



**Valutazione ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lettera
b) della Società**

PRESTITO PIÙ S.R.L.



A cura del
Dott. Mario Salaris
Dottore Commercialista - Revisore legale
Via Bellini, 9 09128 Cagliari (CA)

Sommario

PREMESSA E REQUISITI DELL'ESPERTO.....	3
DISCLOSURE.....	5
FINALITÀ E OGGETTO DELL'INCARICO.....	7
DOCUMENTAZIONE ESAMINATA	9
DISCLAIMER.....	10
LA SOCIETÀ	11
ATTIVITÀ SVOLTA.....	11
IL MERCATO DI RIFERIMENTO	13
PRINCIPALI METODI DI VALUTAZIONE E SCELTA DEL METODO.....	19
METODI PATRIMONIALI	19
METODO FINANZIARIO	20
METODI REDDITUALI.....	20
METODO MISTO PATRIMONIALE – REDDITUALE.....	22
METODO DEI MULTIPLI.....	23
METODOLOGIA DI VALUTAZIONE.....	24
<i>Dati economici storici</i>	25
<i>Dati economici prospettici</i>	28
<i>Analisi principali dati economici</i>	30
PROCEDURE OPERATIVE DI VALUTAZIONE.....	32
VALUTAZIONE CON IL METODO DEI MULTIPLI	32
<i>Determinazione del campione di Società comparabili</i>	32
<i>Determinazione dei multipli</i>	32
<i>Scelta del multiplo</i>	32



Premessa e Requisiti dell'esperto

Il sottoscritto Dott. Mario Salaris, nato a Cagliari (CA) il 20.10.1973, iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Cagliari al n. 680/A e al registro dei Revisori Legali al n. 125386, domiciliato in Cagliari (CA) Via Bellini, 9, (d'ora in poi "Perito") ha ricevuto incarico dalla Società **PREMIA FINANCE S.p.A.**, con sede legale in Roma (RM), Via Umberto Tupini 103, C.F./P.Iva 04904790872, di redigere la relazione di stima prevista dall'art. 2343-ter, comma 2, lettera b) del codice civile per il conferimento, nella società **PREMIA FINANCE S.p.A.** (conferitaria), con sede legale in Roma (RM), Via Umberto Tupini 103, C.F./P.Iva 04904790872, della quota pari al 14,78% del capitale sociale pari a nominali euro 10.641,60 della **PRESTITO PIÙ S.r.l.**, con sede legale in Cagliari (CA), Via Vincenzo Bellini 9, C.F./P.Iva 03745460927.

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

Per l'espletamento dell'incarico ricevuto, in aderenza al disposto dell'art. 2343 c.c., lo scrivente, raccolti i dati necessari, identificati gli elementi oggetto di conferimento ed esperite le opportune indagini, ha descritto nella presente relazione i beni, i diritti e le obbligazioni costituenti il conferimento in esame, ha illustrato i criteri metodologici adottati nella stima e ha attribuito il relativo valore nel paragrafo conclusivo.

Il Sottoscritto, inoltre, dichiara di non avere alcun interesse nella stima che è stato chiamato a 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.

I Principi Italiani di Valutazione indicano quelli che sono imprescindibili **requisiti soggettivi dell'esperto:**

- a) il rispetto dell'etica professionale;
- b) l'indipendenza richiesta dal tipo di mandato ricevuto;



- c) l'oggettività nella ricerca degli elementi informativi, nelle successive elaborazioni e nella trasmissione dei risultati, distinguendo i dati di fatto dalle interpretazioni e dai giudizi personali;
- d) la diligenza nello svolgimento delle diverse fasi del processo valutativo, come pure nella verifica della sussistenza delle condizioni per poter svolgere correttamente il proprio mandato;
- e) le doti di professionalità e di competenza tecnica richieste, come pure il livello delle conoscenze necessarie allo svolgimento del proprio lavoro.

Ai fini del presente incarico, si attesta il rispetto e la sussistenza dei requisiti soggettivi sopra indicati.

A precisazione dell'attestazione effettuata si evidenzia inoltre:

- con riferimento al punto b) la totale indipendenza da chi effettua il conferimento, dalla società e dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima.
- con riferimento al punto e) il sottoscritto svolge l'attività di Dottore Commercialista e Revisore legale dall'anno 2002 presso il proprio studio in Cagliari; ha ricoperto e ricopre cariche di Commissario Liquidatore, Presidente e componente in Collegi Sindacali di Banche e società commerciali e di Revisione Legale.



Disclosure

La presente relazione è stata redatta in ipotesi di continuità aziendale.

Le conclusioni del presente lavoro devono essere interpretate alla luce delle seguenti ipotesi e limitazioni:

- la valutazione non tiene conto della possibilità del verificarsi di eventi di natura straordinaria e imprevedibile (ad es. nuove normative di settore, variazioni della normativa fiscale e degli scenari politici e sociali);
- tutte le informazioni che costituiscono il supporto quantitativo e qualitativo della presente relazione sono state fornite dalla Società o sono state tratte da fonti pubbliche; lo scrivente, pur avendo adottato tutte le necessarie precauzioni per un'attenta valutazione dei dati, dei documenti e delle informazioni a disposizione, e pur avendo svolto l'incarico con diligenza, professionalità e indipendenza di giudizio, non avendo effettuato alcuna attività di revisione contabile sui dati forniti, non risponde della completezza, accuratezza, attendibilità e rappresentatività di tali dati, documenti e informazioni; resta ferma, quindi, la responsabilità della Società per qualsiasi errore od omissione concernente tali documenti, dati e informazioni e per qualsiasi errore od omissione che dovesse emergere in sede di valutazione a seguito del loro impiego;
- i dati contabili desumibili dalle informazioni e dai documenti utilizzati sopra specificati sono stati assunti senza svolgere attività di riscontro analitico dell'esistenza fisica dei beni e dell'esistenza giuridica dei rapporti contrattuali, approfondendo esclusivamente le problematiche di tipo valutativo delle consistenze patrimoniali ed economiche dichiarate;
- il contenuto della presente relazione, basandosi significativamente su elementi di previsione, non può essere interpretato o assunto come una promessa o una garanzia sul futuro andamento della Società;
- le conclusioni raggiunte sono basate sul complesso delle informazioni disponibili e delle valutazioni effettuate; pertanto, il documento è da intendersi unitario e le sue parti non possono essere utilizzate singolarmente;
- la presente relazione non può essere utilizzata per scopi diversi da quelli per i quali è stata redatta;
- l'onorario del Perito non è legato al valore risultante dalla relazione di stima o al raggiungimento di obiettivi riconducibili a tale valore;



- nessun soggetto diverso dal sottoscritto ha contribuito alla redazione della presente relazione apportando dei contributi professionali significativi;
- l'incarico è stato svolto anche sulla base dei Principi Italiani di valutazione (detti "PIV"), redatti dall'OIV (Organismo Italiano di Valutazione);

Al meglio della mia conoscenza tutte le dichiarazioni contenute nella presente relazione sono veritiere e corrette.



La presente relazione è redatta in ossequio al dispositivo di cui al comma 2, lettera b) dell'art. 2343-ter del codice civile. I primi due commi dell'articolo in esame così recitano:

*"(1) nel caso di conferimento di valori mobiliari ovvero di strumenti del mercato monetario **non è richiesta** la relazione di cui all'articolo 2343, primo comma, se il valore ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo è pari o inferiore al prezzo medio ponderato al quale sono stati negoziati su uno o più mercati regolamentati nei sei mesi precedenti il conferimento. (2) Fuori dai casi in cui è applicabile il primo comma, **non è altresì richiesta la relazione di cui all'articolo 2343, primo comma**, qualora il valore attribuito, ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, ai beni in natura o crediti conferiti sia pari o inferiore: a) al fair value iscritto nel bilancio dell'esercizio precedente quello nel quale è effettuato il conferimento a condizione che il bilancio sia sottoposto a revisione legale e la relazione del revisore non esprima rilievi in ordine alla valutazione dei beni oggetto del conferimento, ovvero; b) al valore risultante da una valutazione riferita ad una data precedente di non oltre sei mesi il conferimento e conforme ai principi e criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto del conferimento, a condizione che essa provenga da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento, dalla società e dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima, dotato di adeguata e comprovata professionalità."*



L'esperto estimatore evidenzia e prende atto che la conferitaria **PREMIA FINANCE S.p.A.** intende deliberare un aumento di capitale che sarà sottoscritto e liberato mediante il conferimento della quota rappresentativa del 14,78% del capitale della **PRESTITO PIÙ S.r.l.**



Documentazione esaminata

Informazioni contabili e societarie

Nello svolgimento dell'incarico sono stati esaminati sia i bilanci sia le scritture contabili della società e la documentazione di supporto ai movimenti finanziari, sia ogni altra documentazione ritenuta necessaria o comunque utile ai fini della valutazione.

In particolare, la documentazione analizzata ed utilizzata per lo svolgimento dell'incarico è stata la seguente:

- Visura camerale aggiornata;
- Individuazione della società oggetto di valutazione con gli elementi essenziali riguardanti la compagine sociale, l'attività svolta, nonché cenni storici della stessa;
- Descrizione della situazione produttiva e organizzativa della società;
- Fascicoli di bilancio, regolarmente approvati, degli esercizi 2020 – 2021;
- Estratto dei libri dei beni ammortizzabili al 30.09.2022;
- Sintesi delle principali condizioni di finanziamento (mutui) erogati dagli istituti bancari e dei contratti di leasing relativi ai beni mobili e immobili;
- Bilancio di verifica al 30.09.2022;
- Elenco dei clienti e dei fornitori, e relativi saldi al 30.09.2022;
- Budget economico per gli esercizi 2022-2023-2024-2025.



Disclaimer

Il management di PRESTITO PIÙ S.r.l., oltre a rappresentare che non vi sono stati significativi scostamenti nell'andamento aziendale, ha confermato l'inesistenza di situazioni sintomatiche che possano comportare alterazioni del quadro complessivo esistente alla data di riferimento della presente stima.

Tutta la documentazione precedentemente elencata è stata utilizzata così come fornita dal management delle società interessate all'operazione (conferenti e conferitaria), pertanto, il lavoro svolto e le conclusioni raggiunte si fondano sul presupposto della completezza, correttezza e/o accuratezza dei dati, informazioni o spiegazioni fornite ed utilizzate ai fini della determinazione del valore economico del capitale rappresentato dai beni oggetto di conferimento.

In considerazione della struttura dell'operazione e gli scopi che la richiamata disposizione di legge (art. 2343, comma 1, del Codice Civile) intende perseguire ossia evitare che, attraverso una sopravvalutazione dei beni conferiti in natura, il patrimonio della società Conferitaria ne risulti artificiosamente alterato – il nostro lavoro ha avuto come obiettivo l'individuazione del valore di mercato.

Al riguardo risulta opportuno sottolineare che per valore economico (o valore generale) si intende quel valore che, in normali condizioni di mercato, può essere considerato congruo per il capitale economico di un'azienda, o di un complesso di beni, valore che può essere negoziato fra un compratore e un venditore in condizioni di assoluta libertà di agire e in possesso di un ragionevole grado di conoscenza delle condizioni di mercato e dei fatti rilevanti connessi all'oggetto della negoziazione.

Detto valore rappresenta quindi un'opinione, sostanzialmente razionale e dimostrabile, connessa all'interpretazione professionale di una realtà complessa. Il valore generale si discosta dal valore soggettivo in funzione delle prospettive e dell'utilità per una delle parti, mentre la nozione di prezzo si differenzia da quella di valore soggettivo e quindi di valore generale, in considerazione dei fenomeni contingenti in relazione alla domanda ed all'offerta nonché alle motivazioni delle controparti ed alla forza negoziale delle stesse.

Di conseguenza, e tenuto conto delle esigenze cautelative che debbono guidare il valutatore nell'espletamento di incarichi di questa natura, i risultati cui si perverrà non potranno essere assunti per scopi diversi da quelli propri al presente incarico.



La "cautela" sopra indicata risulta del tutto giustificata, avuta considerazione degli obiettivi perseguiti dal legislatore e riflessi nella finalità della presente relazione di stima, redatta in ossequio al tenore dell'art. 2343, comma 1, del Codice Civile.

La Società

La Società PRESTITO PIÙ S.r.l. è stata costituita in data 20.09.2017 e risulta iscritta presso la Camera di Commercio di Cagliari, numero di iscrizione al Registro Imprese e Codice Fiscale 03745460927, REA CA-294590. La società ha sede legale in Cagliari (CA), Via Vincenzo Bellini 9.

La compagine sociale a oggi è la seguente:

- PREMIA FINANCE S.p.A. titolare di quote pari Euro 22.000 rappresentanti il 30,56% del capitale Sociale;
- Agostino Costa Marras titolare di quote pari Euro 45.000 rappresentanti il 62,50% del capitale Sociale;
- Massimo Barbieri titolare di quote pari Euro 5.000 rappresentanti il 6,94% del capitale Sociale;

La Società è amministrata da un Organo Amministrativo costituito da due componenti:

- Agostino Costa Marras
- Massimo Barbieri

Attività svolta

La società svolge attività di mediazione creditizia; a tal proposito si rileva che la società è iscritta all' Organismo degli Agenti e dei Mediatori (OAM) al numero M497.

Sulla base degli accordi in essere, dal 2020, la società collabora attivamente con la società PREMIA FINANCE S.p.A. SOCIETA' DI MEDIAZIONE CREDITIZIA, primaria società di mediazione creditizia operante in Italia quotata al Mercato AIM/Segmento Professionale di recente entrata anche nella compagine societaria.

La società ha il seguente oggetto sociale:

"lo svolgimento dell'attività di mediazione creditizia, così come disciplinata dal titolo VI bis del D.lgs. 1 settembre 1993 n. 385 (T.U.B.) e successive modifiche ed integrazioni,



nonché le attività strumentali e connesse, nel rispetto delle disposizioni vigenti in materia. La società potrà, quindi, svolgere le attività dichiarate compatibili ai sensi dell'art. 17, comma 4-quater, del D.lgs. 13 agosto 2010 n. 141 e successive modifiche ed integrazioni, tra le quali l'attività di mediazione di assicurazione o di riassicurazione, fermi restando i rispettivi obblighi di iscrizione nei relativi elenchi, registri o albi effettuati al ricorrere dei requisiti previsti dal D.lgs. 7 settembre 2005 n. 209. In particolare, in conformità alle indicazioni espresse dall'organismo per la gestione degli elenchi degli agenti in attività finanziaria e dei mediatori creditizi, si considerano attività strumentali e connesse le seguenti:

- lo studio, la ricerca e l'analisi in materia economica e finanziaria;*
- la gestione di immobili ad uso funzionale;*
- la gestione di servizi informatici e di elaborazione dati;*
- la formazione e l'addestramento del personale;*
- l'informazione commerciale.*

Restano rigorosamente escluse tutte le attività vietate dalla legge e quelle subordinate a speciali autorizzazioni.

Per lo svolgimento della suddetta attività, e quindi in funzione strumentale al perseguimento dell'oggetto sociale, la società potrà compiere, nei limiti prescritti dalla legge, qualsiasi operazione economica, commerciale, industriale, mobiliare e immobiliare che sia ritenuta utile od opportuna per il raggiungimento dello scopo suddetto, fatta eccezione della raccolta anche temporanea di risparmi e delle attività previste dal T.U. sulla finanza e, sempre con i suddetti limiti, potrà costituire, a favore di soci e/o società collegate, garanzie reali e/o personali, anche cambiarie; assumere Partecipazioni e/o interessenze in altre società od enti aventi scopo Analogo, affine o comunque connesso al proprio, partecipare a consorzi o raggruppamenti anche temporanei di imprese (fatta eccezione per le Partecipazioni in banche, istituti di credito, istituti di pagamento, istituti di moneta elettronica, agenti in attività finanziaria, altri intermediari finanziari in genere), purché tale attività sia esercitata in funzione strumentale al conseguimento del proprio oggetto sociale, in via non prevalente, e comunque non nei confronti del pubblico. Sono tassativamente escluse dall'oggetto sociale tutte le attività diverse dalla mediazione creditizia, riservate a soggetti qualificati di cui al D.lgs. 1 settembre 1993 n. 385 ed al D.lgs. 24 febbraio 1998 n. 58. Qualora per lo svolgimento delle attività suddette fosse necessario avvalersi di professionisti muniti di



Abilitazioni professionali, ovvero le cui prestazioni necessitano di Autorizzazione in forza di particolari disposizioni legislative, tali attività saranno affidate personalmente a singoli professionisti, all'uopo abilitati, ed agli stessi imputate in via diretta e con personale responsabilità' a norma degli articoli 2229 e seguenti del codice civile e delle leggi professionali.

La società potrà agire tanto in Italia che all'estero. ”

Il Mercato di riferimento

Il mercato di riferimento di Prestito Più S.r.l. è quello nazionale della mediazione creditizia.

La legge 141 del 2010, in attuazione della direttiva 2008/48/CE relativa ai contratti di credito ai consumatori, ha profondamente riformato il titolo V del Testo Unico Bancario in merito alla disciplina dei soggetti operanti nel settore finanziario, degli agenti in attività finanziaria e dei mediatori creditizi.

AGENTI	MEDIATORI	COLLABORATORI
• Agiscono in nome e per conto dell'Istituto di credito • Monomandatari (1 solo mandato per prodotto e massimo 3 prodotti) • Persone fisiche o giuridiche • Sostengono esame OAM • Remunerati solo dal mandante	• Sono iscritti OAM • Non possono agire in nome e per conto dell'istituto di credito • Plurimandatari • Esclusivamente persone giuridiche (capitale sociale € 50K), costituite sotto forma di società di capitali o cooperative • Remunerati sia dagli istituti di credito che dal cliente • Mettono in contatto gli istituti di credito con la clientela interessata a ottenere un finanziamento. • L'attività dei mediatori creditizi è regolata dal DpR n. 287/2000, emanato in attuazione dell'articolo 6 della Legge n. 108/1996.	• Soggetti qualificati che collaborano con i mediatori creditizi • Sono iscritti OAM e ENASARCO • Hanno requisiti di onorabilità professionalità • Obbligati a frequentare corsi di formazione biennali • Propongono e analizzano le migliori soluzioni di mercato in ambito creditizio e assicurativo su misura in correlazione alle esigenze del cliente

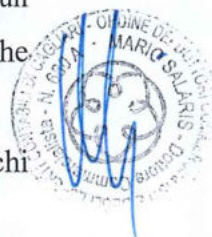
Il Mediatore Creditizio è la figura professionale che mette in contatto gli istituti di credito con la clientela interessata ad ottenere un finanziamento.

Essi devono essere iscritti presso un apposito albo professionale attualmente tenuto dall'Organismo degli agenti e dei mediatori creditizi (OAM).

A differenza dell'Intermediario Finanziario, il Mediatore Creditizio non fornisce alcun prodotto finanziario ma si limita a mettere in relazione domanda e offerta di credito anche attraverso la fornitura di consulenza.

In Italia, nel 2021, il totale delle società di mediazione creditizia iscritte negli Elenchi OAM è risultato pari a n. 299.

L'attività dei mediatori creditizi è regolata dal D.P.R. n. 287/2000 emanato in attuazione



dell'articolo 6 della Legge n. 108/1996.

A seguito dell'entrata in vigore del D. Lgs. n. 141/2010, la possibilità di operare come mediatore creditizio è stata riservata alle sole società costituite sotto forma di società di capitali o cooperative.

Affinché sia possibile iscriversi all'albo professionale è necessario che l'oggetto sociale sia lo svolgimento, in via esclusiva, dell'attività di mediazione creditizia a cui possono aggiungersi attività connesse o strumentali alla stessa.

Il settore della mediazione creditizia è caratterizzato da una forte specializzazione per categoria di prodotto, con le grandi società di mediazione che presidiano il settore dei mutui immobiliari e dei prestiti personali e le piccole e microsocietà maggiormente orientate al settore corporate.

Di importante rilevanza sono le attività di mediazione legate ai finanziamenti con Cessione del Quinto dello Stipendio e/o pensione (C.Q.S/P).

Si tratta di una forma di finanziamento personale, rientrante nel segmento del credito non finalizzato, offerto da Banche e Società di intermediazione finanziaria e destinata a lavoratori dipendenti/pensionati titolari di un reddito fisso e continuativo derivante da rapporti di lavoro subordinato e a tempo indeterminato.

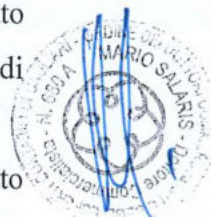
Il finanziamento, che può avere durata massima di 120 mesi, viene rimborsato ratealmente mediante trattenuta diretta sulla retribuzione ad opera del datore di lavoro.

Da un punto di vista giuridico, trattasi quindi di una cessione automatica di quote dello stipendio o del salario fino ad un quinto dell'ammontare di tali emolumenti al netto delle ritenute di legge.

La cessione si estende, in maniera automatica, fino alla concorrenza del debito residuo anche su quanto spetta al soggetto finanziato in seguito alla cessazione del proprio rapporto di lavoro (Tfr e trattamento pensionistico).

Tale cessione costituisce una cessione pro solvendo del credito e, conseguentemente, il dipendente cedente garantisce il finanziatore cessionario in merito alla solvenza del datore di lavoro ceduto; pertanto, la liberazione del dipendente cedente è subordinata all'avvenuto integrale pagamento, a favore del finanziatore cessionario, da parte del debitore (datore di lavoro) ceduto.

Caratteristica peculiare del contratto di cessione del quinto è che in capo al soggetto finanziatore (cessionario) sussiste l'obbligo legislativo di stipulare apposita copertura assicurativa a garanzia del rischio di perdita del posto di lavoro (cd. rischio impiego) ed



premorienza (cd. rischio vita) del lavoratore cedente. Tale copertura assicurativa garantisce il rimborso del debito residuo in caso di cessazione anticipata del rapporto di lavoro o in caso di premorienza del lavoratore.

Attraverso questa forma di finanziamento si è inteso consentire, anche per finalità sociali, l'accesso al credito ad un vasto bacino di potenziali mutuatari portatori di insufficienti meriti creditizi in rapporto all'entità dei finanziamenti richiesti.

Per quanto riguarda la distribuzione dei prodotti di credito alle famiglie (credito al consumo e mutui immobiliari), si è assistito ad un ridimensionamento della quota dei flussi distribuiti tramite sportello bancario a favore dei volumi intermediati attraverso reti di agenti e broker. Tale ridimensionamento è imputabile, principalmente, alla riorganizzazione delle reti distributive da parte delle banche che ha portato, conseguentemente, alla razionalizzazione del numero di sportelli/filiali.

Con riferimento ai Mediatori creditizi, l'OAM ha rilasciato una analisi che identifica la correlazione tra il numero di collaboratori e il tasso di crescita delle società di mediazione. L'analisi svolta ha evidenziato che i Mediatori creditizi con più di duecento collaboratori hanno fatto registrare un maggior tasso di crescita (33,3%) rispetto alle realtà di minori dimensioni. Dal punto di vista generale, inoltre, l'analisi ha evidenziato che il tasso di crescita è funzione diretta del numero di collaboratori facenti parte della rete distributiva: maggiore è il numero di collaboratori dei Mediatori, maggiore è stato il relativo tasso di crescita nel periodo in esame.

Tabella 1

	Focus collaboratori	2019		2021			
		n.	Peso percentuale	n.	Peso percentuale	Variazione assoluta	Δ 2019-2021
MEDIATORI CREDITIZI	minore di 10	225	78,9%	236	78,9%	11	5%
	tra 10 e 50	41	14,4%	39	13,0%	-2	-5%
	tra 50 e 100	6	2,1%	7	2,3%	1	17%
	tra 100 e 200	7	2,5%	9	3,0%	2	29%
	maggiore di 200	6	2,1%	8	2,7%	2	33%
	Tot.	285	100,0%	299	100,0%	14	5%

L'analisi mostra una variazione del peso percentuale dei Mediatori in base al numero di collaboratori a favore delle classi maggiori: se il peso dei Mediatori con meno di 10 collaboratori resta stabile, tra il 2019 e il 2021 quelli con collaboratori superiori a 50 hanno aumentato il loro peso percentuale di 1,3 punti.



Le risultanze sulla tendenza di crescita dei Mediatori creditizi, divisi in classi per dimensione della rete distributiva, trova corrispondenza con la crescita registrata dal numero di collaboratori, divisi per classe di appartenenza del Mediatore creditizio per il quale svolgono la propria attività di collaborazione. A tal proposito, dalla tabella che segue si evince una crescita sostanziale dei collaboratori operanti in realtà più strutturate (+47%). Da un punto di vista specifico è possibile notare un impatto diverso del periodo pandemico sulle strutture societarie di minori dimensioni: le società con meno di dieci collaboratori confermano una crescita, seppur minore rispetto alle classi caratterizzate da un numero di collaboratori maggiore, mentre le società medio piccole (con una rete distributiva composta tra 10 e 50 unità) hanno risentito maggiormente della crisi pandemica risultando l'unica classe con trend negativo nel triennio per entrambi gli aspetti analizzati [Tabella 1 (-5%) e Tabella 2 (-8%)].

Tabella 2

		2019	2020	2021		
		N. Collaboratori per classe			Variazione assoluta 2019 2021	Δ 2019-2021
MEDIATORI CREDITIZI	minore di 10	592	617	689	97	16%
	tra 10 e 50	853	609	785	-68	-8%
	tra 50 e 100	409	894	507	98	24%
	tra 100 e 200	969	907	1.169	200	21%
	maggiore di200	2.963	3.780	4.357	1.394	47%
	Tot.	5.786	6.807	7.507	1.721	30%

A conferma delle risultanze sopraindicate, il peso dei collaboratori di ciascuna classe sul totale delle collaborazioni risulta caratterizzato da una crescita nel triennio esclusivamente per le società di Mediazione creditizia con più di 200 collaboratori. Quanto appena descritto è sinonimo di un mercato sempre più indirizzato verso realtà strutturate e di maggiori dimensioni.

L'analisi svolta sulle società di Mediazione creditizia, suddivise in base alla grandezza della propria rete di collaboratori, evidenzia che le società di più piccole dimensioni (la prima classe) hanno registrato una riduzione del volume dei ricavi nel periodo caratterizzato dall'emergenza pandemica alla quale si è accompagnata una riduzione dei costi (Tabella 3).



Tabella 3

	N. Collaboratori	VALORE DELLA PRODUZIONE			RICAVI DA VENDITE E PRESTAZIONI			COSTI DELLA PRODUZIONE		
		Trend 2018 - 2019	Trend 2019 - 2020	Trend 2018 - 2020	Trend 2018 - 2019	Trend 2019 - 2020	Trend 2018 - 2020	Trend 2018 - 2019	Trend 2019 - 2020	Trend 2018 - 2020
MEDIATORI CREDITIZI	minore di 10	-3%	-8%	-10%	-3%	-9%	-12%	13%	-15%	-4%
	tra 10 e 50	20%	8%	29%	20%	4%	25%	17%	4%	22%
	tra 50 e 100	12%	15%	29%	13%	19%	34%	9%	21%	32%
	tra 100 e 200	31%	52%	100%	9%	53%	67%	33%	46%	93%
	maggiore di 200	9%	4%	13%	9%	4%	13%	12%	3%	15%

In generale, è possibile riscontrare un diverso impatto della pandemia sull'operatività dei Mediatori creditizi: i Mediatori di più grandi dimensioni (quinta classe) hanno continuato a svolgere l'attività di intermediazione facendo registrare una crescita dei propri ricavi – seppur meno sostenuta rispetto al precedente periodo; le società di più piccole dimensioni (in specie, la prima classe) registravano un calo dei propri ricavi fin dal periodo precedente a quello caratterizzato dall'emergenza pandemica che, di fatto, ha amplificato il trend negativo.

Inoltre, occorre specificare che i dati riportati per la classe di soggetti aventi un numero di collaboratori compreso tra 100 e 200 subiscono l'effetto di una società di mediazione che nel periodo in esame ha registrato un forte incremento dei propri ricavi.

In generale, è possibile riscontrare da un lato una crescita nel triennio dei “ricavi da vendite e prestazioni” sul campione analizzato (+18.240.381) e dall'altro una variazione dei pesi delle singole classi sul totale intermediato nel triennio. In particolare, per quanto concerne il peso percentuale di ogni classe, i Mediatori creditizi appartenenti alle classi esterne (meno di dieci collaboratori/più di duecento collaboratori) hanno subito una contrazione del peso percentuale di oltre quattro punti percentuali; stabili i pesi percentuali delle società di mediazione creditizia di piccole medie dimensioni; i Mediatori, con un numero di collaboratori compreso tra cento e duecento, hanno registrato una crescita del proprio peso percentuale di circa il 7%. Complessivamente il peso percentuale sui “ricavi da vendite e prestazioni” dei Mediatori con collaboratori sopra i 10 ed entro i 200 è cresciuto nel triennio di 9 punti (Tabella 4).



Tabella 4

		RICAVI DA VENDITE E PRESTAZIONI: PESI % DELLE SINGOLE CLASSI			Δ 2018-2020
		2018	2019	2020	
	TOT.	284.408.498	271.964.433	302.648.879	18.240.381
	N. Collaboratori	%	%	%	
MEDIATORI CREDITIZI	minore di 10	18%	15%	13%	-4%
	tra 10 e 50	10%	11%	10%	1%
	tra 50 e 100	3%	4%	4%	1%
	tra 100 e 200	12%	14%	19%	7%
	maggiore di 200	57%	57%	53%	-4%

Anche il canale online è in via di espansione per effetto sia dell'accelerazione del processo di digitalizzazione di domanda e offerta sia per effetto dell'aumento dell'e-commerce.

| Domanda Q1 2021 vs. Q1 2020 e Q4 2020 (stimata)

	Q1 2021 vs. Q1 2020			Q1 2021 vs. Q4 2020		
	Baseline	High	Low	Baseline	High	Low
Prestiti finalizzati sopra ai €5.000	+32%	+47%	+16%	+8%	+11%	+7%
Prestiti finalizzati sotto ai €5.000	+10%	+13%	+8%	-28%	-29%	-26%
Prestiti personali	+19%	+30%	+8%	+23%	+29%	+17%
Mutui ipotecari	+19%	+26%	+11%	-5.3%	-5.1%	-5.5%

Secondo l'indagine condotta da CRIF e SDA Bocconi, nonostante la pandemia da Covid-19 abbia avuto un forte impatto sull'andamento del microcredito, dei prestiti personali e dei mutui, per il primo trimestre 2021 si prevede un andamento molto positivo dei prestiti finalizzati superiori a 5.000 euro (con una crescita tra il 16% ed il 47% rispetto al primo trimestre 2020), dei prestiti personali (crescita tra l'8% ed il 30%) e dei mutui ipotecari (variazione positiva tra l'11% ed il 26%).



Principali metodi di valutazione e scelta del metodo

Con riferimento al metodo di valutazione, in letteratura e nella tecnica professionale sono stati elaborati numerosi metodi, tra i quali:

- Metodi patrimoniali;
- Metodi finanziari;
- Metodi reddituali;
- Metodo misto patrimoniale-reddituale
- Metodi dei multipli.

La scelta del metodo è dovuta fondamentalmente alla natura della società, nelle pagine seguenti si descrivono sinteticamente le caratteristiche dei principali metodi di valutazione al fine di motivare la scelta dei criteri di valutazione adottati.

Metodi Patrimoniali

Esprimono il valore dell'azienda in funzione del valore del suo patrimonio, quantificandone il valore come valore di ricostituzione del patrimonio nella prospettiva di funzionamento aziendale. Il valore coincide con l'investimento netto che sarebbe astrattamente necessario per avviare una nuova impresa con una struttura patrimoniale identica a quella oggetto di valutazione. 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. Tuttavia si tratta di un metodo generalmente usato per aziende con forte patrimonializzazione, cioè aventi un elevato ammontare di attività immobilizzate (es. holding pure, società immobiliari ecc.). Il metodo patrimoniale ha due evidenti limiti:

1. Il valore dell'azienda è determinato sulla base del saldo algebrico tra attività e passività e quindi su dati storici (rivalutati), ponendo in secondo piano la capacità dell'azienda di generare nel futuro reddito o flussi di cassa;
2. Si attribuisce un valore corrente ad ogni voce di bilancio, sia essa attiva o passiva, prescindendo dalla sua appartenenza al complesso aziendale unitariamente inteso e in funzionamento.



Metodo Finanziario

I metodi finanziari si fondano sull'ipotesi che il valore del capitale di un'azienda corrisponda alla somma dei flussi di cassa operativi che la stessa potrà conseguire nel tempo opportunamente attualizzati ad un tasso idoneo (*Discounted Cash Flow Method*); pertanto il valore del capitale economico di un'azienda coincide con il valore attuale netto (*Net Present Value*) di tali flussi, originati dalla gestione caratteristica dell'impresa e considerati al lordo degli oneri finanziari e della restituzione delle risorse impiegate dai finanziatori dell'impresa (capitale di rischio e di terzi). Per calcolarli occorre utilizzare il concetto del *Nopat*, ovvero considerare le cosiddette *imposte figurative* che esprimono la quota di imposta, imputabile al solo risultato operativo, che la società pagherebbe se non ci fossero gli oneri finanziari o proventi/oneri straordinari che in Italia sono in parte deducibili.

Per ovviare alle difficoltà connesse alla previsione dei flussi, la cui attendibilità diminuisce man mano che la proiezione si allontana nel tempo, nella prassi viene adottata solitamente la soluzione di determinare solo i flussi di un determinato arco temporale — in genere corrispondente ad un intervallo da 3 a 5 anni — al termine del quale si identifica un ultimo flusso rappresentato dal cosiddetto valore terminale 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 richiede 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 consente di valutare l'azienda tenendo in considerazione sia il patrimonio che la capacità reddituale.

Attraverso il *Metodo della stima autonoma dell'avviamento* 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 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*.

Metodo dei multipli

Recentemente, nella pratica professionale, ha fatto il suo ingresso il Metodo dei Multipli, o Metodo dei Moltiplicatori di Mercato, il quale determina il valore dell'azienda dalle osservazioni delle relazioni che legano alcuni parametri significativi della stessa ad alcune grandezze derivate dall'analisi di altre società. L'obiettivo del metodo è quello di determinare in via analogica il valore di un'azienda adottando dei rapporti, c.d. multipli fondati sui prezzi dei titoli di società confrontabili quotate sui mercati azionari. Si procede moltiplicando il quoziente per la corrispondente grandezza dell'azienda oggetto di valutazione.



Metodologia di valutazione

Si illustrano nel presente paragrafo le procedure adottate dal sottoscritto Perito per l'identificazione e la descrizione delle attività e delle passività oggetto di conferimento. Il metodo prescelto è quello dei multipli di Borsa di società comparabili. A livello operativo il multiplo *asset side* EV/EBITDA è quello più usato, tale scelta è riconducibile a vari fattori tra cui: la volontà di evitare che la stima risenta di politiche di investimento diverse fra loro traducendosi in ammortamenti a conto economico più o meno consistenti con evidenti difficoltà di confronto fra le imprese costituenti il campione e quella oggetto di valutazione, la maggior presenza di imprese con EBITDA positivi a fronte di possibili EBIT o NOPAT negativi, la maggiore confrontabilità fra imprese appartenenti a paesi diversi attenuando l'effetto di una tassazione differente [cfr. *Fondazione Nazionale Commercialisti* il "il valore di un'azienda in base ai multipli" Documento del 30 novembre 2015].

EV è l'acronimo di *Enterprise Value* ossia il valore dell'azienda, attraverso il prodotto tra l'EBITDA (*Earning Before Interest Taxes Depreciation end Amortization*) e il multiplo di settore è possibile ottenere il valore dell'azienda.

Tenuto conto di ciò, occorre definire un valore medio "pesato" del multiplo EBITDA da adottare. Preliminarmente viene definito un campione di società comparabili con la società oggetto di valutazione e vengono analizzati gli indicatori economico-finanziari storici e prospettici oltre alla capitalizzazione di borsa delle società campione. Successivamente, viene determinato il rapporto tra la capitalizzazione di borsa e una grandezza economico-patrimoniale prescelta, in questo caso l'EBITDA, il risultato sarà un multiplo da applicare alla medesima grandezza economico-patrimoniale della società oggetto di valutazione. In proposito, il documento a cui si è fatto prioritario riferimento è la situazione economico-patrimoniale al 30 settembre 2022 accompagnata dal budget 2022-2025 predisposta dal competente organo amministrativo di PRESTITO PIÙ S.r.l., trasmessa con il dettaglio e l'analitica descrizione delle poste di bilancio.

Nelle pagine seguenti si riportano:

- sintesi dei dati economici storici riclassificati;
- sintesi dei dati economici prospettici riclassificati;
- principali indicatori di bilancio.



Dati economici storici

Conto Economico Riclassificato

Conto Economico a valore aggiunto

Anni	2020		2021	
	€	% ricavi	€	% ricavi
(+) Ricavi dalle vendite e prestazioni	207.681	100,0%	448.639	100,0%
(+/-) Variazione delle rimanenze prodotti finiti	0	0,0%	0	0,0%
(+) Altri ricavi	8.776	4,2%	6	0,0%
(+) Costi capitalizzati	0	0,0%	0	0,0%
Valore della produzione operativa	216.457	104,2%	448.645	100,0%
(-) Acquisti di merci	(2.072)	-1,0%	(2.155)	-0,5%
(-) Acquisti di servizi	(89.301)	-43,0%	(207.489)	-46,2%
(-) Godimento beni di terzi	(12.947)	-6,2%	(9.800)	-2,2%
(-) Oneri diversi di gestione	(86.359)	-41,6%	(11.164)	-2,5%
(+/-) Variazione rimanenze materie prime	0	0,0%	0	0,0%
Costi della produzione	(190.679)	-91,8%	(230.608)	-51,4%
VALORE AGGIUNTO	25.778	12,4%	218.037	48,6%
(-) Costi del personale	(83.880)	-40,4%	(129.449)	-28,9%
MARGINE OPERATIVO LORDO (MOL)	(58.102)	-28,0%	88.588	19,7%
(-) Ammortamenti	(9.073)	-4,4%	(9.073)	-2,0%
(-) Accanton. e sval. attivo corrente	0	0,0%	0	0,0%
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	(67.175)	-32,3%	79.515	17,7%
(-) Oneri finanziari	(8.271)	-4,0%	(1.592)	-0,4%
(+) Proventi finanziari	4.395	2,1%	689	0,2%
Saldo gestione finanziaria	(3.876)	-1,9%	(903)	-0,2%
(-) Altri costi non operativi	0	0,0%	0	0,0%
(+) Altri ricavi e proventi non operativi	0	0,0%	0	0,0%
Saldo altri ricavi e costi non operativi	0	0,0%	0	0,0%
RISULTATO PRIMA IMPOSTE	(71.051)	-34,2%	78.612	17,5%
(-) Imposte sul reddito	0	0,0%	(12.180)	-2,7%
RISULTATO NETTO	(71.051)	-34,2%	66.432	14,8%

Analisi principali dati economici

Anni	2020		2021	
	€	change %	€	change %
Ricavi delle vendite	207.681	-	448.639	116,0%
VdP	216.457	-	448.645	107,3%
Mol	(58.102)	-	88.588	252,5%
Ebit	(67.175)	-	79.515	218,4%
Ebt	(71.051)	-	78.612	210,6%
Utile netto	(71.051)	-	66.432	193,5%

Nell'ultimo bilancio approvato relativo all'esercizio 2021, il fatturato è cresciuto, rispetto all'esercizio precedente, del 116,02% attestandosi a € 448.639, il Margine operativo lordo

MOL è aumentato del 252,47% attestandosi a € 88.588 con un'incidenza sui ricavi del 19,75% mentre l'EBIT è aumentato del 218,37% risultando pari a € 79.515 con un'incidenza sui ricavi del 17,72%. Gli indicatori di redditività vedono per il ROE un incremento del 370,63% attestandosi al 73,53% e per quanto concerne la redditività delle vendite ROS si registra un incremento del 50,07% attestandosi al 17,72%. Il rapporto Ebit/Of, pari ad un valore di 49,95, 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 risultano in diminuzione rispetto all'anno precedente, segnalando dunque un miglioramento dell'efficienza di costo dell'azienda, perlomeno in relazione alle voci alle quali si riferiscono. Nello specifico, i due parametri in miglioramento sono l'incidenza dei costi per il godimento di beni di terzi, che risulta pari a 2,18% e fa segnare una diminuzione di 4,05 punti percentuali rispetto all'anno precedente e l'incidenza del costo del lavoro, pari invece a 28,85% ed a sua volta in calo di 11,54 punti. Al contrario, i costi per l'acquisto di servizi sono pari a 46,25% come percentuale sul fatturato e fanno registrare un aumento di 3,25 punti di incidenza, mentre l'incidenza dei costi per l'acquisto di materie prime, pari a 0,48% si mantiene sostanzialmente in linea con il precedente esercizio.

L'analisi effettuata evidenzia in definitiva un andamento piuttosto differenziato degli indicatori, anche se le due incidenze in calo segnalano un certo miglioramento per l'azienda in termini di efficienza di costo in relazione alle capacità di generare ricavi. Gli oneri finanziari sono diminuiti, rispetto all'esercizio precedente, del 80,75% attestandosi a € 1.592 con un'incidenza sui ricavi del 0,35%. L'utile netto è cresciuto, rispetto all'esercizio precedente, del 193,50% attestandosi a € 66.432.

Nell'esercizio 2021 la gestione aziendale ha comportato sia un utile economico che un surplus finanziario. Questo dà la possibilità di poter distribuire dividendi utilizzando le risorse proprie dell'azienda oppure utilizzare tale surplus sia per investimenti futuri sia come riserva per eventuali future esigenze finanziarie impreviste evitando così il ricorso a ulteriori mezzi di terzi e al conseguente pagamento di oneri finanziari.



Conto Economico Riclassificato al 30 settembre 2022**Conto Economico a valore aggiunto**

Anni	30.09.2022
	€'
(+) Ricavi dalle vendite e prestazioni	431.605
(+/-) Variazione delle rimanenze prodotti finiti	0
(+) Altri ricavi	0
(+) Costi capitalizzati	0
Valore della produzione operativa	431.605
(-) Acquisti di merci	(3.718)
(-) Acquisti di servizi	(213.738)
(-) Godimento beni di terzi	(12.020)
(-) Oneri diversi di gestione	(3.691)
(+/-) Variazione rimanenze materie prime	0
Costi della produzione	(233.167)
VALORE AGGIUNTO	198.438
(-) Costi del personale	(119.117)
MARGINE OPERATIVO LORDO (MOL)	79.321
(-) Ammortamenti	0
(-) Accanton. e sval. attivo corrente	0
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	79.321
(-) Oneri finanziari	(671)
(+) Proventi finanziari	0
Saldo gestione finanziaria	(671)
(-) Altri costi non operativi	0
(+) Altri ricavi e proventi non operativi	0
Saldo altri ricavi e costi non operativi	0
RISULTATO PRIMA IMPOSTE	78.650
(-) Imposte sul reddito	0
RISULTATO NETTO	78.650

Il risultato al 30 settembre 2022 è in crescita rispetto al periodo precedente e conferma le ipotesi dei dati evidenziati nel budget 2022-2023-2024-2025.



Dati economici prospettici

Conto Economico Riclassificato

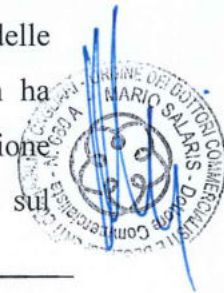
Conto Economico a valore aggiunto

Anni	2022E		2023E		2024E		2025E	
	€	% ricavi	€	% ricavi	€	% ricavi	€	% ricavi
(+) Ricavi dalle vendite e prestazioni	565.592	100,0%	679.536	100,0%	747.519	100,0%	822.271	100,0%
(+/-) Variazione delle rimanenze prodotti finiti	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
(+) Altri ricavi	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
(+) Costi capitalizzati	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Valore della produzione operativa	565.592	100,0%	679.536	100,0%	747.519	100,0%	822.271	100,0%
(-) Acquisti di merci	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
(-) Acquisti di servizi	(53.257)	-9,4%	(117.166)	-17,2%	(193.324)	-25,9%	(283.542)	-34,5%
(-) Godimento beni di terzi	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
(-) Oneri diversi di gestione	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
(+/-) Variazione rimanenze materie prime	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Costi della produzione	(53.257)	-9,4%	(117.166)	-17,2%	(193.324)	-25,9%	(283.542)	-34,5%
VALORE AGGIUNTO	512.335	90,6%	562.370	82,8%	554.195	74,1%	538.729	65,5%
(-) Costi del personale	(213.699)	-37,8%	(213.699)	-31,4%	(213.699)	-28,6%	(213.699)	-26,0%
MARGINE OPERATIVO LORDO (MOL)	298.636	52,8%	348.671	51,3%	340.496	45,6%	325.030	39,5%
(-) Ammortamenti	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
(-) Accanton. e sval. attivo corrente	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	298.636	52,8%	348.671	51,3%	340.496	45,6%	325.030	39,5%
(-) Oneri finanziari	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
(+) Proventi finanziari	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Saldo gestione finanziaria	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
(-) Altri costi non operativi	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
(+) Altri ricavi e proventi non operativi	0	0,0%	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%	0	0,0%
RISULTATO PRIMA IMPOSTE	298.636	52,8%	348.671	51,3%	340.496	45,6%	325.030	39,5%
(-) Imposte sul reddito	(80.423)	-14,2%	(93.897)	-13,8%	(91.696)	-12,3%	(87.531)	-10,6%
RISULTATO NETTO	218.213	38,6%	254.774	37,5%	248.800	33,3%	237.499	28,9%

Analisi principali dati economici

Anni	2022E		2023E		2024E		2025E	
	€	change %	€	change %	€	change %	€	change %
Ricavi delle vendite	565.592	26,1%	679.536	20,1%	747.519	10,0%	822.271	10,0%
VdP	565.592	26,1%	679.536	20,1%	747.519	10,0%	822.271	10,0%
Mol	298.636	237,1%	348.671	16,8%	340.496	-2,3%	325.030	-4,5%
Ebit	298.636	275,6%	348.671	16,8%	340.496	-2,3%	325.030	-4,5%
Ebt	298.636	279,9%	348.671	16,8%	340.496	-2,3%	325.030	-4,5%
Utile netto	218.213	228,5%	254.774	16,8%	248.800	-2,3%	237.499	-4,5%

Analizzando il bilancio previsionale relativo all'esercizio previsionale 2022E, notiamo che il fatturato è cresciuto, rispetto all'esercizio precedente, del 26,07% attestandosi a € 565.592, il MOL è aumentato del 237,11% attestandosi a € 298.636 con un'incidenza sui ricavi del 52,80% mentre l'EBIT è aumentato del 275,57% risultando pari a € 298.636 con un'incidenza sui ricavi del 52,80%. Gli indicatori di redditività vedono per il ROE una diminuzione del 2,81% attestandosi al 70,72% e per quanto concerne la redditività delle vendite ROS un incremento del 35,08% attestandosi al 52,80%. L'azienda non ha sostenuto oneri finanziari. L'incidenza degli acquisti sul fatturato registra una diminuzione del -100,00% rispetto all'esercizio precedente. L'incidenza del costo per servizi sul

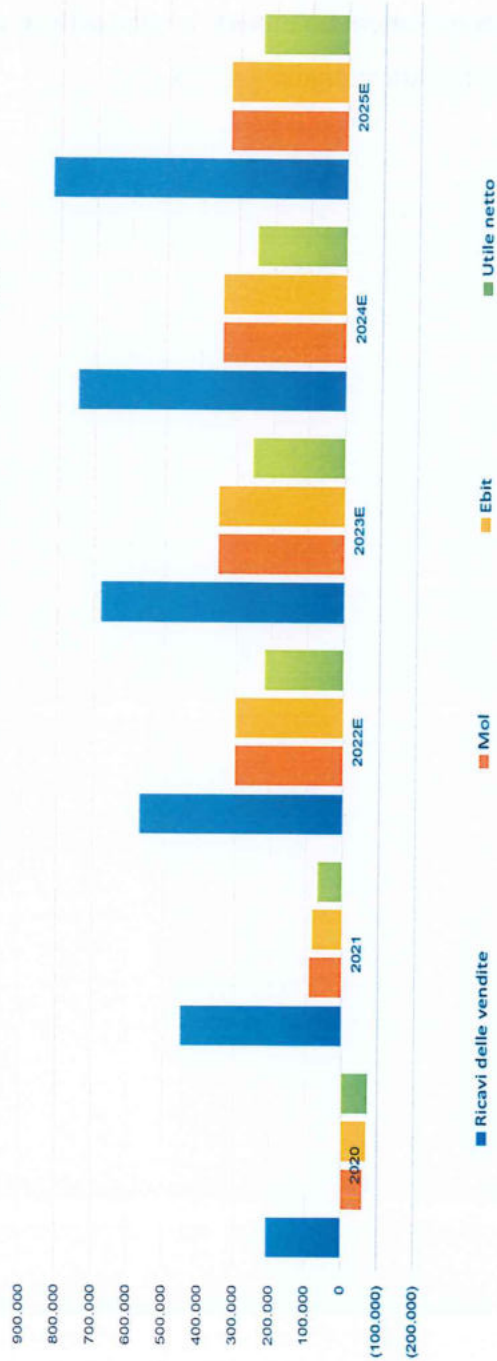


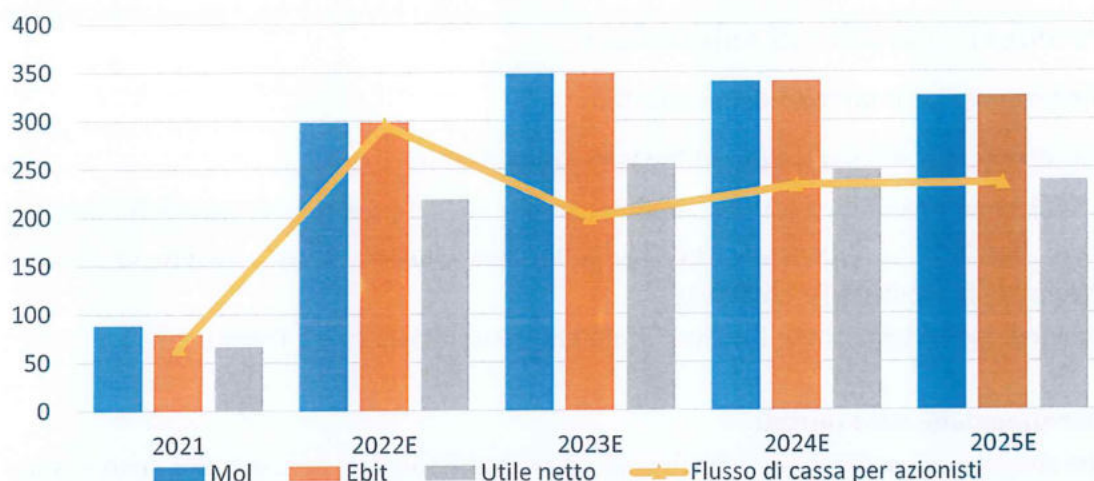
fatturato fa segnare una diminuzione del -79,64% rispetto all'esercizio precedente. Infine, l'incidenza del costo del godimento dei beni di terzi sul fatturato diminuisce del -100,00% rispetto all'esercizio precedente, mentre l'incidenza del costo del lavoro sui ricavi, pari al 37,78%, vede un incremento del 8,93% rispetto all'esercizio precedente. L'azienda non ha sostenuto oneri finanziari. L'utile netto è cresciuto, rispetto all'esercizio precedente, del 228,48% attestandosi a € 218.213.



Analisi principali dati economici

Dati economici		2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
Anni							
Dati in migliaia di euro							
Ricavi delle vendite		208	449	566	680	748	822
VdP		216	449	566	680	748	822
Mol		(58)	89	299	349	340	325
Ebit		(67)	80	299	349	340	325
Ebt		(71)	79	299	349	340	325
Utile netto		(71)	66	218	255	249	237
Dividendi		n.d.	0	0	0	0	0
Vendite change (%)		-	116,0%	26,1%	20,1%	10,0%	10,0%
Mol change (%)		-	252,5%	237,1%	16,8%	-2,3%	-4,5%
Ebit change (%)		-	218,4%	275,6%	16,8%	-2,3%	-4,5%
Mol margin (%)		-28,0%	19,7%	52,8%	51,3%	45,6%	39,5%
Ebit margin (%)		-32,3%	17,7%	52,8%	51,3%	45,6%	39,5%





Come si evince dalla tabella di confronto tra l'utile e il flusso di cassa a servizio degli azionisti relativi all'ultimo bilancio approvato 2021 la gestione aziendale ha comportato sia un utile economico che un surplus finanziario. Questo dà la possibilità di poter distribuire dividendi utilizzando le risorse proprie dell'azienda oppure utilizzare tale surplus sia per investimenti futuri sia come tesoretto per eventuali future esigenze finanziarie impreviste evitando così il ricorso a ulteriori mezzi di terzi ed al conseguente pagamento di oneri finanziari.

ORDINE DEI CAVALIERI
MARIO SALARIS
Cassa Commerciale

Procedure operative di valutazione

Valutazione con il metodo dei multipli

Determinazione del campione di Società comparabili

Le Società comparabili sono state individuate tra quelle quotate nella Borsa Italiana nel settore dei Servizi Finanziari che svolgono, direttamente o per tramite di Società partecipate, la mediazione creditizia.

Le società individuate sono: Finanza.Tech; Gruppo Mutuonline e Premia Finance.

Determinazione dei multipli

Delle stesse sono stati raccolti e analizzati i prospetti finanziari periodici dai quali si sono estrapolati i dati per il calcolo delle grandezze necessarie all'individuazione dei multipli come da prospetto seguente:

MULTIPLI DI BORSA				
Società	Capitalizzazione (€ mln)	EV (€ mln)	EBITDA (€ mln)	CPT/ EBITDA
Finanza.Tech*	15,96	14,59	0,82	19,35X
Premia Finance*	12,33	10,98	0,55	22,62X
Mutuonline*	969,62	1.112,42	46,26	20,96X
media				20,98X
MULTIPLO PRESCELTO				20,98X

*Dati al 30 giugno 2022

Scelta del multiplo

Il multiplo individuato è pari a **20,98X** da applicare all'EBITDA della PRESTITO PIÙ S.r.l. al 30 settembre 2022, pari a Euro 79.321.

Il valore della società emerso dalla valutazione è pari a: $20,98 \times 79.321 = 1.664.154,58$

Conclusioni

La Valutazione è stata svolta con il metodo dei multipli che risulta coerente con la finalità specifica della presente relazione e con quanto suggerito dalla letteratura aziendale e dalla prassi professionale in tema di valutazione d'azienda.

Pertanto, il valore attribuibile alle quote rappresentative del 14,78% del Capitale Sociale della Società PRESTITO PIÙ S.r.l. pari a nominali euro 10.641,60 ammonta a Euro 245.962,05 (duecentoquarantacinquemilanovecentosessantadue/05).

Cagliari, lì 01.12.2022

Dott. Mario Salaris