
FARMACIE COMUNALI DI FONTE NUOVA

Relazione di valutazione

Francesco Rossi

Dottore Commercialista – Revisore Legale

Via degli Scipioni 268/a 00192 Roma

Tel. 06.47543799 - telefax 06.94804847

e-mail: frossi@srsassociati.it– frossidottcomm@gmail.com

pec: rossi@pec.dataitalia.com

INDICE

1	NATURA E FINALITA' DEL LAVORO	3
2	PROFILI DELLE FARMACIE	4
2.1	INFORMAZIONI OPERATIVE	4
2.2	Dati economici	6
2.3	Perimetro di valutazione.....	8
3	IL MERCATO DI RIFERIMENTO	8
3.1	Contesto normativo	8
3.2	Andamento del mercato.....	10
4	PROCEDIMENTO DI VALUTAZIONE	12
4.1	Criteri di valutazione	12
4.1.1	Criteri del costo	12
4.1.2	Criteri economico finanziari	13
4.1.3	Criteri di mercato	14
4.1.4	Criteri misti	15
4.2	Scelta dei criteri e dei metodi di valutazione.....	15
5	LA VALUTAZIONE	16
5.1	DESCRIZIONE DEL METODO-STIMA DEL VALORE CON IL METODO DELLA PERCENTUALE SUL FATTURATO.....	16
6	CONCLUSIONI.....	18

Francesco Rossi

Dottore Commercialista – Revisore Legale

Via degli Scipioni 268/a 00192 Roma

Tel. 06.47543799 - telefax 06.94804847

e-mail: frossi@srsassociati.it– frossidottcomm@gmail.com

pec: rossi@pec.dataitalia.com

1 NATURA E FINALITA' DEL LAVORO

Il sottoscritto Dott. Francesco Rossi, nato a Roma il 4 ottobre 1965, con studio in Roma, via degli Scipioni 268/a (C.F. RSSFNC65R04H501S), iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti e Esperti Contabili di Roma al n. AA_007416 ed al registro dei Revisori Contabili al n. 126704, è stato incaricato dal comune di Fonte Nuova con sede in Via Niccolò Machiavelli n.1 (C.F. 97249250586 e P. Iva 06905571003) di determinare il valore corrente teorico di due sedi farmaceutiche del medesimo comune , ovvero:

- Farmacia Comunale “Tor Lupara”, sita in Via Vittorio Alfieri 1, 00013-Tor Lupara-Fonte Nuova (RM);
- Farmacia Comunale “Santa Lucia” sita in Via di Santa Lucia 118, 00013-Santa Lucia- Fonte Nuova”;

Ai fini del presente incarico, lo scrivente ha esaminato la seguente documentazione principale:

- Inventario merci al 31/12/2018 della Farmacia comunale “Tor Lupara”;
- Inventario merci al 14/12/2018 della farmacia comunale “Santa Lucia”;
- Conto economico del comune di Fonte Nuova dell’esercizio 2018;
- Riepilogo dei costi del personale per la farmacia “Tor Lupara”;
- Riepilogo dei costi del personale per la farmacia “Santa Lucia”;
- Dati consuntivi anni dal 2013 al 2018 della farmacia “Tor Lupara”;
- Dati consuntivi anni dal 2013 al 2018 della farmacia “Santa Lucia”;
- Delibera della Giunta Comunale di Fonte Nuova, atto nr. 94 del 11.06.2009;
- Delibera della Giunta Comunale di Fonte Nuova, atto nr. 13 del 29.09.2017.

Lo scrivente evidenzia che la valutazione è stata predisposta alla luce degli elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili e, pertanto, non tiene conto della possibilità del verificarsi di eventi di natura straordinaria e non prevedibile

(nuove normative di settore, variazioni della normativa fiscale, eventi naturali, ecc.).

Pur avendo effettuato opportune analisi dei documenti ricevuti, ai fini della presente stima non sono state svolte procedure di revisione contabile.

2 PROFILI DELLE FARMACIE

Fonte Nuova è un comune italiano di 33.410 abitanti¹ della città metropolitana di Roma Capitale, costituitosi il 15 ottobre 2001 per effetto della L.R. 25/1999. Le due località di Tor Lupara, ove si trova il municipio, e di Santa Lucia, pur restando concettualmente distinte, costituiscono alla stregua di quartieri un unico centro abitato che assume la denominazione comunale, per cui non si tratta di un comune sparso.

2.1 INFORMAZIONI OPERATIVE

Tra i vari servizi esternalizzati nel territorio dal comune di Fonte Nuova, vi è la gestione di due farmacie comunali:

- la Farmacia Comunale “Tor Lupara”, sita in Via Vittorio Alfieri, 1;
- la Farmacia Comunale “Santa Lucia”, sita in Via Santa Lucia, 118.

Sulla base della pianta organica del comune di Fonte Nuova, le farmacie sopraindicate, sono le uniche farmacie comunali del paese. Risultano operative altre quattro farmacie a gestione privata.

Il territorio della farmacia comunale di “**Tor Lupara**” secondo quanto riportato nella delibera comunale del 29.09.2017, la pianta organica della sede farmaceutica risulta la seguente: “Via valle dei Corsi, Via Nomentana (fino all’incrocio con via XX settembre), via XXV Luglio, via II Giugno (fino all’incrocio con Via G. Carducci), Via G. D’annunzio, Via Gioberti, Vicolo Gioberti con conseguente rideterminazione della sede n.3 zona sud di Tor Lupara comprendente le seguenti

¹ Fonte: www.tuttitalia.it

vie: Via Nomentana (dall'angolo con Via Boccaccio fino a Via Lorenzo il Magnifico), Via XXV Aprile, Via Dante Alighieri, Via G. Petrarca, Via G. Boccaccio, Via C. Goldoni, Via IV Novembre, Via L. Ariosto, Via Lorenzo il Magnifico, Via N. Macchiavelli, Via A. Poliziano”.

Come si evince dalla documentazione fornita, la farmacia “Tor Lupara” opera attualmente con l’ausilio di n. 2 dipendenti. Il canone di locazione annuo relativo all’esercizio 2018 è di euro 14.407,56 annui. Non sono state fornite indicazioni circa la durata del suddetto contratto.



Figura 1 Farmacia "Tor Lupara"

La Farmacia Comunale “**Santa Lucia**” opera all’interno di un centro commerciale, in un punto nevralgico del paese.

La pianta organica della sede farmaceutica, dalla documentazione acquisita, risulta la seguente: “zona sud di Tor Lupara comprendente le seguenti vie: tratto di Via Nomentana, Via C. Goldoni, Via XXV Luglio, Via Valle dei Corsi, Via XX Settembre, Via G. Boccaccio, Via N. Machiavelli, Via A. Poliziano, Via II Giugno, Via Giosuè Calducci, Via E. De Santis”.

La Farmacia “Santa Lucia” opera in locali condotti in locazione sulla base di contratto fissato in euro 24.888,00 annui. La farmacia impiega allo stato n. 3 dipendenti.



Figura 2 Farmacia "Santa Lucia"

Gli incassi delle due farmacie sono suddivisi tra privati (il c.d. “cassetto”) ed ASL, con prevalenza delle vendite da cassetto (il 56% circa per la Farmacia 1 ed il 54% circa per la Farmacia 2 nel 2018). I rimborsi della ASL sui farmaci in regime convenzionato (effettuati attraverso distinte contabili riepilogative emesse su base mensile) presentano una dilazione pari a circa 30 gg. dalla data della presentazione.

2.2 DATI ECONOMICI

La tabella seguente riepiloga i principali dati economici dell'ultimo quinquennio (esercizi 2014-2018) estrapolati dal sistema di contabilità gestionale del Comune.

Farmacia “Tor Lupara	2014	2015	2016	2017	2018
Ricavi vendite	768.445	747.380	747.381	667.776	640.030
Altri ricavi	----	----	----	----	----
Variazione delle rimanenze	----	---	----	----	----
Totale Ricavi	768.445	747.380	747.381	667.776	640.030
Merci c/acquisti	-558.903	-527.833	-544.227	-484.253	-450.657
Altri acquisti	-1017,49	-629	-514	-604,87	-746
Totale Costi variabili	-559.920	-528.462	-544.741	-484.858	-451.403
<i>Incidenza sui ricavi</i>	<i>-73%</i>	<i>-71%</i>	<i>-73%</i>	<i>-73%</i>	<i>-71%</i>

Personale	-44.740	-44.740	-44.581	-44.758	-46.139
Interinale	-51.389	-35.000	-40.000	-39.280	-34.013
Servizi	-800	-611	-1.500	-1.465	-1.500
Vigilanza	-7.654	-7.800	-4.500	-5.800	-800
Utenze	-4.728	-4.086	-5.746	-5.000	-5.000
Affitti	-14.407	-14.407	-14.407	-14.407	-14.407
Oneri diversi di gestione	-15.409	-14.968	-18.349	-19.752	-20.841
Totale Costi fissi	-139.127	-121.612	-129.083	-130.462	-122.700
Margine Operativo Lordo	69.398	97.306	73.557	52.456	65.927
Ammortamenti	----	----	----	----	----
Saldo gestione finanziaria	----	----	----	----	----
Saldo gestione straordinaria	----	----	-372	-628	-180
Imposte	-614,8	-443,14	-3412,16	-956,06	-5701,7
RISULTATO DI GESTIONE	68.783	96.863	69.773	50.872	60.045

I dati della Farmacia “Tor Lupara” evidenziano il progressivo calo del fatturato che nel 2014 aveva raggiunto i 770 mila euro circa.

Il margine operativo lordo risulta fortemente influenzato dall’incidenza dei costi del personale, mentre i margini medi sui farmaci sono sostanzialmente in linea con le medie di settore, sebbene nell’ultimo biennio si siano ridotti.

Farmacia “Santa Lucia”	2014	2015	2016	2017	2018
Ricavi vendite	450.004	450.588	467.314	449.886	420.559
Altri ricavi	----	----	----	----	----
Variazione delle rimanenze	----	---	----	----	----
Totale Ricavi	450.004	450.588	467.314	449.886	420.599
Merci c/acquisti	-315.530	-322.000	-311.454	-326.364	-285.492
Altri acquisti	-949,87	-487,5	-417,39	-425,21	-444,56
Totale Costi variabili	-316.480	-322.488	-311.871	-326.790	-285.936
<i>Incidenza sui ricavi</i>	<i>-70%</i>	<i>-72%</i>	<i>-67%</i>	<i>-73%</i>	<i>-68%</i>
Personale	-52.012	-52.800	-52.575	-52.575	-53.989
Oneri personale	-15.000	-15.000	-15.268	-14.870	-15.463

Interinale	-22.182	-18.633	-20.000	-17.959	-15.000
Servizi	-1.000	-1.500	-1.500	-1.186	-1.500
Vigilanza	-770	-800	-800	-800	-7800
Utenze	-3.591	-3.033	-4.934	-7.500	-6.000
Affitti	-24.888	-24.888	-24.888	-24.888	-24.888
Oneri diversi di gestione	-39.208	-41.933	-24.199	-6.311	-7.022
Totale Costi fissi	-158.651	-158.586	-144.164	-126.089	-131.661
Margine Operativo Lordo	-25.127	-30.486	11.279	-2.993	3.002
Ammortamenti	----	----	----	----	-----
Saldo gestione finanziaria	-4079	-2502,31	-264,03	----	----
Saldo gestione straordinaria	----	----	-564	-456,91	-707,47
Imposte	-423,06	-423,06	-5828,4	-5771,06	-5825,88
Risultato di gestione	-29.629	-33.411	4.622	-9.221	-3.532

I dati della Farmacia “Santa Lucia” mostrano un incremento del fatturato nell’anno 2016 con una progressiva diminuzione nell’ultimo biennio.

Il margine operativo che esprime il reddito conseguito da un’azienda relativo alla gestione caratteristica, risulta essere positivo solo negli anni 2016 e 2018, complice della diminuzione del fatturato nei restanti esercizi.

2.3 PERIMETRO DI VALUTAZIONE

Il perimetro di valutazione (e di prossima cessione) delle farmacie include le rispettive autorizzazioni all’esercizio delle sedi farmaceutiche.

3 IL MERCATO DI RIFERIMENTO

3.1 CONTESTO NORMATIVO

I servizi farmaceutici sono considerati, dalla legislazione italiana, servizio di pubblico interesse e, pertanto, meritevoli di una particolare disciplina che ne ha sempre regolamentato l’istituzione, l’esercizio ed i requisiti professionali degli addetti.

La legge n. 465/1968 fissava alcuni parametri e regole fondamentali per l'esercizio dell'attività di farmacia. In particolare, tale norma, oltre a condizionare l'inizio dell'attività al rilascio dell'autorizzazione dell'autorità sanitaria, regolamentava l'apertura di una farmacia in un determinato territorio in funzione di parametri quantitativi legati al numero di abitanti di del comune. Tale distribuzione degli esercizi farmaceutici sul territorio avveniva attraverso il meccanismo della pianta organica. La pianta organica è un atto amministrativo regionale alla cui formazione partecipano, in fase istruttoria e consultiva, il Comune, l'organo di gestione delle ASL e l'Ordine dei Farmacisti. La norma autorizzava l'apertura di una farmacia ogni 5.000 abitanti nei comuni con un numero di residenti inferiore o uguale a 12.500.

Il Decreto Bersani (legge n. 248/2006) ha modificato la regolamentazione del settore farmaceutico, autorizzando la vendita dei medicinali da automedicazione (OTC) e senza obbligo di prescrizione (SOP) negli esercizi commerciali diversi dalle farmacie, alla condizione che in tali locali di vendita sia presente un farmacista abilitato. La norma ha previsto, altresì, che il distributore possa liberamente scontare il prezzo al pubblico dei medicinali O.T.C. e S.O.P., determinando la quasi totale liberalizzazione del prezzo di questi prodotti.

Successivamente, in data 22/03/2012, è stato approvato il D.L. del Governo Monti sulle liberalizzazioni. Il testo del Decreto prevede importanti novità finalizzate a liberalizzare il settore. In dettaglio:

- il numero delle autorizzazioni è stabilito in modo che vi sia una farmacia ogni 3.300 abitanti;
- i farmaci ad uso veterinario ed i preparati galenici possono essere venduti anche nelle parafarmacie;
- i titolari di farmacie con età superiore a 65 anni sono obbligati a nominare un direttore della farmacia o a cessare l'attività.

La normativa ha avuto l'effetto di liberalizzare il settore della distribuzione dei farmaci ed ha portato, nel medio periodo, ad una facilità di accesso al mercato oltre che ad una minore protezione legislativa che si è riflessa in una riduzione dei prezzi di vendita, con conseguenti impatti sui valori di cessione delle farmacie.

La recente approvazione del Disegno di Legge “Concorrenza e liberalizzazioni” (Ddl n. 2085-B), avvenuta dopo un iter durato quasi tre anni il 2 agosto 2017, ha comportato rilevanti modifiche ed innovazioni per il settore. La normativa autorizza l’ingresso delle società di capitali nella proprietà di una farmacia e delle relative autorizzazioni al suo esercizio. Vengono meno, inoltre, i limiti quantitativi al numero di farmacie che possono essere detenute da un unico soggetto, fatto salvo il rispetto del limite di un massimo del 20% delle farmacie presenti nella stessa regione o provincia autonoma. La legge prevede, inoltre, la piena libertà della farmacia nello stabilire gli orari di apertura. Infine, viene meno l’obbligo che il gestore della farmacia sia uno dei soci proprietari. Rimane ferma, tuttavia, la necessità che la gestione della farmacia sia assegnata a un professionista che abbia conseguito l’idoneità in un concorso per sedi farmaceutiche.

3.2 ANDAMENTO DEL MERCATO

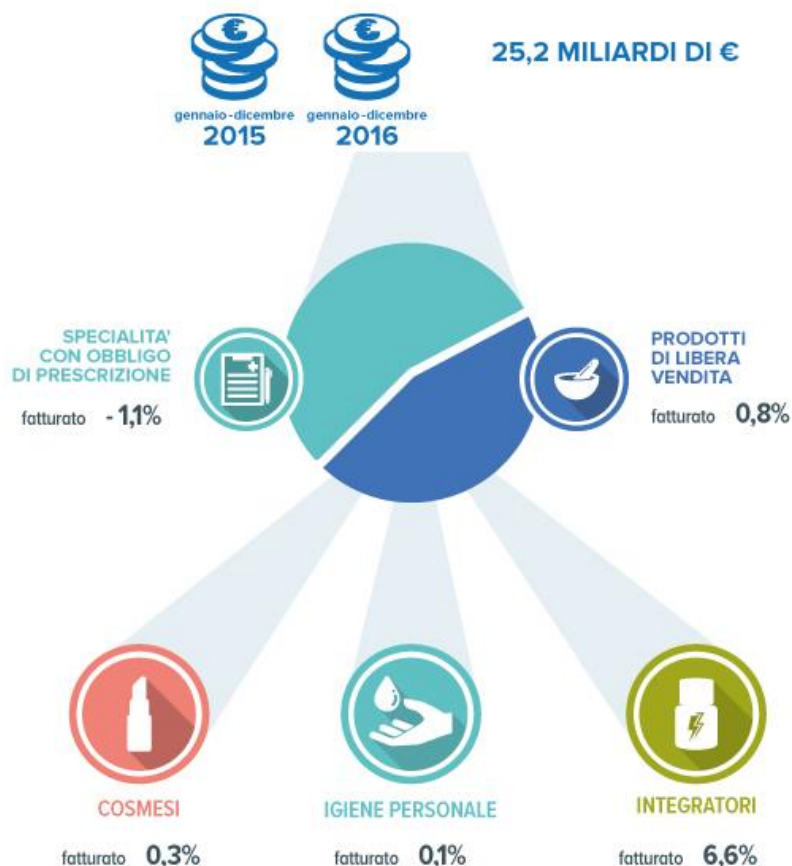
Secondo i dati di QuintilesIMS (nota multinazionale che opera nel settore dei servizi alle case farmaceutiche che ha recentemente cambiato la propria denominazione in IQVIA), le vendite delle farmacie in Italia hanno registrato un 2016 in lieve ripresa, raggiungendo un fatturato complessivo di 25,2 miliardi di euro².

Per quanto riguarda i farmaci etici³, il mercato ha chiuso l’anno a 15,1 miliardi di euro, in crescita sul breve periodo (+1,9% sul mese e +1,2% sull’ultimo trimestre) ma con un complessivo -1,1% rispetto al 2015.

Positivo, al contrario, il trend del comparto di libera vendita (farmaci di autocura più segmento commerciale), che ha registrato un incremento su base annua (+0,8%). Benché in ripresa, i farmaci di autocura restano in negativo rispetto al dato dell’anno precedente.

² Dati raccolti da un campione di 8 mila farmacie distribuite su tutto il territorio nazionale.

³ Dispensabile dal farmacista solo in presenza di una ricetta medica.



La positiva performance del comparto di libera vendita si deve principalmente agli integratori, che hanno chiuso il 2017 con un fatturato di 2,6 miliardi di euro, in crescita del 6,6% rispetto al 2016.

Infine, malgrado la leggera contrazione dei consumi, ha tenuto anche il mercato della cosmesi (+ 0,3%) e dell'igiene e la cura della persona (+ 0,1%).

Negli altri canali distributivi, la vendita di prodotti per la bellezza e l'igiene sono in sofferenza sia nelle parafarmacia sia nella grande distribuzione organizzata. Il corner della grande distribuzione organizzata risulta in controtendenza (+4,2%

volumi e +5,3% valori), pur rappresentando una percentuale limitata del fatturato (7% circa).

Sulla base dei consuntivi relativi al primo semestre 2019, che mostrano un +0,7%, i dati previsti per l'intero anno evidenziano una crescita attesa delle vendite delle farmacie pari al 1%, trainata dal segmento commerciale. L'incremento complessivo scaturisce dal +2% fatto registrare dai segmenti della libera vendita e dall'invarianza del mercato etico (farmaci di fascia A e C), che a giugno 2018 hanno chiuso con un -0,1%.

4 PROCEDIMENTO DI VALUTAZIONE

Come è noto, non esistono formule o regole definite cui attenersi per effettuare valutazioni di aziende o di parti di esse. La dottrina e la prassi professionale hanno tuttavia sviluppato criteri (e metodologie) che riscontrano generale accettazione presso gli operatori.

Questi criteri si differenziano tra loro in quanto pongono l'enfasi su aspetti diversi dell'azienda da valutare. Essi, inoltre, seppure corretti sotto il profilo concettuale, presentano problemi peculiari nella loro applicazione pratica, derivanti dalla corretta identificazione delle variabili essenziali delle formule sottostanti.

I criteri di valutazione (e, all'interno di questi, i metodi di valutazione) debbono essere pertanto opportunamente scelti, a seconda della natura e delle caratteristiche dell'azienda da valutare, nonché delle finalità della valutazione stessa.

Prima di illustrare i criteri e i metodi che si è scelto di adottare nel caso in questione, si ritiene opportuno indicare brevemente i caratteri fondamentali di quelli che vengono comunemente proposti dalla dottrina e dalla prassi professionale prevalente.

4.1 CRITERI DI VALUTAZIONE

4.1.1 Criteri del costo

I criteri del costo si fondano sull'ipotesi che un investitore razionale attribuisca ad un bene esistente un valore non superiore al suo costo di sostituzione (o di

riproduzione). Il costo di sostituzione (o di riproduzione) include gli oneri associati alla costruzione, ai prezzi applicabili alla data di riferimento della valutazione, di beni simili aventi utilità equivalente.

I criteri del costo sono di norma applicati mediante l'utilizzo di metodi patrimoniali. Secondo tali metodologie, il valore è il risultato di una valutazione, a valori di mercato e in ipotesi di continuità di gestione, di tutte le attività materiali ed immateriali (nei casi in cui esse possano essere determinate singolarmente), diminuite di tutte le passività.

Tali metodi non prendono in esplicita considerazione gli aspetti inerenti la capacità dell'azienda di produrre risultati economici.

4.1.2 Criteri economico finanziari

I criteri economico finanziari si fondano sull'ipotesi che il valore di un bene sia pari al valore attuale dei benefici futuri ottenibili dal suo utilizzo e sono di norma applicati mediante l'utilizzo delle seguenti metodologie.

(a) Metodi reddituali

I metodi reddituali ravvisano nella capacità dell'azienda di generare risultati economici positivi l'elemento fondamentale ai fini della valutazione. In particolare, il valore di un'azienda è il risultato della somma algebrica del valore attuale dei redditi futuri (considerati per un periodo di tempo limitato, ovvero illimitato). Il tasso utilizzato ai fini dell'attualizzazione (o capitalizzazione) del reddito è, di norma, basato sul tasso di rendimento del capitale di rischio.

Tali metodi trovano spesso applicazione nelle aziende commerciali e di servizi, o qualora gli aspetti reddituali siano prevalenti rispetto a quelli patrimoniali.

(b) Metodi finanziari

I metodi finanziari ravvisano nella capacità dell'azienda di produrre flussi di cassa l'elemento fondamentale ai fini della valutazione. In particolare, il valore di un'azienda è il risultato della somma algebrica del valore attuale dei flussi di cassa che la stessa sarà in grado di generare in futuro. Il tasso di attualizzazione utilizzato per scontare al valore attuale i flussi di cassa attesi in futuro può essere il tasso di rendimento del capitale di rischio, ovvero il costo medio ponderato del capitale, a seconda della configurazione di flusso di cassa considerato.

Tali metodi trovano spesso applicazione nei casi in cui sono disponibili proiezioni economiche e patrimoniali di medio - lungo termine.

4.1.3 Criteri di mercato

I criteri di mercato si basano sull'ipotesi che il valore di un bene sia determinabile con riferimento al prezzo fatto in scambi di beni simili avvenuti nel recente passato.

I criteri di mercato sono di norma applicati mediante l'utilizzo delle seguenti metodologie:

(a) Metodi di borsa

Il metodo dei prezzi di borsa consiste nel riconoscere ad un'azienda quotata un valore pari a quello attribuitole dal mercato borsistico, a prescindere dagli effettivi valori patrimoniali e reddituali, storici e prospettici.

Il metodo dei multipli di borsa consiste nello stimare il valore corrente teorico dell'azienda oggetto di valutazione considerando le indicazioni espresse dal mercato relativamente ad un campione di società quotate (*comparables*) aventi un profilo di business ad essa assimilabile. In sintesi, tale metodo prevede l'elaborazione di moltiplicatori risultanti dal rapporto tra il valore che il mercato borsistico attribuisce ai *comparables* ed alcune grandezze economico patrimoniali della società da valutare ritenute significative. Il valore della società oggetto di valutazione risulta determinato mediante l'applicazione dei multipli di borsa, così calcolati, alle corrispondenti grandezze fondamentali della società stessa.

Il metodo dei multipli di borsa consiste nel raffrontare il ramo d'azienda, o la società, da valutare con società quotate simili.

Tale metodo è utilizzato per la valutazione di aziende con titoli non quotati su mercati regolamentati, ma che abbiano caratteristiche assimilabili a società quotate.

(b) Metodi delle transazioni comparabili

I metodi delle transazioni comparabili consistono nel riconoscere all'azienda un valore pari ai prezzi fatti in transazioni recenti fuori mercato, aventi per oggetto aziende simili.

(c) **Metodi empirici**

I metodi empirici si basano su grandezze che mutano di caso in caso (appunto grandezze empiriche) e che, per l'industria, possono individuarsi per esempio nel fatturato o nel numero di unità produttive e, per le banche, nel volume della raccolta o nel numero degli sportelli.

4.1.4 Criteri misti

I criteri misti si fondano sull'ipotesi che il valore di un bene dipenda sia dal suo costo di sostituzione (o di riproduzione), sia dalla sua capacità di produrre benefici economici futuri.

Tali criteri sono di norma applicati mediante l'utilizzo dei metodi misti patrimoniali reddituali. Questi determinano il valore di un'azienda sulla base di una valutazione analitica di tutte le attività debitamente diminuite di tutte le passività, rettificata per tenere conto dei redditi generabili dal complesso aziendale.

4.2 SCelta DEI CRITERI E DEI METODI DI VALUTAZIONE

L'individuazione dei criteri da adottarsi ai fini della determinazione del valore corrente teorico di un'azienda ha dato adito a soluzioni contrastanti. La valutazione di un'azienda si ispira a concetti, criteri e metodi ai quali si chiede di esprimere una misura dotata nel più alto grado possibile delle seguenti caratteristiche:

- di razionalità, nel senso che essa deve derivare da un processo logico chiaro e convincente; e come tale largamente condivisibile;
- di dimostrabilità, nel senso che deve essere possibile attribuire ai fattori che entrano nella formula grandezze supportate da dati comparabili;
- di neutralità, nel senso di escludere scelte meramente soggettive e perciò influenzanti senza ragione i risultati delle stime;
- di stabilità, nel senso di evitare continue oscillazioni di valore legate a fattori contingenti o a variazioni di prospettive dipendenti più da opinioni che da modifiche oggettive degli scenari.

Tutto ciò premesso, nella scelta del metodo di valutazione occorre quindi considerare gli elementi specifici propri del complesso aziendale da valutare.

Nel caso in esame, considerate le peculiarità delle farmacie oggetto di stima (si citano, in via esemplificativa, il calo del fatturato negli ultimi esercizi e l'elevata incidenza del costo del personale per la Farmacia "Tor Lupara" e i margini medi sui farmaci risultanti dalla documentazione analizzata per la Farmacia "Santa Lucia") lo scrivente ha considerato, quale metodo più idoneo ed efficace per la valutazione, il metodo empirico basato sulla percentuale del fatturato.

I risultati ottenuti sono stati sintetizzati in un multiplo di mercato riferito al fatturato delle farmacie, di frequente applicazione dato l'elevato numero di transazioni aventi ad oggetto farmacie e, di conseguenza, della disponibilità di consolidati parametri di riferimento.

5 LA VALUTAZIONE

5.1 DESCRIZIONE DEL METODO-STIMA DEL VALORE CON IL METODO DELLA PERCENTUALE SUL FATTURATO

Il metodo della percentuale sul fatturato stima il valore dell'autorizzazione applicando una percentuale sul fatturato annuo.

Secondo quanto riportato dai dati contabili in possesso dello scrivente, gli ultimi fatturati relativi alla Farmacia "Tor Lupara" risultano essere:

Anno	2014	2015	2016	2017	2018
Volume d'affari	768.445	747.380	747.381	667.776	640.030
Coefficiente di rivalutazione	1,020	1,021	1,022	1,011	1,000
Volume d'affari attualizzato	783.814	763.075	763.823	675.122	640.030

I valori relativi agli anni 2014-2017 sono stati espressi in moneta corrente del 2018 mediante i coefficienti di rivalutazione monetaria proposti dall'ISTAT. Una volta determinati i fatturati rivalutati, il fatturato preso come base di calcolo è stato

determinato come media aritmetica semplice tra i fatturati rivalutati degli anni 2014-2017 e del fatturato relativo all'esercizio 2018.

Media aritmetica del fatturato: 725.172,16

Il fatturato, dunque, preso come base di calcolo risulta pari ad euro 725.172,80. Il moltiplicatore del fatturato per le farmacie si attesta mediamente fra il 1 ed 1,5 del fatturato annuo.

Il sottoscritto ha ritenuto opportuno applicare il valore minimo in considerazione della particolare ubicazione delle farmacie e in un'ottica prudentiale sebbene vi sia fervore nel mercato di riferimento per le novità legislative descritte.

Pertanto, applicando tale metodologia si ottiene il seguente valore:

Autorizzazione amministrativa= 725.172,76 * 1 =725.000 euro arrotondato.

* * *

Prendendo a riferimento i documenti contabili della Farmacia "Santa Lucia" i fatturati dell'ultimo quinquennio sono i seguenti:

Anno	2014	2015	2016	2017	2018
Volume d'affari	450.004	450.588	467.314	449.886	420.599
Coefficiente di rivalutazione	1,020	1,021	1,022	1,011	1,000
Volume d'affari attualizzato	459.004	460.050	477.595	454.835	420.599

Anche in questo caso è stato applicato lo stesso criterio di calcolo del fatturato utilizzato per la Farmacia "Tor Lupara". Quindi, il fatturato preso come base di calcolo, derivante dalla media aritmetica dei fatturati rivalutati negli anni compresi tra il 2014 e il 2017, e il fatturato dell'ultimo esercizio disponibile(2018):

Media aritmetica del fatturato: 454.416,48

Per i motivi di cui sopra, il moltiplicatore utilizzato è pari a 1.

Autorizzazione amministrativa= 454.416,48* 1= 455.000,00 euro.

6 CONCLUSIONI

Con riferimento ai criteri metodologici illustrati in precedenza, si è proceduto, alla determinazione del valore corrente teorico delle farmacie comunali ovvero:

- Farmacia Comunale “Tor Lupara”, sita in Via Vittorio Alfieri, 1;
- Farmacia Comunale “Santa Lucia”, sita in Via di Santa Lucia, 118;

L’incarico è finalizzato a fornire una stima di riferimento per la cessione delle aziende sopra indicate nell’ambito di una procedura di dismissione. Tale stima, che esprime il probabile prezzo di cessione/acquisizione delle farmacie, è stata ottenuta applicando il metodo della percentuale sul fatturato.

Da detto importo dovranno essere detratti i debiti commerciali e finanziari se trasferiti con le aziende oggetto di cessione.

Tutto ciò premesso, nell’ambito dell’incarico ricevuto e sulla base della metodologia descritta nella presente relazione, delle informazioni assunte e della documentazione acquisita, è opinione dello scrivente che il valore corrente teorico della Farmacia Comunale “**Tor Lupara**”, sita in Via Vittorio Alfieri sia pari a

euro 725.000

e che il valore corrente teorico della Farmacia Comunale “**Santa Lucia**”, sita in Via di Santa Lucia 118, sia pari a

euro 455.000

Restando a disposizione per ogni chiarimento.

Roma, 25 settembre 2019

(Dott. Francesco Rossi)

