. è detenuto per l'85% da Kyklos S.p.a. e per il 15% da Amiral S.r.l.

Come desumibile da una visura camerale aggiornata della società, i principali dati riguardanti Met.Extra S.p.a. sono i seguenti:

- Denominazione: Met.Extra S.p.a.
- Sede legale e operativa: via ai Laboratori Olivetti, 49/51 – Pregnana Milanese (MI)
- Sede operativa secondaria: via Fauser, 9/B - Novara
- P. Iva / C.F.: 07397350963
- PEC: metextraspa@pec.it
- Data atto di costituzione: 21 marzo 2011
- REA: MI - 1955913
- Capitale sociale: € 750.000 i.v.
- Sistema di amministrazione: Consiglio di amministrazione formato da 3 membri
- Organo di controllo: Collegio sindacale
- Revisore legale dei conti: Eurorevi S.p.a.
- Estratto oggetto sociale: *"commercio all'ingrosso e la lavorazione di rottami, metalli grezzi e semilavorati, di metalli ferrosi, non ferrosi e leghe"*

4. LA BASE DELLA STIMA: IL PIANO INDUSTRIALE 2021-2023

Il C.d.A. di Met.Extra S.p.a. ha predisposto un piano industriale per il periodo 2021-2023, tenuto conto di quanto segue:

- *"Met.Extra è un punto di riferimento nel commercio e preparazione di acciaio inox per la fornitura dei più importanti produttori italiani ed europei."*

- *Il temporaneo decremento dei ricavi è frutto di una scelta operata dal management nel 2019, che ha portato il margine industriale a crescere in modo considerevole, grazie ad un'attenta politica che privilegia la marginalità rispetto al mero incremento dei volumi.*
- *La mission aziendale è orientata ad ampliare i servizi offerti da Met.Extra, ed è in fase realizzativa un nuovo ramo di attività ESG-compliant nel settore del riciclo ecologico dei metalli, con un'industrializzazione dell'attività aziendale.*
- *Nel presente Piano Industriale non si sono evidenziati, per una prudenziale politica aziendale, i possibili nuovi e positivi scenari legati all'apertura di un nuovo polo industriale”.*

Come indicato dall'organo amministrativo, i principali obiettivi di medio-termine del piano sono i seguenti:

- riduzione dell'indebitamento a breve con la liquidità generata;
- riduzione degli oneri finanziari;
- miglioramento della struttura finanziaria e patrimoniale;
- incremento degli indici di redditività.

Secondo il *management* aziendale, le principali assunzioni (economiche e patrimoniali) del piano sono le seguenti:

- investimenti di € 300 mila / anno per rinnovo mezzi;
- rimanenze di prodotti finiti pari al 7%/6% del fatturato;
- crediti verso clienti pari al 13%/11% del fatturato;
- debiti verso fornitori pari al 6% dei costi operativi;
- reinvestimento in azienda della liquidità generata;
- aumento del fatturato e maggiore presenza estera;
- contenimento dei costi e incremento della marginalità operativa;
- inserimento di un nuovo dipendente.

La sintesi di stato patrimoniale, conto economico e rendiconto finanziario del piano industriale è la seguente (dati in €):

Sintesi Stato patrimoniale attivo (in euro)	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023
Immobilizzazioni immateriali	€ 118.125	€ -	€ -
Immobilizzazioni materiali	€ 711.579	€ 776.125	€ 788.634
Immobilizzazioni finanziarie	€ 245.989	€ 300.751	€ 344.921
Totale immobilizzazioni	€ 1.075.694	€ 1.076.876	€ 1.133.555
Rimanenze	€ 4.084.598	€ 4.580.075	€ 4.834.492
Crediti	€ 8.976.029	€ 10.133.682	€ 10.782.121
Disponibilità liquide	€ 1.951.545	€ 3.372.790	€ 5.168.326
Totale attivo circolante	€ 15.012.172	€ 18.086.547	€ 20.784.939
Ratei e risconti attivi	€ 291.450	€ 351.750	€ 402.000
Totale attivo	€ 16.379.316	€ 19.515.173	€ 22.320.494

Sintesi Stato patrimoniale passivo (in euro)	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023
Patrimonio netto	€ 4.912.380	€ 7.766.658	€ 10.924.168
TFR	€ 262.920	€ 319.306	€ 378.512
Debiti	€ 11.149.594	€ 11.363.257	€ 10.942.173
Ratei e risconti passivi	€ 54.422	€ 65.952	€ 75.640
Totale passivo	€ 16.379.316	€ 19.515.173	€ 22.320.494

Sintesi Conto economico (in euro)	2021	2022	2023
Ricavi delle vendite	€ 58.000.000	€ 70.000.000	€ 80.000.000
Altri ricavi	€ 290.000	€ 350.000	€ 400.000
Totale ricavi operativi (A)	€ 58.290.000	€ 70.350.000	€ 80.400.000
Materie prime	€ 49.196.760	€ 60.149.250	€ 68.983.200
Servizi	€ 2.914.500	€ 3.517.500	€ 4.020.000
Godimento beni di terzi	€ 897.676	€ 918.740	€ 940.857
Personale	€ 1.285.744	€ 1.350.031	€ 1.417.533
Ammortamenti	€ 293.444	€ 295.877	€ 287.491
Variazione rimanenze	-€ 341.290	-€ 490.000	-€ 250.000
Oneri diversi di gestione	€ 174.870	€ 211.050	€ 241.200
Totale costi operativi (B)	€ 54.421.704	€ 65.952.448	€ 75.640.281
EBIT (A - B)	€ 3.868.296	€ 4.397.552	€ 4.759.719
Proventi e oneri finanziari	-€ 359.118	-€ 320.012	-€ 248.989
Risultato ante imposte	€ 3.509.178	€ 4.077.540	€ 4.510.730
Imposte	€ 1.052.753	€ 1.223.262	€ 1.353.219
Risultato netto	€ 2.456.424	€ 2.854.278	€ 3.157.511

Sintesi Rendiconto finanziario (in euro)	2021	2022	2023
EBIT (A-B civilistico)	€ 3.868.296	€ 4.397.552	€ 4.759.719
Ammortamenti	€ 293.444	€ 295.877	€ 287.491
MOL (A)	€ 4.161.740	€ 4.693.429	€ 5.047.210
Variazione CCN operativo	-€ 783.591	-€ 885.624	-€ 263.293
Variazione attivo immobilizzato	-€ 421.158	-€ 297.060	-€ 344.170
Imposte	-€ 1.052.753	-€ 1.223.262	-€ 1.353.219
Flusso di cassa operativo (unlevered cash flow) (B)	€ 1.904.238	€ 2.287.483	€ 3.086.528
Oneri finanziari al netto dei proventi	-€ 359.118	-€ 320.012	-€ 248.989
Variazione TFR	€ 53.701	€ 56.386	€ 59.206
Variazione passività finanziarie nette	-€ 401.446	-€ 281.012	-€ 196.709
Variazione patrimonio netto	€ -	€ -	€ -
Flusso di cassa netto per i soci (levered cash flow) (C)	€ 1.197.374	€ 1.742.845	€ 2.700.036

La struttura finanziaria che emerge dal piano industriale in commento è invece la seguente (sempre con dati in €):

Dati	2021	2022	2023	Media ₂₁₋₂₃
Patrimonio netto - Equity (E)	€ 4.912.380	€ 7.766.658	€ 10.924.168	€ 7.867.735
PFN (D)	-€ 4.905.446	-€ 2.826.826	€ 114.088	-€ 2.539.395

5. IL METODO DI VALUTAZIONE PRESCELTO

Per la stima del valore di mercato di un'azienda, sia la dottrina che la *best practice* internazionale hanno sviluppato nel tempo metodi valutativi di generale accettazione e applicazione¹.

Considerati i dati a disposizione e il mercato di riferimento, come criterio per la stima del valore di Met.Extra S.p.a. al 31 maggio 2021, si ritiene congruo l'utilizzo del metodo finanziario (DCF) nell'accezione "*unlevered*", basata sull'attualizzazione dei flussi di cassa operativi, con capitalizzazione illimitata del *terminal value*. Ciò consente di pervenire alla stima dell'*enterprise value* e poi, sommando algebricamente la Posizione Finanziaria Netta, all'*equity value*.

La dottrina (soprattutto quella anglosassone) e la prassi contabile ritengono che il metodo finanziario sia la soluzione ottimale per la stima del valore delle aziende per periodi di previsione esplicita limitati (3/5 anni), come nel caso di specie.

¹ Per maggiori approfondimenti, si veda: GUATRI L., BINI M., (2009), *Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende*, Egea, Milano; ZANDA G., LACCHINI M., ONESTI T., (2013), *La valutazione delle aziende*, Giappichelli, Torino.

Il metodo finanziario si basa sul principio per cui il valore di mercato di un'azienda è pari al valore attualizzato dei flussi di cassa che essa sarà in grado di generare in futuro.

L'attualizzazione dei flussi di cassa derivanti dalla gestione operativa avviene al costo medio ponderato del capitale (WACC). Questa configurazione di flussi offre una valutazione dell'azienda nel suo complesso, indipendente dalla sua struttura finanziaria. Al valore dell'azienda (*enterprise value*) deve essere sottratto il valore dell'indebitamento per ricongiungersi al valore ottenuto attraverso i flussi di cassa netti per i soci (*equity value*).

L'attualizzazione dei flussi di cassa netti avviene invece al costo del capitale proprio (K_e)².

Una volta determinato il valore attuale dei flussi di cassa, il calcolo del valore economico W dell'azienda che si intende valutare può corrispondere:

a) all'*unlevered cash flow method*:

$$W = \sum \frac{CF_0}{WACC} + VR - D$$

b) al *levered cash flow method*:

$$W = \sum \frac{CF_n}{K_e} + VR$$

dove:

- $\sum CF_0 / WACC$ = valore attuale dei flussi di cassa operativi;
- $\sum CF_n / K_e$ = valore attuale dei flussi di cassa netti;
- VR = valore attuale del valore residuo (*terminal value*);
- D = posizione finanziaria netta (liquidità + crediti finanziari – debiti finanziari).

² Il costo del capitale proprio (K_e) rappresenta il tasso di rendimento minimo che una società deve offrire ai propri azionisti al fine di remunerare i fondi da questi ricevuti, e in formule corrisponde a:

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

Ove:

- r_f = *risk free*: rendimento dei titoli privi di rischio (titoli di Stato);
- β = coefficiente di rischiosità non diversificabile;
- $(r_m - r_f)$ = MRP = *Market Risk Premium*: premio (extra-rendimento) per il rischio di mercato (r_m), rispetto al tasso privo di rischio (r_f).

Il valore residuo, se oggetto di apprezzamento, è il risultato dell'attualizzazione del valore attribuito al capitale dell'impresa funzionante al momento n (prima del quale i flussi di cassa erano stimati analiticamente). È spesso una componente rilevante del valore globale W e tende a zero se l'orizzonte temporale della capitalizzazione è infinito ($VR / \infty = 0$).

Il *terminal value* (TV) corrisponde in formule a:

$$TV = [F_m / (i - g)] * (1 + i)^{-(n+1)}$$

ove:

- F_m = flusso medio che la società prevede di ottenere nel periodo di pianificazione esplicita;
- i = tasso di attualizzazione dei flussi;
- g = tasso di crescita atteso nel periodo successivo a quello di pianificazione esplicita;
- n = numero di anni di pianificazione esplicita.

Qualora si decida di optare per un orizzonte di capitalizzazione perpetuo, la formula del valore terminale corrisponde a:

$$TV = [F_m * (1 + g)] / (i - g)$$

Il metodo citato è generalmente riconosciuto dalla *best practice* valutativa ed è pienamente aderente alla ratio dell'art. 2343 ter c.c., con una valutazione dei beni oggetto di conferimento che trae origine dall'analisi riportata negli stati patrimoniali e poi sintetizzata nel flusso finanziario prescelto.

6. LA STIMA DEL VALORE DI MET.EXTRA S.P.A. AL 31 maggio 2021

Come anticipato, come criterio per la stima del valore di Met.Extra S.p.a. al 31 maggio 2021, si ritiene congruo l'utilizzo del metodo finanziario, nella sua configurazione "*unlevered*", con capitalizzazione illimitata del *terminal value*.

Secondo tale metodo, il valore di un'azienda è pari alla sommatoria dei flussi di cassa operativi attesi, in un orizzonte temporale limitato, oltre al *terminal value* e la posizione finanziaria netta; in formule:

$$W = \sum \frac{CF_0}{WACC} + VR - D$$

dove:

- $\sum CF_0/WACC$ = valore attuale dei flussi di cassa operativi
- VR = valore attuale del valore residuo (*terminal value*)
- D = posizione finanziaria netta

I flussi di cassa operativi prospettici (FCO) 2021-2023 di Met Extra S.p.a. sono quelli indicati nel citato piano industriale e riportati nel precedente par. 4. (dati in €):

	<u>2021</u>	<u>2022</u>	<u>2023</u>
anno	1	2	3
Flussi di cassa operativi €	1.904.238	€ 2.287.483	€ 3.086.528

Di seguito verranno invece stimati i parametri necessari per la determinazione del tasso prescelto per l'attualizzazione dei flussi di cassa (WACC), la cui formula si rammenta essere la seguente:

$$WACC = k_e \frac{E}{D + E} + k_d (1 - t) \frac{D}{D + E}$$

Dove:

- K_e = costo del capitale proprio;
- K_d = costo del capitale di terzi (al netto del risparmio fiscale derivante dalla deducibilità degli interessi passivi, t);
- E = *equity* (patrimonio netto);
- D = debiti finanziari.

La posizione finanziaria netta (PFN) media della società stimata per il periodo 2021-2023, sempre come desumibile dal par. 4., risulta negativa e pari a - € 2.540.000.

Sempre facendo riferimento al citato piano industriale di Met.Extra S.p.a., i rapporti medi D/E, E/(D+E) e D/(D+E) del periodo 2021-2023 sono i seguenti:

	D/E	2021-2023
Patrimonio netto (E)	€	7.867.735
Debiti finanziari (D)	€	2.539.395
D + E	€	10.407.130
E/(D+E)		75,60%
D/(D+E)		24,40%
D/E		0,32

Come costo del capitale di terzi (K_d), è stato assunto un tasso pari al 5,00%, come desumibile dal costo medio effettivo degli oneri finanziari degli ultimi esercizi sostenuto dalla società³.

L'aliquota (t) utilizzata ammonta al 24%, che corrisponde a quella IRES attualmente vigente in Italia.

La formula relativa al costo del capitale proprio (k_e) è invece la seguente:

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

Ove:

- r_f = *risk free*: rendimento dei titoli privi di rischio (titoli di Stato);
- β = coefficiente beta di rischio non diversificabile;
- ($r_m - r_f$) = MRP = *Market Risk Premium*: premio (extra rendimento) per il rischio di mercato (r_m), rispetto al tasso privo di rischio (r_f).

Come tasso privo di rischio (r_f), si ritiene congruo utilizzare il rendimento lordo dei BTP trentennali (asta del 14-15 gennaio 2021), pari al 1,47%⁴, coerentemente con l'orizzonte illimitato prescelto per la capitalizzazione del *terminal value*⁵.

³ Dato sostanzialmente in linea con quanto riportato da A. Damodaran, "Cost of Capital, Europe, Cost of Debt, sector "Metals and Mining", January 2021". Cfr. http://people.stern.nyu.edu/adamodar/New_Home_Page/datacurrent.html.

⁴ Si veda

http://www.dt.mef.gov.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/debito_pubblico/risultati_aste/risultati_aste_btp_30_anni/BTP_30_Anni_Risultati_Asta_del_14-15.01.2021.pdf.

⁵ Secondo OIV, cit., § 1.20.2, p. 72, "Se il cash flow stream da attualizzare è di tipo "perpetuo", il tasso da applicare sarà quello relativo alla più lontana tra le scadenze significative disponibili". In senso conforme, MASSARI M., (1998), *Finanza Aziendale. Valutazione*, McGraw-Hill, Milano, p. 301, secondo il quale, se la valutazione riguarda un'impresa e l'orizzonte di riferimento è illimitato, "sul

Per la stima del premio per il rischio (*market risk premium* – MRP) si ritiene congruo l'utilizzo di un tasso prudenziale e pari all'8,98%, così come desumibile dai dati Damodaran aggiornati⁶.

Per quanto concerne la stima del beta, invece, il sottoscritto ritiene congruo l'utilizzo di un coefficiente pari a 1,17, ancora una volta desunto a partire dai dati riportati da Damodaran⁷.

Riassumendo, i parametri utilizzati dal sottoscritto per la stima del WACC sono i seguenti:

Parametro	Valore
K _d	5,00%
t	24%
Beta	1,17
r _f	1,47%
MRP	8,98%
K _e	11,98%
E/(D+E)	75,60%
D/(D+E)	24,40%
WACC	9,98%

Da quanto sopra riportato, il WACC è dunque stimabile in 9,98%.

Come già indicato, il *terminal value* (TV) con capitalizzazione perpetua corrisponde in formule a:

$$TV = F_m * (1 + g) / (i - g)$$

Ove:

- F_m = flusso medio che la società prevede di ottenere nel periodo di pianificazione esplicita;
- i = tasso di attualizzazione dei flussi;
- g = tasso di crescita atteso dei flussi nel periodo successivo a quello di pianificazione esplicita.

piano pratico (...) in genere si raccomanda di utilizzare i rendimenti alla scadenza dei titoli a lungo termine (10 anni o più)".

⁶ Cfr. http://people.stern.nyu.edu/adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html, Risk premium for other markets, January 2021, Default Spread + Equity Risk Premium, Italy.

⁷ "Beta by Industry Sector, Europe, January 2021, sector "Metals and Mining", average levered beta". Cfr. http://people.stern.nyu.edu/adamodar/New_Home_Page/datacurrent.html.

Applicando la formula illustrata in precedenza, il *terminal value* è stato stimato moltiplicando (in via prudenziale) la media dei flussi dell'ultimo triennio della previsione esplicita (2021-2023) per un tasso di crescita $(1+g)$, ipotizzato pari all'1,1% (g), poi diviso per il quoziente $(i-g)$, ove (i) corrisponde al WACC e (g) allo stesso tasso di cui sopra. Tale tasso di crescita (g) appare conservativo e coerente con l'inflazione attesa a tre-cinque anni⁸.

Nel dettaglio (dati in €):

Terminal value	
€ 2.452.770	$FCO_{2021-2023} * (1+g)$
11,2594	$1/(WACC - g)$
€ 27.616.722	TV

Una volta individuati tutti i parametri necessari, è possibile stimare l'*enterprise value* di Met.Extra S.p.a. come sommatoria di tutti i flussi di cassa operativi (FCO) prospettici attualizzati, incluso il *terminal value*; l'*equity value* (W) di Met.Extra S.p.a. è infine ottenuto sommando algebricamente all'*enterprise value* la posizione finanziaria netta (PFN) (dati in €):

	2021	2022	2023	Terminal Value
anno	1	2	3	3
Flussi di cassa operativi	€ 1.904.238	€ 2.287.483	€ 3.086.528	€ 27.616.722
Fattore di sconto	0,909244105	0,826724842	0,751694689	0,751694689
FCO scontati	€ 1.731.417	€ 1.891.119	€ 2.320.127	€ 20.759.343
Enterprise value	€ 26.702.006			
+/- PFN	€ 2.540.000			
= W Met.Extra 100%	€ 24.162.006			

I fattori di sconto (attualizzazione) corrispondono alla formula $1/(1+i)^n$, ove (i) viene sostituito con il WACC e (n) con l'anno di riferimento.

Il *terminal value* rappresenta circa il 78% dell'*enterprise value* stimato, coerentemente con il limitato orizzonte esplicito di previsione (3 anni) prescelto. Si noti come l'entità percentuale del *terminal value* rispetto al valore complessivo sia inversamente proporzionale al numero e all'entità degli anni che lo precedono.

⁸ Si veda Banca d'Italia, *Indagine sulle aspettative di inflazione attesa*, I trimestre 2021, edizione del 12 aprile 2021, p. 3, in [https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-inflazione/2021-indagine-inflazione/03/Statistiche IAI 2021Q1.pdf](https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-inflazione/2021-indagine-inflazione/03/Statistiche%20IAI%2021Q1.pdf).

In sintesi, con il metodo finanziario il valore di mercato di Met.Extra S.p.a. al 31 maggio 2021 è stimabile in € 24.162.006, importo prudenzialmente arrotondabile in € **24,15 milioni**.

7. CONCLUSIONI

Sulla base di quanto sin qui descritto e secondo la logica del modello valutativo prescelto, si ritiene che, alla data del 31 maggio 2021, il valore di Met.Extra S.p.a. sia stimabile in **€ 24.150.000 (ventiquattromilionicentocinquantamila euro)**.

Il valore sopra indicato, strettamente correlato con il citato piano industriale 2021-2023, potrebbe essere potenzialmente anche più elevato, eventualmente considerando l'apporto della nuova linea di *business* ("recupero lattine") che la società sta implementando, come riferito al sottoscritto dal committente.

Si rammenta, ex art. 2343 ter, 2° comma, c.c. che l'aumento di capitale (nominale + eventuale sovrapprezzo) a servizio del conferimento dovrà essere pari o inferiore al predetto valore. Di ciò dovranno tenere conto gli organi competenti in sede di deliberazione del conferimento.

Sulla base di quanto sopra esposto, il sottoscritto perito ha redatto la presente relazione.

14 luglio 2021

In fede,

Il perito

(dott. Roberto Poliscchio)

