

**RELAZIONE DI STIMA**

◇◇◇◇◇◇◇◇◇◇

FAR' \_\_\_\_\_  
SEDE LEGALE IN FABRIZIA (VV)  
VIA VITTORIO VENETO 136

◇◇◇◇◇◇◇◇◇◇

**Redatta dal perito:**

**dott. Antonio Condello**

nato a Vibo Valentia il 17.5.1968, con studio professionale in Vibo Valentia Viale Matteotti Palazzo Carime, iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Vibo Valentia al n. 74

\_\_\_\_\_

## SOMMARIO

1. OGGETTO E FINALITÀ DELLA VALUTAZIONE .....	3
2. I CRITERI DI VALUTAZIONE .....	5
3. LA VALUTAZIONE DELL'AZIENDA .....	6
4. CONCLUSIONI .....	9
5. ALLEGATI .....	10



## 1. OGGETTO E FINALITÀ DELLA VALUTAZIONE

La curatela del fallimento della "**Farmacia**" [redacted] dichiarato dal Tribunale di Vibo Valentia in data 9.1.2019 (Procedura n. 1/2019), nella persona del curatore avv. Francesco Manduca, ha affidato allo scrivente in data 12.12.2021 l'incarico della stima del valore dell'azienda fallita alla data attuale.

La presente relazione ha per oggetto la stima dell'azienda che fa capo alla società fallita, al fine di determinare il valore attuale della suddetta azienda, da porre in vendita secondo quanto previsto agli artt. 105 e seguenti della legge fallimentare

Il sottoscritto consulente ha predisposto la presente relazione contenente la descrizione, la valorizzazione ed i criteri di valutazione seguiti per la determinazione del valore complessivo dell'azienda alla data del 31.12.2021, tenendo conto sia dell'andamento dell'attività aziendale antecedentemente al fallimento e sia delle risultanze del conto economico per come emergenti dal fitto d'azienda attivato dalla curatela subito dopo il fallimento, al fine di preservare l'avviamento della farmacia ed in essere dal mese di marzo 2019.

## 2. METODOLOGIE DI VERIFICA UTILIZZATE E DOCUMENTAZIONE ESAMINATA

Ai fini della valutazione, si è presa in esame la documentazione relativa alla gestione aziendale nel periodo **ante-fallimento**, ed in particolare il **triennio 2014 – 2016**, al fine di considerare, in ordine alla suddetta valutazione, un periodo di **normale operatività aziendale**.

Inoltre, al fine di poter ottenere un valore ancora più aderente a quello attuale di mercato, si è tenuto altresì conto del **valore medio del biennio 2020 – 2021** post-fallimento, secondo i dati forniti dall'attuale affittuario dell'azienda.

A tal fine lo scrivente, nella qualità di coadiutore contabile della curatela, ha acquisito, tramite il cassetto fiscale, i modelli unici della ditta fallita per i periodi interessati (2014/2016).

Si riporta quindi di seguito la documentazione acquisita ed esaminata per la presente valutazione (**Allegato 1**):

- Modello Unico 2015 (anno d'imposta 2014) – Estratto quadro RG
- Modello Unico 2016 (anno d'imposta 2015) - Estratto quadro RG
- Modello Unico 2017 (anno d'imposta 2016) - Estratto quadro RG
- Conto economico 2020 (**Allegato 2**)
- Conto economico 2021 (**Allegato 3**)

Per quanto concerne il magazzino deve evidenziarsi che all'atto del fallimento presentava una giacenza di farmaci estremamente ridotta, peraltro per la maggior parte costituita da prodotti scaduti o in corso di scadenza, cosicché non è risultato possibile attribuire alcun valore commerciale ai suddetti beni, dovendosi piuttosto sostenere gli oneri per il relativo smaltimento, per il quale ci si è avvalsi del supporto dell'affittuario, senza gravare di costi la procedura.

## 2. I CRITERI DI VALUTAZIONE

La determinazione del valore attribuibile a ciascun bene e, nel suo complesso, all'azienda, viene usualmente effettuata mediante l'applicazione dei metodi di valutazione suggeriti dalla dottrina e normalmente utilizzati nella pratica.

È necessario sottolineare preliminarmente come una valutazione del capitale economico di una azienda non sia riconducibile ad una mera operazione matematica priva di elementi di incertezza, ma bensì si tratti di un processo in cui l'elemento decisionale risulta di preponderante rilevanza.

Come è noto, i metodi suggeriti dalla dottrina per la valutazione del capitale economico di un'azienda sono numerosi, ma si possono classificare in quattro categorie principali:

- i **metodi patrimoniali**: si basano sulla valutazione analitica dei singoli elementi dell'attivo e del passivo che compongono il capitale, e si differenziano tra *metodi semplici* e *metodi complessi* a seconda che nella valutazione venga attribuito un valore agli elementi patrimoniali immateriali;
- i **metodi reddituali**: partono dal presupposto che il valore di un'azienda dipenda unicamente dai redditi che, in base alle attese, essa sarà in grado di produrre e mirano quindi ad individuare una adeguata espressione di reddito da capitalizzare;
- i **metodi finanziari**: si ispirano al concetto generale che il valore dell'azienda è pari al valore attualizzato di tutti i flussi di cassa che essa genererà in futuro. La loro applicazione richiede dunque di costruire un'attendibile proiezione futura dei flussi finanziari che l'azienda sarà in grado di realizzare;
- i **metodi misti**: hanno quale caratteristica essenziale la ricerca di un risultato finale che consideri contemporaneamente gli aspetti patrimoniali reddituali, così da tenere conto dell'elemento di obiettività e verificabilità proprio dell'aspetto patrimoniale, senza trascurare le attese reddituali che sono concettualmente una componente del valore del capitale economico dell'azienda.

A parere dello scrivente perito **nessuno dei metodi usualmente utilizzati risponde in modo ottimale alla tipicità dell'attività in oggetto** ed infatti la dottrina prevalente privilegia, nel caso delle farmacie, un metodo empirico di valutazione che si basa sulla individuazione di un **moltiplicatore del fatturato medio degli ultimi anni**, per cui il risultato finale rappresenta il valore dell'**avviamento aziendale**.

Nel caso specifico occorre poi completare la stima con:

- la valutazione del valore dell'**immobile strumentale**, sulla base dei valori OMI più recenti
- la valutazione di **mobili e arredi** (da determinarsi con il costo storico al netto degli ammortamenti o con il valore di mercato ove superiore)

### 3. LA VALUTAZIONE DELL'AZIENDA

Come evidenziato nel paragrafo 2 si ritiene che il **metodo empirico del moltiplicatore**, da utilizzare per il calcolo dell'avviamento, con l'integrazione della valutazione analitica dei beni strumentali (arredi e immobile) e del magazzino, rappresenti la migliore soluzione per l'individuazione del valore dell'azienda in oggetto.

In relazione alla individuazione dell'**effettivo valore del moltiplicatore** da applicare nel caso in oggetto, deve tenersi conto di una serie di variabili:

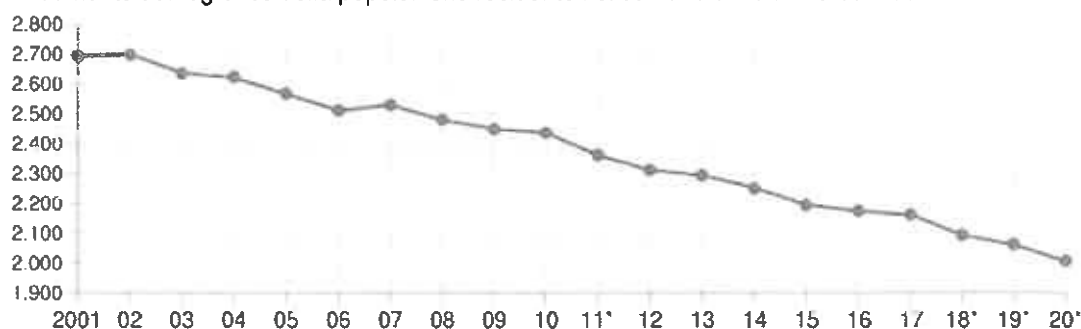
- **posizionamento geografico** (trattasi di farmacia rurale in quanto ubicata in un comune con meno di 5.000 abitanti)
- **bacino di utenza** e dinamica dell'andamento della popolazione residente

Inoltre deve considerarsi che negli ultimi anni, già prima della fase emergenziale, i coefficienti utilizzati per la valutazione dell'avviamento delle farmacie sono costantemente diminuiti per una serie di fattori concomitanti con la crisi economica a livello globale, di seguito riportati:

- ➔ contrazione del mercato delle compravendite di farmacie per la ridotta disponibilità di capitali da parte dei potenziali acquirenti
- ➔ riduzione della spesa farmaceutica pro-capite
- ➔ riduzione dei prezzi dei farmaci e della marginalità delle vendite
- ➔ apertura di nuove sedi farmaceutiche ai sensi della legge 27/2012
- ➔ avvio progressivo del processo di liberalizzazione ed aumento delle vendite on line
- ➔ titolarità della farmacia in capo alle società di capitali ex legge 124/2017

In ordine al posizionamento geografico occorre considerare che il Comune di Fabrizia, ubicato in Provincia di Vibo Valentia (a circa 50 Km dal capoluogo) conta **2.005** residenti al 31.12.2020, rispetto ai **2.362** al 31.12.2011 ed ai **2.695** al 31.12.2001, con un trend in costante diminuzione, pari a **-25,60%** dal 2001 al 2020 ed a **-15,11%** dal 2011 al 2020, come da grafico sotto riportato.

Andamento demografico della popolazione residente nel comune di **Fabrizia** dal 2001 al 2020.



Andamento della popolazione residente

COMUNE DI FABRIZIA (VV) - Dati ISTAT al 31 dicembre di ogni anno Elaborazione TUTTITALIA.IT

(\*) post-censimento

**In particolare dal 2016 al 2020 la variazione percentuale negativa è stata del 7,77%, essendo passata la popolazione residente da 2.174 a 2.005 unità.**

Occorre altresì tenere conto che le farmacie rurali, proprio in funzione della loro funzione di "presidio" territoriale delle zone più disagiate, beneficiano di uno specifico sostegno economico, definito "indennità di residenza", che scatta quando la quota del fatturato relativo al Servizio Sanitario Nazionale scende sotto i 258.228 euro annui e consiste in una *riduzione* dello sconto imposto alle farmacie a favore del SSN.

Passando quindi alla definizione **puntuale** del moltiplicatore occorre considerare, per le ragioni sopra evidenziate, che il *range* precedentemente riportato di 1,8 – 2,0, deve oggi essere ricondotto ad un intervallo più ridotto di 1 – 1,2, in considerazione altresì delle valutazioni derivanti dagli accertamenti operati dall'amministrazione finanziaria nella fase dei controlli sulla congruità del prezzo, derivanti dai dati statistici pervenuti alla Direzione Centrale per l'Accertamento dell'Agenzia delle Entrate.

Si ritiene pertanto di individuare il moltiplicatore di riferimento applicando **al valore medio di 1,1, un correttivo al ribasso del 7,77%**, al fine di tenere conto della riduzione registrata nella popolazione residente nel periodo 2016/2020, per cui il valore del moltiplicatore risulta pari a **1,015 (1,1 x 92,23%)**.

Definito il valore del moltiplicatore da adottare si procede al relativo calcolo partendo dalla estrapolazione dei dati dei ricavi del periodo 2014 – 2016 (ante fallimento) risultanti dai quadri RG dei modelli unici presenti nel cassetto fiscale, normalizzati con i valori del biennio 2020 – 2021 (post fallimento) da cui emerge una media di **€ 325.337**, per come di seguito riportato:

Anno	2014	2015	2016	Media
Ricavi	285.286	303.537	252.901	<b>280.575</b>

Anno	2020	2021	Media
Ricavi	357.583	382.614	<b>370.099</b>

Calcolo media semplice tra valore triennio 2014 – 2016 e biennio 2020 – 2021

$$(\text{€ } 280.575 + \text{€ } 370.099) / 2 = \text{€ } 650.674 / 2 = \text{€ } 325.337$$

Ottenuta la media del fatturato si procede a determinare l'avviamento tramite il prodotto tra la suddetta media ed il valore del moltiplicatore di **1,015** come sopra determinato, considerato quale parametro di riferimento standard

$$\text{Valore medio fatturato (€ } 325.337) \times 1,015 = \text{€ } 330.217,05$$

Per il valore dei beni strumentali, tenuto conto che dalla documentazione fotografica prodotta all'atto dell'inventario (**Allegato 4**) risultano presenti esclusivamente arredi e mobili vari, già completamente ammortizzati, si attribuisce un valore residuale di € 5.000,00, pari al presumibile valore di mercato.

Per quanto concerne il valore degli immobili (farmacia + magazzino) si prendono a riferimento i valori risultanti dalle valutazioni OMI per il primo semestre 2021 (Allegato 5), il cui valore medio è pari ad **€ 510/mq per la farmacia** (equiparata alla categoria

negozio) e ad **€ 295/mq per il deposito/magazzino**, da moltiplicarsi per la superficie commerciale (pari a quella catastale) di mq 45 per la farmacia e mq 42 per il deposito, per una valutazione complessiva di **€ 35.340,00**.

Immobile	Valore minimo	Valore massimo	Valore medio	Superficie commerciale	Valore
Farmacia	420	600	<b>510</b>	45	<b>22.950,00</b>
Deposito	240	350	<b>295</b>	42	<b>12.390,00</b>
<b>Totale</b>					<b>35.340,00</b>



#### 4. CONCLUSIONI

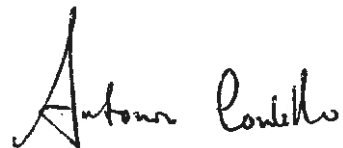
Per quanto sopra premesso complessivamente il valore dell'azienda risulta quindi così determinato:

➤	<b>Avviamento</b>	<b>€ 330.217,06</b>
➤	<b>Beni strumentali</b>	<b>€ 5.000,00</b>
➤	<b>Immobili</b>	<b>€ <u>35.340,00</u></b>
➤	<b>Totale</b>	<b>€ 370.557,06</b>

che si arrotonda ad **€ 371.000**

Vibo Valentia, 11.4.2022

Dott. Antonio Condello



**5. ALLEGATI**

Allegato 1 – Modelli Unici anni di imposta 2014 – 2015 – 2016 estratto quadri RG

Allegato 2 – Conto economico 2020

Allegato 3 – Conto economico 2021

Allegato 4 – Documentazione fotografica beni strumentali

Allegato 5 – Valori OMI 1° semestre 2021

## DESCRIZIONE FARMACIA E MAGAZZINO

Unità Immobiliare : LOCALE FARMACIA

Id.	Foglio	Particella	Sub	Cat.	Classe	Consistenza	Superficie mq	Rendita euro
1	685	1101	C/1	1	46 mq	78	175,80	
indirizzo		Via Vittorio Veneto n°136, Piano T-1						
Intestatari:		• OMISSIS V – Proprietà 1/1;						

### Confini:

L'unità immobiliare, confina a Est con la pubblica via denominata "via Vittorio Veneto"; a Sud con la particella 686 intestata a ditta estranea al procedimento; a Ovest con la pubblica via denominata via Andrea Doria; a Nord con la particella 684 intestata ad altra ditta estranea al procedimento.

### Descrizione:

L'unità immobiliare, catastalmente identificata con il subalterno 1101 della particella 685 destinata a Farmacia si sviluppa su due livelli, disimpegnati verticalmente da una scala interna in ferro, occupa l'intero fabbricato costruito in muratura portante di vecchissima edificazione (anteriore al 1940).

L'unità immobiliare è composta al piano terra da un ampio locale destinato a Farmacia; al piano primo è composta da due camere dotate di balconcini ed un locale wc. Le pavimentazioni interne ai locali sono costituite al piano terra da piastrelle in gres porcellanato, mentre al piano primo sono costituite da piastrelle in graniglia.

Le superfici verticali sono dotate di intonaco civile. Il locale wc presente nell'unità immobiliare è rivestito con materiale ceramico sia nelle superfici orizzontali che in quelle verticali. Le pavimentazioni, i rivestimenti e gli intonaci interni risultano essere in buone condizioni. I serramenti esterni sono costituiti da infissi in materiale metallico e vetro singolo.

### Edificazione:

Dalle indagini espletate dallo scrivente presso l'Ufficio Tecnico del Comune di Fabrizia, è emerso che il fabbricato è stato edificato in epoca molto remota antecedente all'anno 1924.

In merito all'unità immobiliare fin qui descritta, si è reperita in atti presso il Comune di Fabrizia una SCIA per l'Agibilità, presentata con prot. N°2775 del 23/05/2019.

### Difformità rilevate:

A seguito del confronto effettuato tra lo stato dei luoghi, rilevato durante lo svolgimento dei sopralluoghi, e le planimetrie catastali **non sono emerse difformità.**

Unità Immobiliare : LOCALE MAGAZZINO A SERVIZIO DELLA FARMACIA

Id.	Foglio	Particella	Sub	Cat.	Classe	Consistenza	Superficie mq	Rendita euro
	1	675	--	C/2	1	42 mq	57	41,21
	indirizzo		Via Andrea Doria n°22, Piano T-1					
	Intestatari:		• OMISSIS– Proprietà 1/1;					

Confini:

L'unità immobiliare, confina a Est con la pubblica via denominata "via Andrea Doria"; a Sud con la particella 676 intestata a ditta estranea al procedimento; a Ovest con un piccolo vicolo; a Nord con la particella 674 intestata ad altra ditta estranea al procedimento.

Descrizione:

L'unità immobiliare, catastalmente identificata con la particella 675 destinata a Magazzino si sviluppa su due livelli, disimpegnati verticalmente da una scala interna in muratura, occupa l'intero fabbricato costruito in muratura portante di vecchissima edificazione (anteriore al 1940).

L'unità immobiliare è composta al piano terra da un unico locale destinato a magazzino; ed al piano primo è composta da un unico locale dotato di un piccolo balconcino. Le pavimentazioni interne ai locali sono costituite da piastrelle in gres porcellanato.

Le superfici verticali sono dotate di intonaco civile. Le pavimentazioni e gli intonaci interni risultano essere in buone condizioni. I serramenti esterni sono costituiti da infissi in materiale metallico.

Edificazione:

Dalle indagini espletate dallo scrivente presso l'Ufficio Tecnico del Comune di Fabrizia, è emerso che il fabbricato è stato edificato in epoca molto remota antecedente all'anno 1924.

Difformità rilevate:

A seguito del confronto effettuato tra lo stato dei luoghi, rilevato durante lo svolgimento dei sopralluoghi, e le planimetrie catastali **non sono emerse difformità.**