

STIMA DEL VALORE DELL'ACCREDITAMENTO DELLA

FABRIZIO BAVA

*Professore Ordinario in Economia Aziendale – Università degli Studi di Torino
Dottore Commercialista e Revisore Legale – ODCEC Torino*

Prof. Fabrizio Bava

*Ordinario di economia aziendale nell'Università di Torino
Dottore Commercialista, Revisore legale e Consulente del lavoro*

Sommario

1.	Premessa e oggetto della relazione di stima.....	3
2.	Dichiarazione di indipendenza e requisiti professionali.....	3
3.	Limiti del lavoro.....	3
4.	Documentazione utilizzata.....	4
5.	4
5.1	Caratteristiche dell'attività svolta dalla C.....	5
5.2	Settore/mercato di riferimento.....	5
5.3	I posti letto nella Regione Piemonte.....	7
5.4	I posti letto della.....	10
5.5	Le rette.....	11
6.	I metodi di valutazione degli intangibili: cenni.....	13
7.	Il metodo dei risultati differenziali.....	13
8.	La determinazione del tasso (WACC).....	14
9.	La valutazione dell'accreditamento della.....	16
9.1	Data di riferimento.....	16
9.2	Prospettiva della relazione di stima.....	16
9.3	Note metodologiche per l'applicazione del metodo differenziale all'accreditamento.....	16
9.4	Assunzioni.....	17
9.5	Determinazione del reddito differenziale.....	20
9.6	Sensitivity analysis.....	21
10.	Conclusioni.....	21

Prof. Fabrizio Bava

*Ordinario di economia aziendale nell'Università di Torino
Dottore Commercialista, Revisore legale e Consulente del lavoro*

1. Premessa e oggetto della relazione di stima.

Il sottoscritto Fabrizio Bava, Professore Ordinario di Economia Aziendale nell'Università degli Studi di Torino, iscritto al n. 2340 dell'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Torino, nonché nel registro dei Revisori Legali dei Conti al n. 125815, è stato incaricato dal collegio di commissari liquidatori costituito dal dott. Roberto Frascinelli, dal dott. Alberto Abbate e dal Prof. Avv. Luca Geninatti Saté , di redigere la presente stima del valore economico dell'accreditamento.

L'obiettivo della presente relazione è pertanto determinare il valore commerciale dell'accreditamento, inteso come la capacità di generare un sovraccuoto o sotto reddito rispetto ad un rendimento medio atteso.

La stima che seguirà non considera, né tantomeno mette in discussione, l'elevato interesse pubblico e il beneficio alla Comunità della struttura in oggetto, ma vuole rispondere esclusivamente all'incarico ricevuto in termini di valutazione commerciale dell'accreditamento.

La presente relazione di stima è ad esclusivo utilizzo dei Liquidatori, degli Organi di controllo e dei Soci della . Ogni altro utilizzo deve essere preventivamente autorizzato dallo Scrivente.

2. Dichiarazione di indipendenza e requisiti professionali.

Il sottoscritto dichiara di:

- essere Revisore Legale e Dottore Commercialista iscritto all'albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Torino;
- essere Professore Ordinario in Economia Aziendale presso il Dipartimento di Management dell'Università degli Studi di Torino;
- essere Docente in seminari di formazione professionale per società quotate e non e per professionisti in tema di analisi finanziarie, valutazioni d'azienda e bilancio;
- essere stato nominato più volte Consulente di Parte su tematiche di bilancio e funzioni del Collegio sindacale, perito per valutazione d'azienda nell'ambito di operazioni straordinarie, nonché esperto per pareri in tema di applicazione di principi contabili;
- non essere legato alla Società o a coloro che hanno interesse all'operazione da rapporti di natura personale o professionale tali da comprometterne l'indipendenza di giudizio;
- non aver prestato, negli ultimi cinque anni, attività di lavoro subordinato o autonomo a favore della Società e di non aver partecipato agli organi di amministrazione e controllo della stessa.

3. Limiti del lavoro.

Nel corso dell'analisi e nella preparazione dei commenti e conclusioni, ho assunto e ho fatto affidamento sull'accuratezza, completezza e ragionevolezza di tutte le informazioni, finanziarie e di altra natura, che mi sono state fornite dai liquidatori. Inoltre, si è fatto affidamento su informazioni pubbliche comunicate ai diversi *stakeholders*.

Si è inoltre tenuto conto dei giudizi formulati in passato dall'organo di revisione, non ho proceduto a verifiche né assunto responsabilità per verifiche indipendenti e le mie conclusioni sono basate sulla mia interpretazione delle informazioni utilizzate ai fini dell'espletamento del presente incarico.

Prof. Fabrizio Bava

*Ordinario di economia aziendale nell'Università di Torino
Dottore Commercialista, Revisore legale e Consulente del lavoro*

Si ritiene che le valutazioni riportate nel seguito siano accurate e complete nei limiti dell'incarico conferito.

Le valutazioni fornite si basano su modelli e su principi finanziari che ritengo conformi alle metodologie generalmente riconosciute nella prassi e nella dottrina e dai principi italiani di valutazione (PIV). Valutazioni basate su altri tipi di modelli o assunzioni potrebbero portare a risultati differenti. I metodi di valutazione impiegati comportano l'utilizzo di dati previsionali per loro natura aleatori e incerti in quanto sensibili al mutamento di variabili macro economiche ed a fenomeni esogeni alla società, che non necessariamente si potrebbero verificare.

4. Documentazione utilizzata.

Al fine della redazione della presente relazione di stima si sono utilizzati i seguenti documenti forniti dalla società:

- Statuto e Visura ;
- Rendiconti dal 2018 al 2022;
- Proposta di rifunzionalizzazione autorizzativa dei posti letto della alla nota vs prot. n. 3235 del 14.11.2022; - Riscontro
- Piano industriale e finanziario 2017-2021 e attestazione del piano;
- Deliberazione n. 79/ Comm. del 17 novembre 2021. Occupazione posti letto 2018-2022: Adeguamento rette di ricovero per gli Ospiti;
- Deliberazione della Giunta Regionale 7 settembre 2022, n. 1-5575. Adeguamento delle tariffe per le prestazioni di assistenza residenziale dei presidi sociosanitari residenziali (RSA) e semi-residenziali (CDI, CDIA) per anziani di cui alla D.G.R. n. 85-6287 del 2/08/2013 integrate con D.G.R. n. 24-3692 del 6/08/2021 – Presa d'atto dell'accordo sottoscritto con le associazioni rappresentative delle Residenze Sanitarie Assistenziali in data 27/06/2022.

Oltre ai documenti sopra riportati, la presente relazione di stima si è basata su studi e analisi derivanti da banche dati e da altre fonti pubblicamente disponibili, nonché da colloqui con la direttrice della struttura, la dottoressa Laura Panelli.

5.

La "I.P.A.B. - Istituto Pubblico di Assistenza e Beneficenza", nella forma giuridica di I.P.A.B. (Istituto Pubblico di Assistenza e Beneficenza), ha alle spalle una lunga storia, le cui radici risalgono a fine 800, a seguito della nascita dell'Ospizio Cronici Umberto I in Via G. Bocca, Quartiere San Pietro di Asti.

L'Istituto, così come rilevato nello Statuto sociale, ha i seguenti scopi:

- ospitare, mantenere ed assistere persone anziane, di ambo i sessi, autosufficienti, parzialmente autosufficienti e non autosufficienti, in idonei spazi dell'Istituto, nel rispetto della normativa vigente;
- erogare servizi socio-assistenziali senza scopo di lucro, provvede alla prevenzione della non autosufficienza, al mantenimento ottimale delle condizioni psicofisiche, al recupero delle funzioni compromesse delle persone anziane che volontariamente hanno scelto di soggiornarvi;
- concorrere alla programmazione e organizzazione di servizi sociali rivolti alla popolazione anziana, in collaborazione con gli Enti istituzionalmente preposti;
- attuare iniziative in ogni campo (ricreativo, sportivo, culturale, ecc.) perché gli Ospiti possano conservare i vecchi rapporti con l'ambiente di origine o costituirne di nuovi con la Cittadinanza cui l'Istituto è aperto.

Prof. Fabrizio Bava

*Ordinario di economia aziendale nell'Università di Torino
Dottore Commercialista, Revisore legale e Consulente del lavoro*

A seguito delle dimissioni, a fine ottobre 2015, dei membri del Consiglio di Amministrazione, l'I.P.A.B.

è stata sottoposta, nel febbraio 2016, a gestione commissariale straordinaria e tale gestione si è protratta, mediante l'adozione di successivi provvedimenti della Giunta Regionale, nelle persone di due distinti commissari straordinari, che si sono succeduti nel tempo. In data 20 dicembre 2022 il commissario in carica ha rassegnato le dimissioni, indicando la necessità di passare da un commissariamento gestionale ad un commissariamento di tipo liquidatorio, stante il grave stato di dissesto in cui versava la

Il Tribunale di Asti, a seguito dell'istanza della Regione Piemonte – Direzione Sanità e Welfare, ha nominato nel marzo 2023 un collegio di commissari liquidatori che hanno ricevuto il mandato di proporre, al termine dell'attività liquidatoria, una o più destinazioni del patrimonio finale, nel rispetto della normativa e della destinazione statutaria. La Casa di Riposo ha cessato la propria attività socioassistenziale di ricovero per anziani.

5.1 Caratteristiche dell'attività svolta dalla

Le residenze sanitarie assistenziali (RSA) consistono in strutture non ospedaliere, di stampo sanitaria, che ospitano per un periodo che può variare da un certo numero di giorni/settimane al tempo indeterminato persone, che possono essere autosufficienti o, nella maggioranza dei casi, non autosufficienti. Si tratta spesso di persone che hanno l'esigenza di ricevere un'assistenza sanitaria e specifiche cure mediche.

Le entrate delle RSA sono costituite dalle rette, a copertura prevalentemente delle spese di vitto e alloggio, che sono integralmente a carico degli ospiti, oppure, in presenza dell'accreditamento regionale, a carico in parte dell'ospite e, in parte, delle Regioni.

5.2 Settore/mercato di riferimento.

La domanda di servizi sanitari è fortemente influenzata dalle dinamiche demografiche. Nel Report "La sanità e i suoi maggiori operatori privati in Italia (Ed. 2023)" dell'Area Studi Mediobanca" si afferma che le statistiche internazionali evidenziano il costante invecchiamento della popolazione. In particolare, nell'area OCSE, l'incidenza degli over 65 sul totale è passata dall'8,9% del 1960 al 17,8% del 2021 e si prevede che sarà raggiunta la percentuale del 26,7% nel 2050.

L'Italia (23,5%) ha un valore ampiamente superiore alla media OCSE, alle spalle del solo Giappone (28,9%), atteso in rialzo al 33,7% entro il 2050. Nell'area OCSE, la speranza di vita alla nascita ha guadagnato oltre 10 anni tra il 1970 e il 2021, risultando superiore agli 83 anni in otto Paesi. Il Giappone svetta ancora con 84,7 anni, seguito da Svizzera (84) e Corea del Sud (83,5). L'Italia è al nono posto (82,9 anni), preceduta da Spagna (83,3) e da altri quattro Paesi con 83,2 anni (Australia, Islanda, Norvegia e Svezia).

La dinamica geografica rappresenta pertanto un elemento che induce a ritener che ci sarà sempre maggiore richiesta dei servizi offerti dalle case di riposo per anziani.

Con riferimento all'offerta sanitaria in Italia, nel 2021 operavano 28.980 strutture sanitarie (57% private e 43% pubbliche), in crescita di 2.898 unità sul 2010, cumulo dell'aumento dei presidi privati (+2.519 unità) e pubblici (+379). Circa la tipologia assistenziale, presentano un saldo negativo sia quella ospedaliera (-170 unità) che la specialistica ambulatoriale (-857), con quest'ultima oggetto di un importante consolidamento nel decennio. Per contro, l'assistenza territoriale residenziale (dalle RSA ai centri specializzati in Alzheimer o altre patologie) è cresciuta di 1.831 unità, mentre l'altra assistenza territoriale di 1.550.

Prof. Fabrizio Bava

*Ordinario di economia aziendale nell'Università di Torino
Dottore Commercialista, Revisore legale e Consulente del lavoro*

"Nel 2021 i posti letto delle strutture residenziali e semiresidenziali sommavano circa 323mila unità (547 posti ogni 100mila abitanti). Sebbene la capacità ricettiva sia in crescita, tali valori collocano l'Italia in posizione arretrata rispetto a Germania (circa 900mila posti letto per anziani), Francia (700mila) e Spagna (375mila). Considerando le proiezioni demografiche, la carenza di posti letto nel nostro Paese è stimabile tra le 80mila e le 200mila unità entro il 2030. Per porvi rimedio sono necessari ingenti investimenti sia per la ristrutturazione delle strutture già esistenti sia per la creazione di nuove".

"Il settore delle residenze sanitarie assistite (RSA) è ampiamente parcellizzato, con la prevalenza di operatori di piccole dimensioni e ampia presenza di strutture gestite da Onlus, Cooperative ed enti ecclesiastici".

"La fine dello stato di emergenza sanitaria nel marzo 2022 e la contestuale riduzione delle limitazioni che hanno contraddistinto il biennio 2020-2021 hanno comportato una progressiva ripresa delle attività del settore sanitario e il contestuale recupero delle liste d'attesa accumulate durante il periodo pandemico. Le prime evidenze per il 2022 consentono di stimare una crescita del giro d'affari a livello aggregato dei maggiori operatori sanitari privati nell'ordine del 4% sul 2021, peraltro non generalizzabile a tutti i comparti: è il caso del settore delle residenze sanitarie assistite per le quali si stima un ritorno alla saturazione dei posti letto sui livelli pre-Covid non prima del 2025".

L'Istat, nel Report sull'indagine annuale "Le strutture residenziali socio-assistenziali e socio-sanitarie indica che al 31 dicembre 2020 sono 12.630 i presidi residenziali attivi nel nostro Paese, con un'offerta di circa 412mila posti letto, sette ogni 1.000 persone residenti. Alla stessa data, l'offerta dei posti letto sul territorio era di 412.000 unità, 7 ogni 1.000 residenti. Numeri più alti al Nord-est, con 9,9 posti, che scendono significativamente al Sud, fino a superare di poco le 3unità. Gli ospiti sono 342.361, in tre casi su quattro over 65, a fronte di 343.000 operatori coadiuvati da più di 35.000 volontari. Se dal 2015 il tasso di ricovero degli anziani mantiene un andamento stabile (21 ospiti per 1.000 residenti), nel 2020, caratterizzato dalla pandemia, la presenza degli over 65 registra un forte calo (38.000 in meno). A diminuire sono soprattutto gli anziani non autosufficienti di sesso maschile. Contestualmente, a fine 2020, tra gli ospiti anziani i decessi aumentano del 43% (oltre 32.000 in più rispetto all'anno precedente). Delle oltre 15.000 unità di servizio sul territorio (tra RSA e altre strutture, come quelle per i minori e contro il disagio sociale) la maggior parte è di tipo socio-sanitario, ossia destinata all'assistenza di utenti anziani non autosufficienti. Una categoria che occupa il 75% dei posti letto disponibili, gli anziani autosufficienti occupano il 9% dei posti letto, mentre le persone con disabilità il 7%.

L'Istat sottolinea come le organizzazioni no-profit svolgano un lavoro essenziale di supporto e gestione del settore, con il 44% delle strutture, a fronte del 20% degli enti pubblici, del 24% di privati for profit e del residuale 12% in capo a enti religiosi. Soltanto nell'88% dei casi i titolari gestiscono direttamente le residenze, spesso la gestione è affidata ad altri o mista. In particolare, la gestione dei presidi residenziali è affidata prevalentemente a organismi di natura privata (75% dei casi), soprattutto di tipo non profit (51%), mentre il 12% delle residenze è gestita da enti di natura religiosa e circa il 13% dal settore pubblico.

Nel 2019, l'anno pre Covid, il 91% delle RSA presentava utili d'esercizio (Report sull'analisi per indici triennio 2018-2020, a cura dell'Osservatorio Settoriale sulle RSA - LIUC).

"In Italia ci sono oltre 7.800 residenze assistite e case di cura, di cui l'83% private. La maggior parte di esse (il 46%) è specializzata nell'assistenza agli anziani (seguono quelle specializzate in assistenza psichiatrica e nella residenzialità di persone con disabilità fisiche). Il Nord Italia conta il maggior numero di case di riposo, con Piemonte e Lombardia in cima. Quest'ultima è la regione con più posti letto. Lombardia, Veneto e Piemonte insieme ospitano più della metà dei posti letto totali. Un numero aumentato del 15% negli ultimi

Prof. Fabrizio Bava

*Ordinario di economia aziendale nell'Università di Torino
Dottore Commercialista, Revisore legale e Consulente del lavoro*

dieci anni, ma l'attuale rapporto di copertura (posti letto per cento abitanti sopra i 65 anni) rimane basso, attestandosi all'1,9%, assai lontano dall'obiettivo europeo del 5 per cento". " Il tasso di occupazione dei posti letto, in media, è del 78%, ma in 11 regioni su 21 è oltre l'80% e la Lombardia, con l'87%, è la regione più satura". (tratto da: Il Sole 24 ore 22.12.2022, di Laura Cavestri).

Al fine di predisporre la presente relazione di stima, è necessario individuare una struttura finanziaria *target*. A tal fine, è stata condotta un'analisi mediante l'individuazione di un campione di società composto da tutte le imprese con codice Ateco 87.30 – *Strutture di assistenza residenziale per anziani e disabili*, operanti in Piemonte¹. Il codice Ateco utilizzato è quello presente sulla Visura Camerale della Casa di Riposo di Asti.

L'estrazione dei dati e la numerosità del campione di riferimento è riportata nella seguente Tavola 1.

Tavola 1 – Campione di riferimento.

	Numero
Strutture in Piemonte con Ateco 87.30	168
Patrimonio Netto: Tutte le società con un valore conosciuto 2021, 2020, 2019, 2018, per tutti gli anni selezionati	-86
Posizione finanziaria netta: Tutte le società con un valore conosciuto 2021, 2020, 2019, 2018, per tutti gli anni selezionati	-21
Totale	61
Società con fatturato > 70 milioni di euro, ritenute non comparabili	-3
Società del campione utilizzate per definire la struttura finanziaria target	58

Al fine di identificare la struttura finanziaria *target* è stato determinato il valore mediano, che presenta un valore di circa il 70% (Patrimonio netto / Patrimonio netto + Posizione finanziaria netta). Di otterrebbe un valore simile anche calcolando il valore medio, escludendo dal campione le società con patrimonio netto negativo o inferiore a 10 mila euro.

5.3 I posti letto nella Regione Piemonte.

Nella Regione Piemonte, la situazione posti letto accreditabili al 4 maggio 2023 nelle strutture residenziali per anziani non autosufficienti (posti letto RSA esclusi posti letto Alzheimer) è la seguente:

¹ I dati sono stati estrapolati dalla Banca Dati AIDA, Bureau Van Dijk, Moody's Analytics Company.

Prof. Fabrizio Bava

*Ordinario di economia aziendale nell'Università di Torino
Dottore Commercialista, Revisore legale e Consulente del lavoro*

ASL	DISTRETTO	POPOLAZIONE ANZIANI (ULTRA 65) ANNO 2020	P.L. RSA ACCREDITATI APRILE 2023	INDICE 1 P.L. ACCREDITATI RSA SU POP >65	P.L.RSA IN COSTRUZIONE FINANZIATI DA DIR..COESIONE SOCIALE	P.L. RSA PARERI POSITIVI 8TER	TOTALE P.L. (ACCREDITATI + IN COSTRUZIONE + 8TER)	INDICE 2 P.L. TOTALI RSA SU POP >65	3% DISTRETTUALE P.L. ANCORA DISPONIBILI
AL		118.369	3.703	3,13	0	169	3.872	3,27	
	ACQUI TERME-OVADA	20.500	496	2,42	0	93	589	2,87	26
	ALESSANDRIA-VALENZA	39.757	1512	3,80	0	0	1.512	3,80	-319
	CASALE M.TO	22.185	639	2,88	0	40	679	3,06	-13
	NOVI LIGURE-TORTONA	35.927	1056	2,94	0	36	1.092	3,04	-14
AT		52.749	2.048	3,88	0	113	2.161	4,10	
	ASTI (Distretto unico)	52.749	2048	3,88	0	113	2.161	4,10	-579
BI		47.764	1.558	3,26	0	10	1.568	3,28	
	BIELLA	32.506	1110	3,41	0	0	1.110	3,41	-135
	COSSATO	15.258	448	2,94	0	10	458	3,00	0
CN1		101.367	3.028	2,99	0	109	3.137	3,09	
	NORD-EST (Fossano-Savigliano)	20.686	554	2,68	0	70	624	3,02	-3
	NORD-OVEST (Saluzzo)	19.574	592	3,02	0	0	592	3,02	-5
	SUD-EST (Mondovi-Ceva)	22.557	754	3,34	0	10	764	3,39	-87
	SUD-OVEST (Cuneo-Borgo S.Dalmazzo-Dronero)	38.550	1128	2,93	0	29	1.157	3,00	0
CN2		41.021	1.534	3,74	0	0	1.534	3,74	
	ALBA	25.769	948	3,68	0	0	948	3,68	-175
	BRA	15.252	586	3,84	0	0	586	3,84	-128
NO		82.428	1.990	2,41	0	390	2.380	2,89	
	AREA NORD (Arona-Borgomanero)	37.538	795	2,12	0	367	1.162	3,10	-36
	AREA SUD (Galliate-Trecate)	20.333	453	2,23	0	0	453	2,23	157
	URBANO NOVARA (Novara città)	24.557	742	3,02	0	23	765	3,12	-28
TO		224.775	5.078	2,26	0	1.653	6.731	2,99	
ASL CITTA' DI TORINO	SUD-EST DISTRETTO 1 (EX ASL TO1 (Circ. 1-8))	53.854							
			1672	3,10	0	62	1.734	3,22	-308
	SUD-OVEST DISTRETTO 2 (EX ASL TO1 (Circ. 2-3))	71.446	1204	1,69	0	746	1.950	2,73	-60
	NORD-OVEST DISTRETTO 1 (EX ASL TO2 (Circ. 4-5))	54.316	997	1,84	0	477	1.474	2,71	-37
	NORD-EST DISTRETTO 2 (EX ASL TO2 (Circ. 6-7))	45.159	1205	2,67	0	368	1.573	3,48	-378

Prof. Fabrizio Bava

*Ordinario di economia aziendale nell'Università di Torino
Dottore Commercialista, Revisore legale e Consulente del lavoro*

7)

TO3	150.044	3.896	2,60	0	652	4.548	3,03	
AREA METROPOLITANA CENTRO (Collegno-Rivoli)	39.210	700	1,79	0	476	1.176	3,00	0
AREA METROPOLITANA NORD (Venaria)	21.673	508	2,34	0	142	650	3,00	0
AREA METROPOLITANA SUD (Orbassano)	23.703	677	2,86	0	34	711	3,00	0
PINEROLESE	35.135	1103	3,14	0	0	1.103	3,14	-49
VAL SUSA-VAL SANGONE (Glaveno-Susa)	30.323	908	2,99	0	0	908	2,99	2
TO4	129.578	4.415	3,41	0	279	4.694	3,62	
CHIVASSO-SAN MAURO	29.812	1184	3,97	0	0	1.184	3,97	-290
CIRIE'-LANZO	29.796	973	3,27	0	10	983	3,30	-89
CUORGNE ¹	19.857	1042	5,25	0	0	1.042	5,25	-446
IVREA	29.974	765	2,55	0	134	899	3,00	0
SETTIMO TORINESE	20.139	451	2,24	0	135	586	2,91	18
TO5	75.818	2.021	2,67	0	420	2.441	3,22	
CARMAGNOLA	12.290	472	3,84	0	0	472	3,84	-103
CHIERI	25.447	820	3,22	0	14	834	3,28	-71
MONCALIERI	19.337	299	1,55	0	286	585	3,03	-5
NICHELINO	18.744	430	2,29	0	120	550	2,93	12
VC	45.661	1.407	3,08	0	20	1.427	3,13	
DISTRETTO UNICO (Vercelli-Valsesia)	45.661	1407	3,08	0	20	1.427	3,13	-57
VCO	45.387	978	2,15	60	275	1.313	2,89	
DISTRETTO UNICO (Domodossola-Omegna-Verbania)	45.387	978	2,15	60	275	1.313	2,89	49
TOTALE REGIONALE	ALE	1.114.961	31.656	2,84	60	4.090	35.806	3,21

NOTE

* IL NUMERO DEI POSTI LETTO ANCORA DISPONIBILI DELLA CITTÀ DI TORINO, RIPORTATO IN TABELLA, È GIÀ AL NETTO DEI 795 POSTI LETTO DECURTATI DALLA DISPONIBILITÀ TEORICA DELLE ASL TO1 E TO2 E RIPARTITI FRA LE ASL TO4 E TO5, AI SENSI DELLA D.G.R. N. 46-528 DEL 4 AGOSTO 2010 (PUBBLICATA SUL BURP DEL 26 AGOSTO 2010)

Dai dati sopra riportati emerge la seguente situazione per quanto riguarda la provincia di Asti:

ASL	DISTRETTO	POPOLAZIONE ANZIANI (ULTRA 65) ANNO 2020	P.L. RSA ACCREDITATI APRILE 2023	INDICE 1 P.L. ACCREDITATI RSA SU POP >65	P.L. RSA IN COSTRUZIONE FINANZIATI DA DIR..COESIONE SOCIALE	P.L. RSA PARERI POSITIVI 8TER	TOTALE P.L. (ACCREDITATI + IN COSTRUZIONE + 8TER)	INDICE 2 P.L. TOTALI RSA SU POP >65	3% DISTRETTUALE: P.L. ANCORA DISPONIBILI
AT		52.749	2.048	3,88	0	113	2.161	4,10	

Prof. Fabrizio Bava

*Ordinario di economia aziendale nell'Università di Torino
Dottore Commercialista, Revisore legale e Consulente del lavoro*

L'indice del numero di posti letto accreditati rispetto alla popolazione, pari a 3,88, è il terzo più elevato. Presentano un numero di posti letto accreditati superiore soltanto Chivasso – San Mauro, con 3,97 e Cuorgnè con 5,25.

5.4 I posti letto della i

La struttura dispone di un numero elevato di posti letto che nel corso degli anni ha subito delle variazioni significative. In particolare, il Commissario Giuseppe Carlo Camisola, in data 23 novembre 2020, con propria comunicazione "Trasmissione documentazione per posti letto" (n. 3390 di prot.) indirizzata alla Direzione Amministrativa dell'ASL AT afferma che a seguito del "*confronto originato sul numero dei posti letto in capo alla Casa di Riposo Città di Asti ed attualmente utilizzabili, abbiamo compiuto una approfondita disamina del carteggio fino a qui intercorso, di cui allegiamo copia fotostatica dei principali atti a testimonianza che ad oggi il numero dei posti letto utilizzabili dall'Ente è pari a 405, dai quali sono decurtati i posti letto presenti nell'ala prospiciente via Bocca, attualmente dismessa, che portano il totale a 341 posti*".

Pertanto, escludendo i posti letto relativi all'ala dismessa, la struttura disponeva di un **numero di posti letto autorizzati e utilizzabili complessivamente pari a 341**.

Successivamente, a seguito della proposta di rifunzionalizzazione complessiva, il numero dei posti letto è stato ridotto, come di seguito riportato.

La Regione Piemonte, *Direzione Sanità e Welfare - Settore Programmazione socio-assistenziale e socio-sanitaria; standard di servizio e qualità* in riscontro alla nota della Casa di Riposo di Asti prot. n. 3235 del 14.11.2022, avente ad oggetto: "Proposta di rifunzionalizzazione autorizzativa dei posti letto della i", ha riportato quanto segue:

"*In relazione alla i e in riscontro alla nota in oggetto, con la quale è stata inviata una proposta di rifunzionalizzazione complessiva dei posti letto della struttura, si fa presente quanto segue. La proposta di codesta Casa di Riposo prevede un totale di 261 pl, così redistribuiti:*

- *90 p.l. RSA in regime definitivo (derivanti dalla messa a norma dei 90 p.l. RAF in regime transitorio);*
- *44 p.l. RSA (già autorizzati in regime definitivo);*
- *71 p.l. RSA in regime definitivo (derivanti dalla messa a norma dei 111 p.l. in registrazione);*
- *10 p.l. NSV, 10 p.l. NAC e 10 p.l. NAT (ora NDCT) di cui al parere ex art. 8ter già rilasciato con D.D. n. 116 del 22.02.2018;*
- *10 p.l. NDC (necessari ai sensi delle DDGR n. 10-4727 del 4.03.22 e n. 21-5374 del 10.07.22 qualora sia presente un NDCT);*
- *16 p.l. RAA (anziani autosufficienti);*
- *20 posti di Centro Diurno Integrato.*

In relazione alla proposta suddetta si precisa quanto segue:

- *i 10 p.l. NSV, 10 p.l. NAC e 10 p.l. NAT sono derivanti dalla sostituzione di altrettanti p.l. RSA già autorizzati e pertanto gli attuali 44 p.l. RSA si riducono a 14 p.l. RSA;*
- *i 111 p.l. in registrazione, previo ottenimento del parere ex art. 8ter, potranno essere trasformati in 111 p.l. di RSA; 10 pl di questi ultimi potranno essere trasformati in n. 10 p.l. NDC qualora la programmazione effettuata dall'ASLAT relativamente ai nuclei per le demenze cognitive da realizzare sul proprio territorio consenta la realizzazione del nucleo NDCT nella struttura in oggetto (si precisa che qualora la realizzazione del NDCT non dovesse essere compatibile con la*

Prof. Fabrizio Bava

*Ordinario di economia aziendale nell'Università di Torino
Dottore Commercialista, Revisore legale e Consulente del lavoro*

programmazione dell'ASLAT potranno essere comunque realizzati altrettanti p.l. di RSA in sostituzione del NDCT);

- *i 111 p.l. in registrazione e i 90 p.l. RAF in regime transitorio sono attualmente soggetti ai termini previsti dalla DGR n. 18-4534 del 14.01.2022, fatte salve eventuali proroghe disposte con provvedimento della Giunta regionale.*

Pertanto, fermo restando il totale complessivo di 261 p.l., la definizione dei posti letto che potrebbero essere previsti a seguito della realizzazione di quanto proposto e assentito con i pareri rilasciati e da rilasciare ex art. 8ter D.Lgs 502/92 e s.m.i., nonché della trasformazione dei pl RAF in regime transitorio in pl RSA in regime definitivo nei termini previsti dalle norme, è riportata nel seguente schema:

	PL RSA	PL RAA	PL NAC	PL NSV	PL NDCT	PL NDC	TOTALE
SITUAZIONE PROPOSTA A FINE INTERVENTO	205 (14+90+101)*	16	10	10	10	10	261

* Nei 205 pl RSA sono compresi i 101 pl derivanti dalla messa a norma dei 111 pl, i 90 pl RAF messi a norma e trasformati in RSA e i 14 pl RSA restanti degli attuali 44 pl a seguito della trasformazione di 30 pl in 10 NSV, 10 NAC e 10 NDCT.

La suddetta definizione dei posti si ritiene quindi ammissibile, fatte salve le precisazioni suesposte.

Ai fini, pertanto, di addivenire ad una chiara e definitiva rifunzionalizzazione dell'intera struttura, nonché ottenere le relative autorizzazioni, Codesta Casa di Riposo deve:

- *verificare preliminarmente con l'ASLAT la possibilità di realizzare i nuclei NDCT e NDC, in quanto rientranti nel fabbisogno di posti letto dedicati a soggetti affetti da decadimento cognitivo previsto dalla stessa;*
- *richiedere, ai sensi della DGR n. 31-8595 del 22.03.2019, la verifica di compatibilità ex art. 8ter D.Lgs 502/92 e s.m.i. relativamente ai 111 p.l. in registrazione, da acquisire in sostituzione del precedente parere rilasciato con D.D. n. 63 del 28.01.2013, allegando le planimetrie dell'immobile dalle quali si evinca la distribuzione complessiva di tutti i posti letto".*

Ai fini del presente lavoro rileva la possibilità di raggiungere n. 205 posti letto RSA.

5.5 Le rette.

Gli ospiti possono essere in regime privato, sostenendo l'intero costo della retta a proprio carico, oppure in regime convenzionale con la ASL. In tale ultimo caso, come noto, gli oneri relativi alla tariffa sono ripartiti, fra l'ASL per la quota sanitaria e l'utente per la quota sociale/alberghiera. La normativa nazionale sui livelli essenziali di assistenza (LEA) prevede per queste strutture una contribuzione sanitaria pari al 50% del loro costo, ovvero della tariffa. La grande maggioranza delle regioni, tra cui il Piemonte, rispetta questo che è un obbligo di legge ma rimane un piccolo gruppo di regioni che non riesce ancora ad adeguarsi pienamente.

Nella Casa di Riposo di Asti, le rette, con decorrenza dal primo gennaio 2022, sono state fissate con Deliberazione n. 79/ COMM. del 17 novembre 2021 che ha modificato quelle precedenti, in vigore dal 2017 (Delibera Commissariale n. 2/COMM. del 25/01/2017).

Prof. Fabrizio Bava

*Ordinario di economia aziendale nell'Università di Torino
Dottore Commercialista, Revisore legale e Consulente del lavoro*

Di seguito è riportato un estratto della citata Delibera Commissariale n. 79.

RETTA GIORNALIERA OSPITI NON AUTOSUFFICIENTI (come da allegato A - D.G.R. 24-3692 del 06.08.2021):

1. OSPITI IN REGIME CONVENZIONALE CON ASL AT – QUOTA GIORNALIERA
(come da allegato A - D.G.R. 24-3692 del 06.08.2021)

Livello di intensità	Tariffa giornaliera	Quota a carico ospite
Bassa	€ 72,03	€ 35,78
Medio-Bassa	€ 73,43	€ 36,50
Media	€ 77,86	€ 38,68
Medio-Alta	€ 88,57	€ 44,00
Alta	€ 96,36	€ 47,87
Alta con incremento	€ 105,12	€ 52,22

2. OSPITI IN REGIME PRIVATO – RETTA MENSILE

Livello di intensità	Retta mensile	Retta mensile primi 3 mesi*
Bassa	2.182,50	2.000,00
Medio - Bassa	2.226,14	2.100,00
Media	2.359,15	2.200,00
Medio - Alta	2.683,67	2.400,00
Alta	2.931,82	2.700,00
Alta con incremento	3.185,36	2.900,00

Con riferimento alle rette giornaliere per ospiti in regime convenzionale con ASL AT, si deve però ora fare riferimento alle nuove tariffe stabilite dalla Regione Piemonte con ***Deliberazione della Giunta Regionale 7 settembre 2022, n. 1-5575 Adeguamento delle tariffe per le prestazioni di assistenza residenziale dei presidi sociosanitari residenziali (RSA) e semi-residenziali (CDI, CDIA) per anziani di cui alla D.G.R. n. 85-6287 del 2/08/2013 integrate con D.G.R. n. 24-3692 del 6/08/2021 – Presa d'atto dell'accordo sottoscritto con le associazioni rappresentative delle Residenze Sanitarie Assistenziali in data 27/06/2022.***

L'allegato B alla citata Delibera riporta la tabella seguente:

ALLEGATO B													
livello di intensità	tariffa giornaliera DGR 85/2013	quota SSR	quota utente/comune	quota SSR DGR 85/2013	quota SSR DGR 24/2021 (+ 1,3%)	quota utente/comune post DGR 24/2021	tariffa giornaliera totale post DGR 24/2021	quota SSR incrementata del 5,1% dalla data di pubblicazione presente DGR per utenti che non hanno integrazione retta da comuni/EEGG	quota utente/comune incrementata del 3,8% dalla data di pubblicazione presente DGR e fino al 31/12/2022 per utenti che hanno integrazione retta da comuni/EEGG	tariffa giornaliera totale dal 1/01/2023	quota SSR dal 1/01/2023	quota utente/comune dal 1/01/2023	
Alta incrementata	€ 104,44	50,00%	50,00%	€ 52,22	€ 52,90	€ 52,22	€ 105,12	€ 54,91	€ 54,20	€ 109,82	€ 54,91	€ 54,91	
Alta	€ 95,73	50,00%	50,00%	€ 47,87	€ 48,49	€ 47,87	€ 96,35	€ 50,33	€ 50,33	€ 49,68	€ 100,68	€ 50,33	
Medio alta	€ 88,00	50,00%	50,00%	€ 44,00	€ 44,57	€ 44,00	€ 88,57	€ 46,27	€ 46,27	€ 45,67	€ 92,54	€ 46,27	
Media	€ 77,36	50,00%	50,00%	€ 38,68	€ 39,18	€ 38,68	€ 77,86	€ 40,67	€ 40,67	€ 40,15	€ 81,34	€ 40,67	
medio bassa	€ 73,00	50,00%	50,00%	€ 36,50	€ 36,97	€ 36,50	€ 73,47	€ 38,38	€ 38,38	€ 37,89	€ 76,76	€ 38,38	
Bassa	€ 71,56	50,00%	50,00%	€ 35,78	€ 36,25	€ 35,78	€ 72,03	€ 37,62	€ 37,62	€ 37,14	€ 75,24	€ 37,62	
C.D.I / C.D.I.A.	€ 46,00	50,00%	50,00%	€ 23,00	€ 23,30	€ 23,00	€ 46,30	€ 24,18	€ 24,18	€ 23,87	€ 48,36	€ 24,18	
C.D.A.A /C.D.A.I.	€ 70,00	50,00%	50,00%	€ 35,00	€ 35,46	€ 35,00	€ 70,46	€ 36,80	€ 36,80	€ 36,33	€ 73,60	€ 36,80	

Prof. Fabrizio Bava

*Ordinario di economia aziendale nell'Università di Torino
Dottore Commercialista, Revisore legale e Consulente del lavoro*

Ai fini della presente relazione di stima si farà pertanto riferimento alla "tariffa giornaliera totale dal 1/01/2023" (terzultima colonna).

6. I metodi di valutazione degli intangibili: cenni.

In linea di principio possono essere seguiti tre differenti approcci per la valutazione di un asset intangible:

- l'*income approach*;
- il *market approach*;
- il *cost approach*.

Con l'*income approach* il valore di un *intangible* è determinato sulla base dei benefici attesi che esso sarà ragionevolmente in grado di generare, sia in termini di maggiori flussi che di risparmio di costi.

Il *market approach* fornisce un'indicazione di valore comparando l'asset oggetto di stima con *assets* che presentano caratteristiche analoghe e per i quali siano disponibili informazioni sul prezzo.

Il *cost approach* si basa sul principio che un acquirente non è disponibile a riconoscere a un asset un valore superiore al costo che potrebbe sostenere per ottenerne uno di analoga utilità attraverso l'acquisto o lo sviluppo interno. Tale approccio è utilizzabile nei casi in cui possono essere stimati con adeguata approssimazione il costo di riproduzione o di rimpiazzo dell'intangibile. Si tratta di un approccio difficilmente applicabile ai beni immateriali, in quanto il valore di questi ultimi raramente è correlato ai costi sostenuti per la loro realizzazione, che peraltro non sono sempre identificabili.

7. Il metodo dei risultati differenziali.

Nell'ambito dei metodi riconducibili all'*income approach* rientra il metodo dei risultati differenziali, secondo cui si valuta il contributo di un bene immateriale in termini di incrementi di prezzo e/o di volumi (e, pertanto, di margine economico) alla redditività d'impresa.

*"La premessa concettuale che sta alla base del metodo è che un complesso di intangibili sia all'origine di specifici e misurabili vantaggi: vantaggi da stimare in via differenziale rispetto a situazioni 'medie' o 'normali' di concorrenti che non ne fruiscono"*².

Attraverso tale metodo il valore dell'attività immateriale è determinato in misura pari al valore attuale della sommatoria dei redditi differenziali che si stima che la risorsa immateriale produrrà in futuro.

*Si tratta di un elemento idoneo ad esprimere - in modo un po' grossolano ma spesso efficace - il plusvalore di assets intangibili che assai di rado trovano "soddisfazione" nel loro valore contabile e che hanno portato la dottrina a parlare di differenziale "fantasma"*³. Il metodo citato si basa sull'esistenza di un asset intangibile suscettibile di generare specifici e misurabili vantaggi incrementalni rispetto a situazioni "medie" o "normali" di settore.

² Guatri L. Bini M., *Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende*, Egea, Milano, 2009, pag. 170.

³ L. Guatri, *Il differenziale fantasma: i beni immateriali nella determinazione del reddito e nella valutazione delle imprese*, in Finanza, marketing e produzione, 1989, 1.

Prof. Fabrizio Bava

*Ordinario di economia aziendale nell'Università di Torino
Dottore Commercialista, Revisore legale e Consulente del lavoro*

L'adozione di tale metodologia richiede che siano determinati i risultati differenziali in termini percentuali considerando gli scostamenti da situazioni "normali" sia dei ricavi sia dei costi.

Dai maggiori ricavi si deducono eventuali maggiori costi da sostenere (pubblicità, qualità del prodotto, ecc.). Il risultato differenziale così ottenuto dovrà essere attualizzato con riferimento alla prevedibile durata. Si procede alla determinazione del reddito differenziale conseguibile per effetto del dato bene immateriale, ossia nella determinazione del maggior margine di profitto imputabile direttamente all'intangibile, tenuto conto dei maggiori costi, e quindi, si procede all'attualizzazione del risultato.

Il valore finale del bene è così espresso:

$$V = \sum_{i=1}^n R \times (1+i)^{-t}$$

dove:

V= Valore del bene immateriale

n= vita utile presunta

R= reddito differenziale o beneficio differenziale

i= tasso di attualizzazione dei flussi di reddito differenziale

8. La determinazione del tasso (WACC).

Per determinare il costo medio del capitale complessivo, la dottrina, individua il costo medio ponderato del capitale (*WACC*) attraverso il seguente calcolo:

$$WACC = K_E \frac{E}{E+D} + K_D (1-t) \frac{D}{E+D}$$

Le componenti della formula, sono le seguenti:

D = debiti

E = *equity*

K_E = costo dell'*equity*

K_D = costo del debito

T = aliquota fiscale

Il costo medio del debito è il valore che l'azienda pagherebbe nelle attuali condizioni di mercato per ottenere un finanziamento. Esso è spesso identificabile nell'onerosità dei debiti finanziari o *ROD*. Naturalmente il presupposto per l'utilizzo del *ROD* è che esso rappresenti il costo che anche negli esercizi successivi sia ragionevole ed applicabile.

Tra le modalità più diffuse per la determinazione del costo del capitale di rischio vi è il *Capital Asset Price Model* (CAPM) la cui determinazione è la seguente:

$$K_E = r + \beta(r_m - r)$$

Prof. Fabrizio Bava

Ordinario di economia aziendale nell'Università di Torino
Dottore Commercialista, Revisore legale e Consulente del lavoro

Le componenti del calcolo del costo dell'*equity* sono le seguenti:

r: free risk rate

Beta: coefficiente di rischiosità sistematica non diversificabile

($r_m - r$): market risk premium

Il *free risk rate* è il tasso degli investimenti a "zero" rischio. Abitualmente si considerano i tassi dei titoli di stato a medio e lungo termine o a breve termine a seconda dell'utilizzo del costo del capitale che si deve effettuare. Il premio per il rischio è determinabile in funzione del tipo di investimento che si intende effettuare e dipende da diversi fattori quali il settore in cui si intende realizzare l'investimento, il paese di riferimento, ecc.

Il coefficiente *Beta*, invece, misura la reattività del rendimento di un titolo ai movimenti del mercato. Tanto maggiore è il coefficiente *Beta*, tanto maggiore sarà il rendimento atteso dell'attività, perché possiede un maggior grado di rischio non diversificabile. Il coefficiente *Beta* dipende da diversi fattori tra i quali il settore di attività in cui l'impresa opera, il grado di leva operativa ed il grado di leva finanziaria. In particolare, più la leva operativa è elevata a causa di una forte incidenza dei costi fissi più elevato è il coefficiente *Beta* e, più elevato è il grado di indebitamento più elevato è il coefficiente *Beta*. I *Beta* di settore sono calcolati da società specializzate presenti sul mercato finanziario o si determinano confrontando imprese comparabili per attività e dimensione.

Il calcolo del WACC è riportato di seguito.

Calcolo WACC	Note
Costo del debito al lordo dei benefici fiscali	7,00%
Aliquota fiscale	IRS 10 Anni + Spread
Costo del debito (al netto effetto fiscale)	24,00% Aliquota IRES
	5,32%
Tasso di interesse per attività prive di rischio	4,00%
Premio per il rischio del mercato azionario	6,80%
Beta (RL)	0,305
Specific Risk Premium	5,00%
Costo del capitale di rischio	11,07%
D/(D+E)	30,00%
E/(D+E)	70,00%
WACC	9,35%

Nel caso di specie, come emerso dall'analisi delle performance economico-finanziarie e patrimoniali del settore di riferimento nell'area del Piemonte, le società hanno una struttura finanziaria costituita dal 30% di debiti e dal 70% di *equity*. È stata assunta la struttura finanziaria *target* pari a quella emersa dal campione di riferimento.

Tenuto conto che la società è una piccola e media impresa, si è considerato nel calcolo del costo dell'*equity* un rischio specifico del 5%.

Prof. Fabrizio Bava

*Ordinario di economia aziendale nell'Università di Torino
Dottore Commercialista, Revisore legale e Consulente del lavoro*

Tutti gli altri dati sono stati individuati da fonti ufficiali (Mef per quanto riguarda il tasso di interesse per attività prive di rischio, Fernandez per quanto riguarda il premio per il rischio del mercato azionario e Beta di Damodaran).

9. La valutazione dell'accreditamento della

La stima del valore dell'accreditamento è di seguito illustrata attraverso la presentazione dei seguenti aspetti:

- data di riferimento;
- prospettiva della relazione di stima;
- note metodologiche per l'applicazione del metodo differenziale all'accreditamento;
- assunzioni;
- determinazione del reddito differenziale;
- *sensitivity analysis*;
- conclusioni.

9.1 Data di riferimento.

La presente relazione di stima utilizza quale data di riferimento per la valutazione il 31.12.2022.

9.2 Prospettiva della relazione di stima.

Preliminarmente alla determinazione della stima del valore dell'accreditamento è necessario individuare la prospettiva valutativa, a cui corrispondono differenti livelli di valore. La valutazione avviene nella prospettiva liquidatoria, pertanto, non tiene conto delle potenzialità che un acquirente potrà ottenere a seguito di eventuali modifiche nella gestione. Si ricorda come l'attività della ~~è ad oggi legata alla disponibilità di posti letto accreditati. La presente relazione di stima non tiene conto dell'indebitamento finanziario della società, di eventuali passività potenziali e di eventuali surplus assets, in quanto ha ad oggetto la stima del valore dell'accreditamento regionale.~~

9.3 Note metodologiche per l'applicazione del metodo differenziale all'accreditamento.

Il metodo differenziale può essere ritenuto quello maggiormente adatto per stimare l'accreditamento della ~~considerata la presenza di rette differenziate tra posti accreditati e posti interamente a carico dell'ospite. Le rette relativamente ai posti accreditati sono infatti superiori a quelle interamente a carico dell'ospite. Inoltre, per le Case di Riposo è più agevole riuscire ad occupare i posti letto accreditati, in considerazione del minor costo della retta a carico dell'ospite. L'accreditamento costituisce un asset intangibile a cui è indissolubilmente legato il valore dell'azienda. Come si è visto, il numero di posti letto accreditati rispetto alla popolazione nella provincia di Asti è il terzo più elevato della Regione Piemonte.~~

È bene precisare che, sebbene l'accreditamento costituisca uno dei drivers principali del valore delle case di riposo, contribuiscono alla determinazione del valore di una casa di riposo anche altri fattori, tra i quali: la localizzazione geografica, il numero di posti letto, ecc. Il valore oggetto della presente relazione di stima è il solo accreditamento.

Prof. Fabrizio Bava

*Ordinario di economia aziendale nell'Università di Torino
Dottore Commercialista, Revisore legale e Consulente del lavoro*

L'accreditamento è un asset di natura immateriale il cui valore è pertanto fondato sull'assunzione che le rette riconosciute in caso di posti accreditati siano superiori a quelle interamente a carico dei pazienti, per ragioni strettamente di mercato.

Il valore economico dell'accreditamento si può esprimere mediante il seguente algoritmo:

$$V.E. \text{ Accreditamento}_{\text{netto}} = V.E. \text{ Accreditamento}_{\text{lordo}} - \text{Dissipazione Valore}$$

Il valore dell'accreditamento netto è determinato riducendo il valore lordo della stima della dissipazione di valore rappresentata, nel caso della Casa di Riposo di Asti, dai minori ricavi rispetto al tetto per l'erogazione di minori volumi di prestazioni rispetto a quelle possibili, pari al numero di posti letto accreditati.

9.4 Assunzioni.

Il valore dell'accreditamento è stimato sulla base delle assunzioni di seguito indicate.

Preliminarmente è bene precisare che la seguente stima è basata sull'ipotesi che i nuovi gestori della struttura saranno in grado di rispettare tutti gli adempimenti richiesti al fine del mantenimento dell'accreditamento da parte della Regione Piemonte. Il mantenimento dell'accreditamento non comporta, di per sé, il sostenimento di costi.

Il differenziale di reddito ottenibile grazie alle tariffe dei posti di letto accreditati rispetto a quelli interamente a carico dei privati può essere considerato una sorta di "valore potenziale", in quanto non è necessariamente agevole riuscire a raggiungere la percentuale di posti letto occupati indispensabile a garantire un'adeguata redditività all'impresa. Per raggiungere tale risultato è necessario definire preliminarmente un'offerta in termini di numero di posti letto coerente rispetto alle esigenze del territorio e porre in essere una adeguata gestione manageriale, in particolare con riferimento al controllo dei costi del personale, elemento che unitamente al raggiungimento di una elevata copertura dei posti occupati consente di ottenere una adeguata redditività.

L'ammontare del reddito differenziale dipende, pertanto, in misura significativa dal numero di posti accreditati mediamente occupati.

Le case di riposo, anche per le ragioni demografiche e di mercato prima esposte, rappresentano business di interesse per gli investitori e, se correttamente gestite nei termini sopra esposti, possono raggiungere e mantenere nel tempo una redditività positiva.

La presente stima del valore dell'accreditamento, considerata la fase liquidatoria, dopo diversi esercizi di perdite di gestione, si basa sull'assunzione che chi subentrerà nel business:

- saprà delineare una corretta dimensione della struttura, per quanto riguarda l'offerta in termini di numero di posti letto, coerente con le condizioni di mercato locali e i bisogni del territorio, in grado di raggiungere e mantenere nel tempo la percentuale di posti letto mediamente occupati tali da garantire una adeguata redditività;
- definirà una struttura dei costi di gestione coerente con tale numero di posti letto, in modo particolare per quanto riguarda i costi del personale, il cui controllo è essenziale in tale settore.

La presente relazione di stima, pertanto, si basa sull'assunzione iniziale che, definita la dimensione della Casa di Riposo in termini di posti letto, una corretta gestione dei costi consente di ottenere risultati

Prof. Fabrizio Bava

*Ordinario di economia aziendale nell'Università di Torino
Dottore Commercialista, Revisore legale e Consulente del lavoro*

economici positivi a prescindere dall'accreditamento, che rappresenta un asset in grado di consentire di ottenere un extra reddito, senza il sostenimento di ulteriori costi, in considerazione del fatto che la qualità del servizio fornito non dipende dal soggetto a cui carico è in tutto o in parte la retta.

Posti letto accreditati

La stima del numero di posti letto accreditati mediamente occupabili è particolarmente complessa, in quanto dipende da numerosi elementi e, inevitabilmente, in gran parte dalle capacità manageriali di chi gestirà la Casa di Riposo.

Nel caso della Casa di Riposo di asti, al fine di stimare un ammontare ragionevole di posti letto accreditati mediamente occupabili, si è tenuto conto di alcuni elementi, in particolare:

- la presenza di altre strutture sul territorio;
- l'ipotizzabile esigenza di tempo per riportare a regime la struttura attualmente priva di ospiti;
- i colloqui effettuati con la direttrice della , secondo cui potrebbe essere opportuna una rimodulazione dei posti letto differente e in riduzione rispetto all'attuale numero di posti letto accreditati.

Si è poi ritenuto di stimare un numero di posti letto accreditati occupabili volutamente prudenziale, stante la natura liquidatoria dell'attività. Alcune considerazioni in merito ai fattori che potrebbero modificare la stima del valore dell'accreditamento sono state fornite attraverso la *sensitivity analysis*.

Ai fini della presente stima, si è ipotizzato un numero di posti letto accreditati occupabili compreso tra un minimo di 100 posti letto (corrispondente al 48,8% dei posti attualmente accreditati) e un massimo pari a 180 (pari all'87,8% dei posti accreditati, percentuale elevata rispetto all'occupazione media di posti letto a livello nazionale).

Tale range deriva dalle considerazioni sopra esposte, ovvero dall'assunzione che non necessariamente i soggetti interessati ad acquisire la struttura riterranno opportuno mantenere l'attuale numero di posti letto, considerata l'esigenza imprescindibile, per raggiungere e mantenere nel tempo adeguati equilibri di gestione, di occupazione dei posti letto con una percentuale media elevata.

Alla luce delle considerazioni sopra esposte, si ritiene prudenziale una stima di n. 100 posti letto accreditati mediamente occupati e una stima massima di 180, corrispondente sostanzialmente al pieno utilizzo dei posti letto attualmente accreditati.

Rette

La stima è basata sull'assunzione che le rette totalmente a carico degli ospiti siano quelle in vigore dal 2022, mentre, per quanto riguarda le rette relative all'accreditamento, sono state utilizzate le ultime disponibili, ovvero quelle previste dalle norme regionali a partire dal primo gennaio 2023, riportate nei precedenti paragrafi.

Le rette sono differenziate per "livello di intensità". A seguito del colloquio con la direttrice, si è ipotizzato che mediamente le tariffe applicate siano quelle con livello di intensità medio alta e media, con un rapporto pari a 65% medio alta e 35% media.

Prof. Fabrizio Bava

*Ordinario di economia aziendale nell'Università di Torino
Dottore Commercialista, Revisore legale e Consulente del lavoro*

Si tenga presente che una differente ipotesi per quanto riguarda i livelli di intensità avrebbe inciso in misura limitata sul risultato finale, in quanto tutti i livelli di intensità sono caratterizzati da rette dei posti accreditati superiori alle rette interamente a carico dei privati per ammontare simili.

Nella seguente Tavola 2 sono riportate le rette relative all'accreditamento per i due livelli di intensità considerati, le corrispondenti rette in caso di posti letto non accreditati e il calcolo del ricavo differenziale per posto letto, su base mensile e su base annuale, riferito ai due livelli di intensità, medio alta e media.

Tavola 2 – Ricavo differenziale per livello di intensità.

Livello di intensità	Rette accreditamento dal 2023			Rette a carico dei privati dal 2022	Differenza su base mensile	Differenza su base annuale
	Giornaliera	Mensile	Mensili			
Medio alta	92,54	2.776,20 €	2.683,67 €	92,53 €	1.110,36 €	
Media	81,34	2.440,20 €	2.359,15 €	81,05 €	972,60 €	

Ai fini della determinazione del ricavo differenziale per posto letto, si è ipotizzato che i posti letto siano mediamente occupati per il 65 % da ospiti con livello di intensità "media" e la restante parte "medio alta", sia per gli ospiti in parte a carico dell'ASL sia per quelli privati. Nella seguente Tavola 3 è riportato il ricavo differenziale stimato per posto letto così ottenuto.

Tavola 3 – Ricavo differenziale stimato per posto letto.

	Mensile	Annuale
Posto letto accreditato	2.557,80 €	30.693,60 €
Posto letto interamente a carico del privato	2.472,73 €	29.672,78 €
Ricavo differenziale stimato per posto letto	85,07 €	1.020,82 €

Costi di gestione

Si è assunta l'ipotesi che la struttura dei costi fissi e variabili, per la gestione della , sia indipendente dalla presenza dell'accreditamento, in considerazione del fatto che la qualità del servizio fornito non dipende dal soggetto a cui carico è in tutto o in parte la retta.

Non si è ritenuto necessario procedere a stimare l'utile della gestione, in quanto l'ammontare dipenderà sia dal numero di posti letto che si riterranno di offrire, sia dalle strategie e dalla capacità di gestione di chi investirà in tale business. Si è assunta l'ipotesi che una Casa di Riposo, correttamente gestita e con un'offerta di posti letto coerente con l'esigenza del territorio, possa presentare un equilibrio economico, indipendentemente dall'accreditamento regionale.

La stima del valore dell'accreditamento è pertanto ottenuta dall'attualizzazione del ricavo differenziale, al netto delle imposte sul reddito, ritenuto sostanzialmente coincidente con l'extra utile della gestione ottenibile grazie all'accreditamento.

È di tutta evidenza che il mancato raggiungimento di una elevata percentuale di copertura dei posti letto disponibili pregiudicherebbe la redditività della Casa di Riposo.

Prof. Fabrizio Bava

*Ordinario di economia aziendale nell'Università di Torino
Dottore Commercialista, Revisore legale e Consulente del lavoro*

9.5 Determinazione del reddito differenziale.

Sulla base della stima dei posti letto accreditati occupati emerge il reddito lordo differenziale riportato nella seguente Tavola 4.

Tavola 4 – Ricavi differenziali stimato lordi.

Ricavi			
Stima occupazione posti letto accreditati	Con accreditamento	Senza accreditamento	Differenza
100	3.069.360,00 €	2.967.278,40 €	102.081,60 €
180	5.524.848,00 €	5.341.101,12 €	183.746,88 €

Ai fini della stima del reddito differenziale si è ipotizzato prudenzialmente un arco temporale limitato a 10 esercizi. Si è anche ipotizzato che siano necessari due anni per raggiungere il numero di posti letto occupabili a regime, in considerazione dell'attuale assenza di ospiti presso la struttura. Prudenzialmente nei primi due anni si è ipotizzato il medesimo numero di posti metti mediamente occupati sia nell'ipotesi di numero di posti letto accreditati prudenziale, sia nell'ipotesi di occupazione di posti letto in linea con il numero di posti letto accreditati.

Nella seguente Tavola 5 è riportata la stima del valore dell'accreditamento nell'ipotesi prudenziale di occupazione media di n. 100 posti letto accreditati.

Tavola 5 – Stima del valore dell'accreditamento con n. 100 posti letto accreditati mediamente occupati.

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Reddito differenziale stimato	50.000	70.000	102.082	102.082	102.082	102.082	102.082	102.082	102.082	102.082
Discount Period	1,0	2,0	3,0	4,0	5,0	6,0	7,0	8,0	9,0	10,0
Discount Factor	0,91	0,84	0,76	0,70	0,64	0,58	0,53	0,49	0,45	0,41
Flussi di reddito attualizzati	45.726	58.544	78.077	71.403	65.299	59.717	54.612	49.944	45.674	41.770

Totale flussi attualizzati	570.764,53
Imposte sul reddito (27,9%)	159.243,30
Flussi netti	411.521,23

Nella seguente Tavola 6 è riportata la stima del valore dell'accreditamento nell'ipotesi di occupazione media di n. 180 posti letto accreditati.

Tavola 6 – Stima del valore dell'accreditamento con n. 180 posti letto accreditati mediamente occupati.

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Reddito differenziale stimato	50.000	70.000	183.747	183.747	183.747	183.747	183.747	183.747	183.747	183.747
Discount Period	1,0	2,0	3,0	4,0	5,0	6,0	7,0	8,0	9,0	10,0
Discount Factor	0,91	0,84	0,76	0,70	0,64	0,58	0,53	0,49	0,45	0,41
Flussi di reddito attualizzati	45.726	58.544	140.538	128.525	117.538	107.490	98.302	89.899	82.214	75.186

Prof. Fabrizio Bava

*Ordinario di economia aziendale nell'Università di Torino
Dottore Commercialista, Revisore legale e Consulente del lavoro*

Totale flussi attualizzati	943.960,43
Imposte sul reddito (27,9%)	263.364,96
Flussi netti	680.595,47

A seconda pertanto del numero di posti letto accreditati che si intenderanno implementare nella struttura, il reddito differenziale è stimato da un valore prudentiale pari a 411.521 a un valore massimo pari a 680.595.

9.6 Sensitivity analysis.

A titolo di sensitivity si segnala che:

- incrementi nelle tariffe a carico dei privati, a parità di tariffe per i posti accreditati, comporterebbero una riduzione del reddito differenziale, così come un decremento comporterebbe un incremento del reddito differenziale;
- un minor utilizzo dei posti letto accreditati in termini percentuali, rispetto alla stima effettuata, comporterebbe una riduzione del reddito differenziale;
- una ristrutturazione della struttura, con conseguente rimodulazione al ribasso del numero dei posti letto accreditati, comporterebbe una riduzione del reddito differenziale.

10. Conclusioni.

Sulla base delle considerazioni sopra riportate, si ritiene che il valore dell'accreditamento regionale possa essere stimato pari a un ammontare arrotondato tra un **minimo di euro 400.000 euro**, corrispondenti all'assunzione prudentiale di numero di posti letto mediamente occupabili, a un **massimo di euro 700.000**, corrispondente all'assunzione di numero di posti letto mediamente occupabili in linea con il numero di posti letto attualmente accreditati.

Strambino, 20 giugno 2023



Prof. Fabrizio Bava