



TRIBUNALE DI BRESCIA

SEZIONE FALLIMENTARE

Fallimento n. 144/2020: Farmacia Paterlini di Domenico Paterlini & C. sas e del socio accomandatario Domenico Paterlini

Giudice Delegato: Dott. Stefano Franchioni

Curatore Fallimentare: Dott.ssa Roberta Tegoletti

RELAZIONE DI STIMA DI VALUTAZIONE DELLA SOCIETA' Farmacia Paterlini di Paterlini Domenico & C S.A.S. con sede in Travagliato (Bs) – via Mai n. 43/45 C.F. e P.I. 03885580989, REA BS-571149.

VALORE AL 31 dicembre 2020

Perito

Dott. Silvio Marchini

Il sottoscritto dott. Silvio Marchini, iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti contabili di Brescia al n. 2012, con studio in Lograto (BS), via Fratelli Rosselli n. 15, con comunicazione del 20/11/2020 è stato incaricato dalla procedura fallimentare n. 144/2020 Farmacia Paterlini di Domenico Paterlini & C. sas e del socio accomandatario Domenico Paterlini, in persona del Curatore, Dott.ssa Roberta Tegoletti, per la stima del complesso aziendale della azienda fallita.

La presente stima fa riferimento alla situazione contabile al 31/12/2020.

INDICE

– Cenni storici Comune di Travagliato.....	Pag. 4
– Composizione demografica Comune di Travagliato.....	Pag. 4
– Il settore di riferimento.....	Pag. 6
– Farmacie e Parafarmacie presenti sul territorio del Comune di Travagliato.....	Pag. 10
– La Farmacia Paterlini.....	Pag. 12
– Analisi di alcuni parametri della Farmacia.....	Pag. 16
– Attività sanitarie e parasanitarie svolte nell'immediatezza della Farmacia Paterlini.....	Pag. 17
– Oggetto e finalità dell'incarico.....	Pag. 20
– Svolgimento dell'incarico, documentazione e limiti....	Pag. 25
– Parametri per la valutazione della società.....	Pag. 29
– Scelta del metodo.....	Pag. 33
– Applicazione della teoria.....	Pag. 34
– Conclusioni.....	Pag. 47

CENNI STORICI COMUNE DI TRAVAGLIATO

Il Comune di Travagliato si estende sul territorio con una superficie di 17,80 chilometri quadrati. Il Territorio, che presenta ancora una connotazione agricola, è in continua trasformazione essendo uno dei principali comuni attraversati da importanti opere di urbanizzazione quali ad esempio:

- La direttissima BRE-BE-MI, tronco autostradale di collegamento diretto Brescia-Bergamo-Milano.

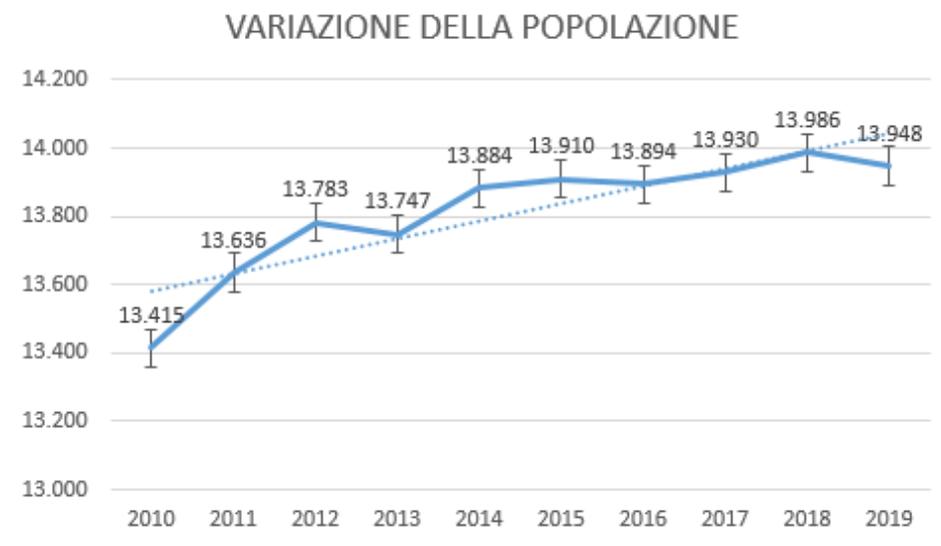
L'abitato si è sviluppato attorno ad una postazione militare medievale oggi occupata con l'ampia Piazza Libertà che funge da coagulo per la vita religioso-amministrativa della comunità. Il Nucleo Antico è singolarmente esteso e composto, per lo più, da ex cascinali ristrutturati che denunciano l'origine contadina del borgo; la presenza d'alcuni Palazzi signorili, con i Broli che li completano, dona ampio respiro ed un tocco di verde alla concentrazione dei fabbricati.

COMPOSIZIONE DEMOGRAFICA DEL COMUNE DI TRAVAGLIATO

Le performance collegate all'esercizio dell'attività di Farmacia sono inscindibilmente collegate alle variabili demografiche del luogo in cui l'attività viene esercitata. La Farmacia, infatti, al fine di programmare una efficiente ed efficace gestione delle proprie vendite deve anzitutto

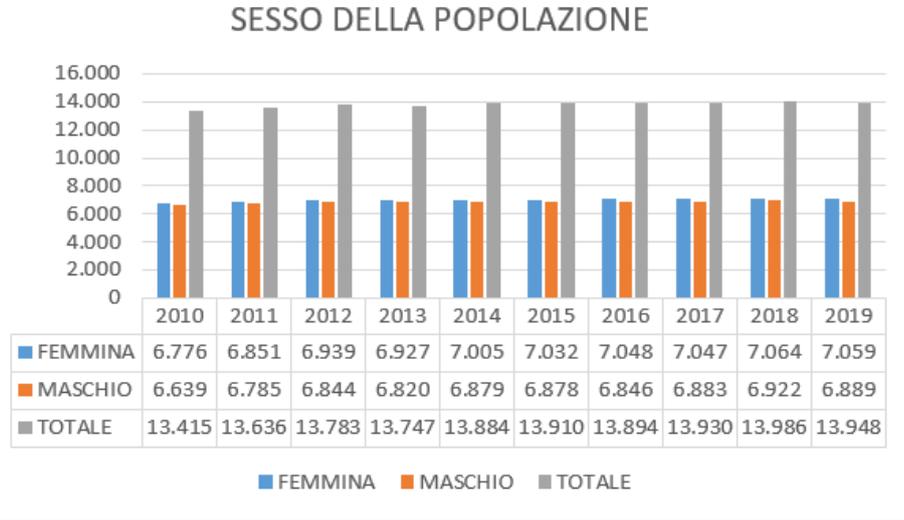
conoscere il potenziale numero della clientela raggiungibile, la composizione in base al sesso e, infine, essere in grado di suddividere la popolazione per fasce d'età. Tali informazioni aiutano il professionista/imprenditore a intercettare con maggior puntualità la domanda, ancorché latente, di beni e servizi e di conseguenza rispondere in maniera efficiente ed efficace ai bisogni della popolazione. Per tale motivo verranno di seguito evidenziate alcune delle principali informazioni demografiche al 31/12/2019¹.

L'evoluzione della popolazione residente nel Comune di Travagliato, negli ultimi 10 anni mostra una continua, seppur leggera, crescita:

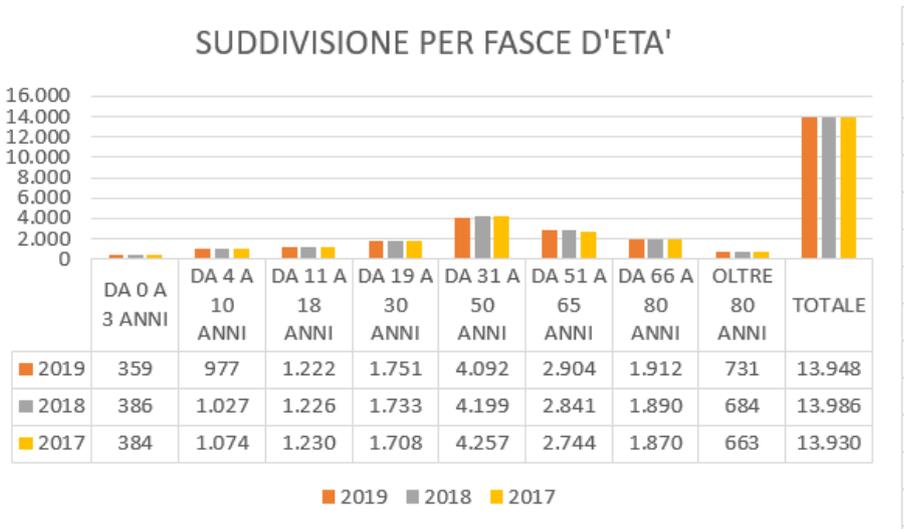


La suddivisione della popolazione in base al sesso, negli ultimi 10 anni, presenta la seguente composizione:

¹ Fonte: Ufficio demografico Comune di Travagliato.



La suddivisione della popolazione in base alle fasce d'età, negli ultimi 3 anni, presenta la seguente composizione:



IL SETTORE DI RIFERIMENTO

Per procedere all'analisi del valore della Farmacia Paterlini di Paterlini Domenico & C. SAS (ora innanzi La Farmacia Paterlini) è opportuno

ricordare i tratti salienti delle modifiche legislative intervenute negli ultimi anni, che hanno alterato le caratteristiche economiche e di mercato del settore farmaceutico. I provvedimenti legislativi adottati negli ultimi anni, oltre a modificare la struttura del mercato del farmaco, hanno indubitabilmente contratto la redditività delle farmacie. Il settore di riferimento è stato infatti oggetto nel tempo di una profonda e radicale trasformazione; già a far data dal 1996 il c.d. *Decreto Bersani* ha modificato la regolamentazione esistente nel settore farmaceutico, autorizzando la vendita dei medicinali di automedicazione (c.d. OTC) e dei medicinali senza obbligo di prescrizione (c.d. SOP) negli esercizi commerciali diversi dalle farmacie imponendo come unica condizione che in tali esercizi commerciali fosse presente un farmacista abilitato.

La medesima norma ha altresì previsto che il distributore possa liberamente scontare il prezzo al pubblico dei medicinali OTC e SOP determinando in questo modo la quasi totale liberalizzazione del prezzo di tali prodotti. Nel 2011 il settore è stato nuovamente oggetto di modifiche legislative, in particolare:

- Il comma 1 dell'art. 11 del D.L. 1/2012 convertito con la legge 27 del 24/03/2012 ha previsto l'incremento del numero di farmacie presenti sul territorio nazionale intervenendo sul c.d. Quorum, ossia il rapporto fra numero di abitanti e farmacie. Più in dettaglio, la precedente proporzione

di una farmacia ogni 4.000 abitanti viene ridotta ad una farmacia ogni 3.300 abitanti. Sempre nell'anno 2011, il settore farmaceutico è stato oggetto di un ulteriore intervento da parte del legislatore contenuto nel c.d. *Decreto Salva Italia* con il quale è stata prevista la fuoriuscita di 220 referenze dalla fascia C con la conseguenza che le stesse possono essere vendute anche nelle parafarmacie.

Inoltre, l'art. 11 comma 8 del D.L. 1/2012 (c.d. *Cresci Italia*) ha introdotto, oltre alla possibilità di praticare sconti sui prezzi di tutti i tipi di farmaci se pagati direttamente dai clienti, l'istituzione di un concorso straordinario per l'assegnazione di nuove sedi farmaceutiche.

In ultimo, la legge 124/2017 «legge annuale per il mercato e la concorrenza» ha apportato numerose innovazioni al settore della distribuzione farmaceutica i cui punti salienti possono così essere sintetizzati:

- ingresso di società di capitali nella titolarità dell'esercizio della farmacia privata;
- rimozione del limite delle 4 licenze, attualmente previsto, in capo ad una identica società;
- soppressione dei requisiti soggettivi per la partecipazione alle società che gestiscono farmacie, ovvero, anche una società di non farmacisti può

essere titolare di farmacia privata, fermo restando la direzione della stessa a capo di un farmacista il quale può essere anche non socio;

Nonostante la sempre più evidente tendenza alla liberalizzazione del mercato del farmaco, che potrebbe far sorgere dei dubbi sull'esistenza dell'avviamento per le farmacie, secondo un recente sondaggio l'immagine delle farmacie che emerge è quella di un centro di eccellenza, dove la professionalità del personale si unisce alla certezza del servizio e alla vicinanza al pubblico; inoltre dai dati del sondaggio² emerge anche la capacità di fidelizzazione delle farmacie, difatti il 75% della popolazione dichiara di avere una farmacia di fiducia in cui si reca abitualmente.

Quanto ai prodotti venduti dalle farmacie essi si possono ricomprendere in diverse tipologie. Primariamente le farmacie dispensano farmaci ossia sostanze impiegate per curare o prevenire le malattie. Nell'ambito dei farmaci ve ne sono taluni il cui costo del medicinale è a carico dello Stato e talaltri il cui costo è a carico del cittadino. Questi ultimi possono essere venduti anche dalle parafarmacie. Oltre alla tradizionale vendita dei farmaci, le farmacie possono vendere tipologie di prodotti diversi quali ad esempio prodotti omeopatici e fitoterapici, integratori alimentari, prodotti cosmetici, prodotti ed alimenti per l'infanzia ecc. Esse possono inoltre dispensare servizi quali esami di laboratorio ed esami strumentali.

² Fonte: Rapporto annuale sulla farmacia 2019. (Cittadinanza Attiva – Federfarma).

Analizzando specificatamente le tipologia di farmaco venduto si constata che circa il 60% delle vendite è coperto dai farmaci con obbligo di ricetta. In ultimo, con specifico riferimento alla spesa farmaceutica convenzionata con il SSN (nel quale il valore netto è la spesa al netto degli sconti a carico della filiera e delle compartecipazioni alla spesa), nel 2019 si è registrato una diminuzione del 0,2% rispetto al 2018. Tale andamento della spesa è influenzato, da un lato dalle misure di contenimento della spesa farmaceutica quali, ad esempio, l'incremento dello sconto a carico dei farmacisti; dall'altro il continuo calo del valore medio netto delle ricette: vengono cioè erogati a carico del SSN farmaci di costo sempre più basso. Il calo del costo netto deriva dal crescente impatto dei medicinali equivalenti a seguito della progressiva scadenza dei brevetti, alle trattenute imposte alle farmacie e dalle misure applicate a livello regionale.

FARMACIE E PARAFARMACIE PRESENTI SUL TERRITORIO

DEL COMUNE DI TRAVAGLIATO

Nel Comune di Travagliato sono presenti n. 4 Farmacie, nello specifico 2

Farmacie di proprietà del Comune e due Farmacie private:

- 1) Farmacia Comunale Piazza Libertà A.s.t. Spa, Piazza Libertà, n° 6;
- 2) Farmacia Comunale La Cupola A.s.t. Spa, Via Aldo Moro, n° 105;

3) Farmacia Paterlini Domenico & C., Via Andrea Mai, n° 45;

4) Farmacia San Francesco S.N.C., all'interno del complesso 'LE ARCATE, Piazza Degli Alpini, n° 1.

Per completezza di informazione si evidenzia che la Farmacia Comunale Piazza Libertà A.s.t. Spa si trova a poche centinaia di metri dalla Farmacia Paterlini. Il sottoscritto Perito, tenuto conto della vicinanza di tale diretto concorrente, ha ritenuto opportuno verificare i dati economici desunti dai bilanci pubblici 2019 e 2018 depositati presso il Registro Imprese. Purtroppo non risulta possibile estrarre i dati economici e statistiche della sola Farmacia Comunale Piazza della Libertà in quanto tale attività viene aggregata ad altre attività di interesse pubblico gestite dal Comune di Travagliato a mezzo della propria partecipata. Tuttavia dalla lettura della nota integrativa riferita all'esercizio 2019 si può comunque evincere che i ricavi complessivi ritratti dalla gestione di n° 2 farmacie comunali ammontano a complessivi Euro 2.194.001. Non risulta invece possibile verificare il volume di affari della Farmacia San Francesco S.N.C. in quanto per la stessa non è previsto, ex lege, il deposito dei bilanci a Registro Imprese.

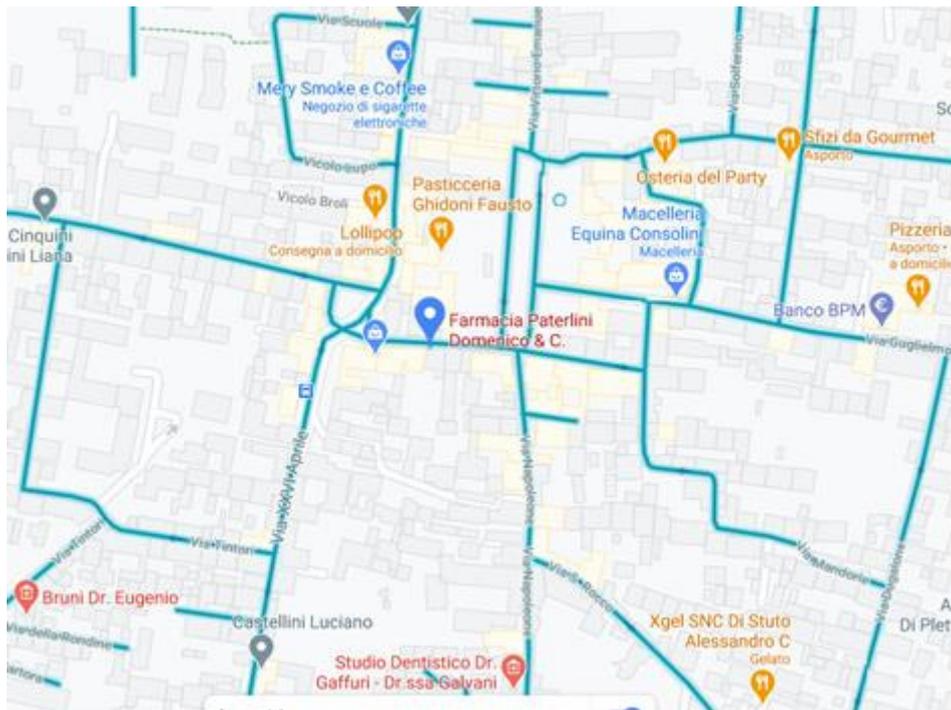
Per una maggiore ed esaustiva informativa si evidenzia che per quanto concerne la densità di farmacie per abitante la situazione del Comune di Travagliato (n. 4 farmacie su 13.948 abitanti) risulta comunque sopra la

media³ sia nazionale (una farmacia ogni 3.129 abitanti) che Europea (una farmacia ogni 3.275 abitanti).

Si segnala infine che vi è anche una parafarmacia all'interno del supermercato Conad sito in via Del Pero 2.

LA FARMACIA PATERLINI DI PATERLINI DOMENICO

La storica Farmacia Paterlini, sin dal 1984, si trova ubicata nel cuore del centro storico del paese, fronte strada, in Via Mai n. 39/41/45. Il Plus Code della Farmacia è G3FH+8J:



³ Fonte: Federfarma – La Farmacia Italiana 2018 -2019.



La Farmacia risulta aperta tutti i giorni, da lunedì a domenica, con i seguenti orari:

- da lunedì a venerdì orario continuato dalle 8,00 alle 19,30
- sabato e domenica dalle 8,30 alle 12,30 e dalle 15,00 alle 19,00

Nelle festività è aperta con orario domenicale.

L'organico della Farmacia, alla data della perizia, è così composto:

<i>codice fiscale/troncatura privacy</i>	<i>Data di assunzione</i>	<i>ruolo</i>	<i>tipo contratto: indeterminato/determ.</i>	<i>Costo totale aziendale</i>
BGN	20/02/2017	farmacista	tempo indeterminato full time	50.430,54 €
MRR	20/02/2017	farmacista	tempo indeterminato full time	48.179,92 €
PZZ	17/10/2017	farmacista	tempo indeterminato full time	39.814,00 €
PNN	01/02/2018	magazziniere	tempo indeterminato full time	26.878,99 €
MLT	19/06/2019	commesso	tempo determinato fino al 31/05/2021 full time	29.350,54 €
FRT*	15/01/2020	farmacista	tempo indeterminato full time	55.915,81 €
VNT	10/07/2020	addetta alle pulizie	tempo indeterminato part time	6.300,50 €

*** per la posizione FRT risultano presentate dimissioni volontarie a far data dal 01/03/2021**

I dati della tabella sopra esposta sono stati forniti dal Consulente del Lavoro il quale conferma altresì che risulta correttamente applicato il CCNL.

Il numero dei farmacisti impiegati nella Farmacia Paterlini è sostanzialmente in linea con i dati medi su scala nazionale.⁴

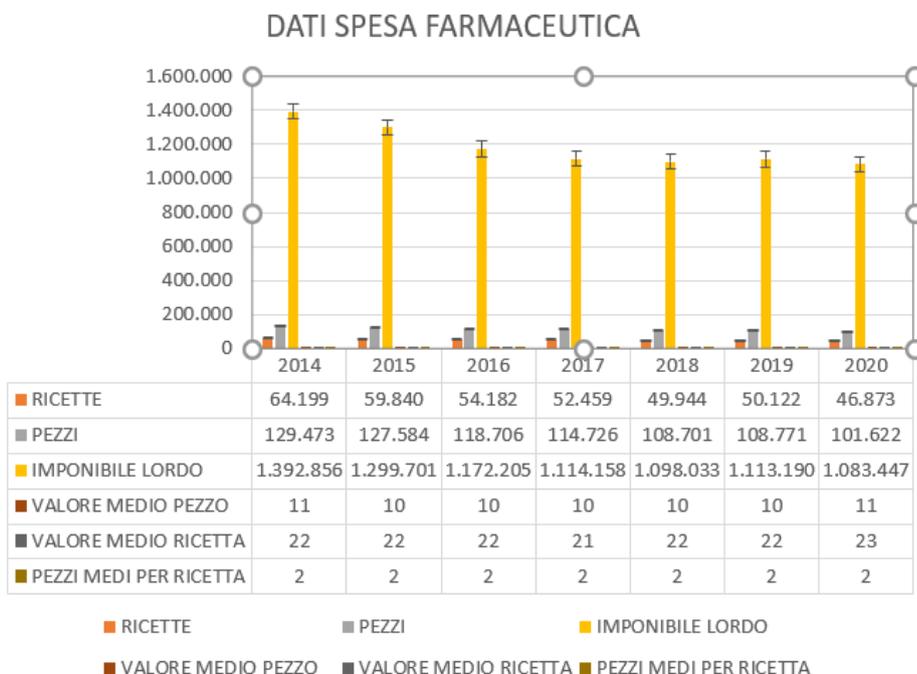
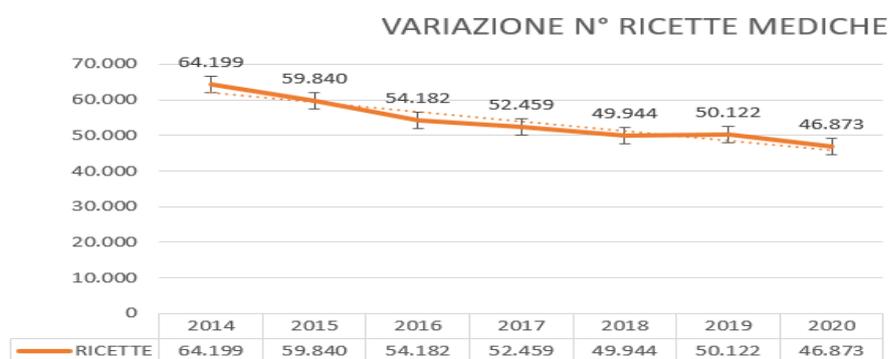
La Farmacia, oltre alle attività di vendita di farmaci e prodotti parafarmaceutici e prodotti di cosmesi, eroga i seguenti servizi:

- 1) attivazione/rinnovo esenzioni per Reddito e patologia (E30) e disoccupazione (E02);
- 2) attivazione del FSE fascicolo sanitario elettronico con consenso Privacy;
- 3) registrazione sul FSE del numero di telefono del cittadino su cui ricevere codici otp e nre (per ricette di farmaci prescritti dal medico);
- 4) prenotazioni di visite con SSN tramite Cup;
- 5) misurazione gratuita della pressione arteriosa e della saturazione del sangue;
- 6) Consegna gratuita dei farmaci a domicilio;
- 7) noleggio bilancia pesa neonati, tiralatte elettrico, sedia a rotelle anche pediatrica, apparecchio per magnetoterapia, stampelle e piantana.

⁴ Fonte: già citata Federfarma ove sono previsti 3,2 farmacisti per Farmacia.

ANALISI DI ALCUNI PARAMETRI DELLA FARMACIA

Per quanto concerne i numeri delle ricette mediche consegnate in farmacia, dall'analisi dei dati riferiti agli anni 2014 -2020, si nota una costante riduzione in valore assoluto. Tale variazione è in linea con i dati rilevati a livello nazionale in riferimento al calo delle ricette e al calo della spesa netta SSN.



Dall'analisi comparativa delle ricette gestite dalla Farmacia Paterlini con i dati aggregati a livello nazionale⁵ risulta possibile estrapolare a livello statistico alcuni interessanti dati:

- le 46.873 ricette consegnate in farmacia nel corso dell'anno 2020 rappresentano un numero medio di utenti pari a 4.955, valore che corrisponde a circa il 36% della popolazione. Se inoltre dall'analisi dei valori poc'anzi citati si togliessero le fasce di età 0-18 anni, in quanto plausibile ipotizzare che per tali soggetti sia chi ne fa le veci a recarsi in farmacia, la percentuale media di clienti raggiunti salirebbe a circa il 44%. Tale ultimo parametro parrebbe trovarsi sostanzialmente in linea anche rapportando i ricavi della Farmacia Paterlini con i ricavi aggregati della Farmacie Comunali.

ATTIVITA' SANITARIE E PARA SANITARIE SVOLTE

NELL'IMMEDIATEZZA DELLA FARMACIA PATERLINI

Nei pressi della Farmacia Paterlini, indicativamente nel raggio di 50 metri, risultano numerose le attività sanitarie e para-sanitarie che si sono ormai insediate da diversi anni. Queste attività esercitate nell'immediatezza della Farmacia Paterlini, essendo direttamente e/o

⁵ Fonte: www.federfarma.it, spesa farmaceutica 2019, ricette oltre 571 ml, pari in media a 9,46 ricette per ciascun cittadino.

indirettamente collegate con il core business dell'attività farmaceutica, sono da ritenersi un chiaro e inequivocabile punto di forza commerciale presente e soprattutto futuro della Farmacia Paterlini. Questa piccola "cittadella" sanitaria e parasanitaria viene sostanzialmente svolta all'interno della Corte dei Disciplini. L'unico accesso a tale Corte è consentito da Via Mai n. 45/a, oltrepassando il porticato di recente ristrutturazione si arriva al piazzale della Corte adibito anche a parcheggio. Si evidenzia che percorrendo il porticato si viene automaticamente attratti da una delle ampie vetrine commerciali della Farmacia Paterlini.



All'interno di tale punto medico vengono esercitate numerose attività sanitarie ove i professionisti, a rotazione, si alternano nell'utilizzo di n. 5 strutture all'uopo dedicate. Le attività sanitarie esercitate risultano essere le seguenti:

- 1) Allergologo;
- 2) Cardiologo;
- 3) Chirurgia Vascolare;
- 4) Dermatologo;
- 5) Dietologo;
- 6) Endocrinologo;
- 7) Fisiatra;
- 8) Fisioterapista;
- 9) Gastroenterologo;
- 10) Geriatra;
- 11) Ginecologo;
- 12) Medico dello Sport;
- 13) Neurologo;
- 14) Oculista;
- 15) Oncologo;
- 16) Ortopedico;
- 17) Podologo;

18) Otorinolaringoiatra;

19) Pediatra;

20) Urologo;

Si segnala, inoltre, che risultano presenti n° 5 medici di base.

Sempre all'interno della corte dei Disciplini vengono esercitate le seguenti attività parasanitarie:

- 1) Doctor Medical Sport, attività metabolica ortopedica riabilitativa;
- 2) Centro Prelievi Novolabs;
- 3) Centro massoterapia.

Le attività sanitarie e parasanitarie esercitate nell'immediatezza della farmacia, lo si evidenzia nuovamente, sono da considerarsi strategiche sia per la tenuta e sia per l'ampliamento della clientela mediante l'offerta di nuovi servizi all'utenza da parte della Farmacia Paterlini.

OGGETTO E FINALITA' DELL'INCARICO

La perizia ha per oggetto la valutazione del congruo valore di cessione della Farmacia Paterlini di Paterlini Domenico & C S.A.S (**AII.1**).

In particolare l'azienda valutata è la Farmacia Paterlini con sede in Travagliato (Bs), partita iva e codice fiscale 03885580989 REA BS-571149 e Capitale Sociale di € 500,00 interamente versato.

Alla data di deposito della presente perizia la procedura fallimentare si trova in esercizio provvisorio, ex art. 104 lf, e non risulta allo scrivente che siano state formulate e formalizzate offerte di acquisto.

Come si evince da visura camerale: *“l’oggetto sociale prevede che la società ha per oggetto esclusivo l’attività di gestione di farmacie di cui la stessa detiene la titolarità, per la vendita al dettaglio di specialità medicinali, prodotti medicali e preparati galenici; il tutto nell’osservanza dei limiti previsti dalla legge 8 novembre 1991 n. 362 come modificata e integrata dalle disposizioni del D.L. 4 luglio 2006 n. 223. In via meramente occasionale potrà altresì compiere tutte le operazioni commerciali, industriali ed immobiliari, il tutto a condizione che si tratti di operazioni che si reputino necessarie, utili ed opportune in quanto strumentali al fine di consentire lo svolgimento delle attività di cui all’oggetto sociale primario.”*

Sono stati espressamente esclusi dalla valutazione i beni immobili in quanto assenti, i beni mobili in quanto di modico valore e comunque oggetto di valutazione da parte di altro soggetto incaricato (**All.2**), crediti e debiti aziendali in quanto non saranno oggetto di cessione. Per quanto invece concerne il valore delle rimanenze finali valutate al 31/12/2020, a seguito di indicazione del Curatore, il Perito provvederà ad indicare al termine della presente relazione il valore di cessione delle stesse al

31/12/2020, ma alla data di effettiva cessione si provvederà al conguaglio (in aumento o in diminuzione) sulla scorta delle reali consistenze. Per completezza di informazione si sottolinea che la procedura concorsuale nel mese di settembre 2020 ha provveduto, anche con l'ausilio della società CEF, alla conta fisica delle rimanenze di magazzino. Si evidenzia infine la metodologia adottata dalla procedura concorsuale per la valorizzazione delle rimanenze di magazzino al 31/12/2020:

“La valorizzazione delle merci giacenti a magazzino, con estrapolazione dati dal software in dotazione Wingsfar, è stata effettuata sulla base del costo medio di acquisto dell'anno, con preventiva verifica dell'attribuzione del costo di acquisto agli articoli giacenti.”

Nell'affrontare la valutazione, l'esperto estimatore deve fornire la descrizione e l'indicazione del valore attribuito a ciascuna componente aziendale unitamente all'esplicazione dei criteri di valutazione adottati. L'esperto estimatore è chiamato in primo luogo a individuare le finalità che tale valutazione deve perseguire. Successivamente egli deve scegliere tra le diverse soluzioni metodologiche di valutazione, quella che meglio delle altre:

- consenta di *raggiungere lo scopo* della valutazione e
- *si attagli alla realtà specifica* dell'azienda oggetto della valutazione.

Si tratta di pervenire a una valutazione quanto più possibile: *astratta* (o stand-alone), nel senso che prescinda da interessi particolari; *razionale*, nel senso che vi si pervenga attraverso uno schema logico, chiaro e condivisibile; *obiettiva*, nel senso che sia dimostrabile; *stabile*, nel senso che non dipenda da elementi rapidamente mutevoli.

In pratica, l'esperto estimatore nella scelta metodologica:

- deve privilegiare i criteri che conducano a *risultati quanto più possibile oggettivi*, considerando l'azienda in modo indipendente dal soggetto che risulta titolare della stessa, nell'ottica della continuità dell'esercizio dell'impresa;
- *non deve fondarsi* su criteri che determinino il valore dell'azienda meramente in funzione di *scelte soggettive* effettuate dall'impresa;
- deve, in ogni caso, tenere conto della *funzione di garanzia* connessa alla valutazione aziendale relativa all'incarico affidato;

Nella scelta dei metodi di valutazione, nella definizione dei processi di calcolo e nell'assunzione delle singole grandezze, l'esperto deve mantenere un approccio orientato al perseguimento dell'oggettività del giudizio, nel rispetto di una imprescindibile prudenza valutativa.

Premesso che la Farmacia Paterlini svolge, come già detto in precedenza, l'attività di Farmacia, il sottoscritto Perito ha proceduto alla redazione della presente relazione di stima con riferimento alla data del 31/12/2020. In data 4 dicembre 2020 il sottoscritto Perito si è recato presso la sede della società per un primo sopralluogo, in tale occasione era presente la responsabile della Farmacia. In tale incontro si è preso atto del contesto interno ed esterno in cui opera l'impresa, della dimensione dei locali, della collocazione e degli spazi dedicati alle macrocategorie di prodotti, dell'utilizzo di sistemi informatici per la rilevazione e movimentazione delle merci. Durante il primo sopralluogo è stato verificato il funzionamento e l'utilizzo del Software Windgesfar, sono stati estrapolati dal gestionale, e a campione verificati, alcuni dati quantitativi e qualitativi. Sono stati verificati a campione i processi aziendali, verifiche volte a capire se tutti gli operatori con accesso al gestionale avessero una procedura chiara e definita durante la fase di carico e scarico dei prodotti. Dalle verifiche effettuate sono emerse alcune criticità degli operatori nell'interpretazione del dato estrapolato, non sono infatti chiari alcuni passaggi e alcuni dati, ma il campione analizzato non ha presentato anomalie degne di essere evidenziate nella presente sede.

Il sottoscritto Perito, al fine di meglio formulare il presente lavoro, ha effettuato altri sopralluoghi nel corso dei mesi di dicembre e gennaio, confrontandosi sempre con la responsabile della Farmacia.

SVOLGIMENTO DELL'INCARICO, DOCUMENTAZIONE E

LIMITI

Il sottoscritto stimatore ha svolto l'incarico personalmente.

Il sottoscritto ha potuto disporre delle prime informazioni attraverso l'esame della seguente documentazione messa a disposizione direttamente dal curatore fallimentare o per il tramite del proprio consulente:

- bilanci contabili anno 2019 -2020;
- mastrini contabili anno 2019 -2020;
- visura camerale;
- modello redditi e modello Irap anno d'imposta 2019;
- ulteriori informazioni specifiche richieste e fornite dalla curatela, dal consulente di quest'ultima e dalla responsabile della Farmacia;

Per quanto concerne le verifiche contabili volte alla predisposizione del presente elaborato si precisa che i documenti contabili definitivi al 31 dicembre 2020 sono stati messi a disposizione dal Curatore, o dal proprio

consulente, in data 29 gennaio 2021. Per completezza di informazione si precisa che il sottoscritto Perito ha richiesto i dati contabili degli ultimi 5 anni, anche al fine di formulare serie storiche e statistiche ma, di comune accordo con il Curatore, per la presente perizia si sono formalmente presi in considerazione i dati contabili degli esercizi 2019 e 2020 in quanto gli anni precedenti sono stati considerati non completamente attendibili. Gli anni presi a riferimento, viceversa, sono stati rielaborati dal consulente incaricato dalla curatela e quindi, anche per il sol fatto che trattasi di dati forniti e gestiti da una procedura concorsuale, assumono di per se un certo grado di attendibilità.

Sono inoltre stati messi a disposizione dal Curatore i seguenti documenti

(All.3):

- Determina ATS di Brescia n. 149 del 23/03/2017 inerente il trasferimento della titolarità della Farmacia;
- Ricevuta INPS del 20/11/2020 di trasmissione della domanda di iscrizione azienda con dipendenti n. INPS 1500.20/11/2020.1003871;
- Ricevuta INAIL del 23/11/2020 per apertura del rapporto assicurativo;

- Determina ATS di Brescia n. 883 del 24/11/2020 inerente la presa d'atto della sentenza di fallimento ed esercizio provvisorio della Farmacia;

Tenuto conto che l'attività di Farmacia viene esercitata in locali condotti in locazione, è stato acquisito anche il relativo contratto:

- L'immobile è identificato al catasto dei fabbricati al foglio 14, particella 110, sub 522, Cat C1 con superficie di metri quadrati 220 completamente adibiti ad uso farmacia (**All.4**). Il contratto di locazione, risulta registrato in data 03/01/2011 all'Agenzia delle Entrate con codice identificativo contratto n. TMR11L000904000MD. La locazione ha avuto inizio in data 01/01/2011 con durata di anni 6 ed è stato stabilito il canone annuo di locazione in Euro 15.000 oltre oneri di legge.

In merito all'immobile condotto in locazione, per completezza di informazioni, pare opportuno evidenziare che risulta pendente la procedura esecutiva n° 683/2018 aperta dall'On. Tribunale di Brescia.

LIMITAZIONI

La presente perizia di stima è stata redatta al fine di esprimere un giudizio professionale sul valore dell'azienda fallita. Tale stima è stata

svolta sulla base dei dati e delle informazioni acquisite alla data di elaborazione della presente perizia.

La stima del valore economico dell'azienda è riferita alla data di deposito della perizia; mutamenti nelle condizioni, trascorse o prospettiche, potrebbero pertanto condurre a indicazioni di valore diverse da quella formulata in questa sede.

Non sono state svolte verifiche di natura indipendente o controlli di altro tipo, ivi comprese le procedure di revisione legale dei conti, sui dati e sulle informazioni ottenute; in relazione a ciò, pertanto, non si esprime con la presente perizia alcuna opinione o altra forma di giudizio sulla loro accuratezza, correttezza o completezza.

Il lavoro svolto non ha previsto lo svolgimento di procedure di revisione legale dei conti sui bilanci della farmacia, le verifiche o accertamenti circa l'eventuale sussistenza di passività di natura legale, fiscale, contrattuale, previdenziale o connessi a problematiche di tipo autorizzatorio e/o concessorio o di altro genere. La presente perizia non esamina inoltre le complessa normativa in tema requisiti professionali richiesti per l'apertura/gestione/trasferimento di una Farmacia.

Il sottoscritto Perito precisa, infine, che il valore economico individuato al fine della presente perizia, in coerenza con gli assunti della dottrina e della prassi professionale in materia, deve essere considerato

nell'accezione di valore corrente teorico, da non confondere con il possibile prezzo di cessione che, infatti, potrà essere configurato sulla base di ulteriori considerazioni di natura contingente e più tipicamente soggettiva, oltre che scontare i possibili ribassi tipici delle vendite coattive.

PARAMETRI PER LA VALUTAZIONE

DELLA SOCIETA'

I criteri utilizzati nella formazione della situazione aziendale al 31/12/2020 sono ispirati ai criteri generali di prudenza e competenza nella prospettiva della continuazione della attività aziendale.

Per la corretta valutazione analitica di un'azienda, la più autorevole dottrina e la migliore prassi professionale esprimono alcune peculiarità comuni di assoluto rilievo identificabili nella razionalità, dimostrabilità, oggettività e stabilità dei criteri e dei parametri di base del processo valutativo.

La pratica prevede la possibilità di utilizzare una grande varietà di procedimenti di stima che presentano, anche in modo diverso, le predette caratteristiche. Si individuano infatti i metodi *patrimoniali*, i metodi basati sui flussi (*reddituali* e *finanziari*), i metodi *misti* patrimoniali-reddituali e i metodi dei *multipli*. E' quindi necessario rifarsi all'insieme delle nozioni e dei principi elaborati dalla teoria economico-aziendale per

la determinazione del capitale economico quale valore attribuibile al patrimonio aziendale in ipotesi di scambio, senza considerare le posizioni soggettive, e talvolta arbitrarie, dei potenziali venditori e compratori. Infatti, pur se l'apprezzamento soggettivo è vitale per definire i valori aziendali, la dottrina economico aziendale ha elaborato ed approfondito alcune tecniche che, avvalendosi di formule matematiche a prevalente carattere statistico-finanziario, definiscono quella parte del valore aziendale che può più strettamente ancorarsi ad alcuni elementi oggettivi. In tale contesto la separazione tra i metodi patrimoniali e reddituali tende a confinarsi su un piano puramente teorico, in quanto la valutazione dipende da una articolata analisi fondata sulla interconnessione di tutte le variabili caratterizzanti l'impresa e sul peso che ciascuna di esse assume nella determinazione del prezzo.

Il *metodo patrimoniale* permette di effettuare una valutazione del capitale economico dell'azienda tramite la riespressione a valori correnti dei cespiti e di tutti gli elementi attivi e passivi del patrimonio aziendale. Il valore dell'azienda (W) sarà quindi dato dal valore del patrimonio netto rettificato (K) a valori correnti, come dalla formula $W = K$. Il pregio di tale metodo è quello di consentire una *stima oggettiva e riscontrabile del patrimonio aziendale* e si caratterizza per una stima analitica a valori correnti di sostituzione. La stima è di tipo analitico

perché effettuata distintamente per ciascun elemento del patrimonio; a valori correnti perché basata su prezzi di mercato del momento; di sostituzione perché l'ipotesi di base è quella del riacquisto (o riproduzione) per elementi attivi e della rinegoziazione per quelli passivi. Tra i metodi di valutazione patrimoniali si individuano i metodi patrimoniali *semplici* ed i metodi patrimoniali *complessi*. I primi, nel corso della valutazione non considerano i beni immateriali (se non per cifre modeste e trascurabili quali ad esempio i disaggi su obbligazioni o costi di aumento di capitale), mentre gli altri, viceversa, considerano anche la componente immateriale.

Il ***metodo reddituale*** si fonda sulla capacità dell'azienda di generare un flusso reddituale riproducibile nel futuro. Il valore del capitale economico (W) viene quindi stimato in funzione del reddito atteso (R) per un orizzonte temporale di riferimento di durata indefinita. Il valore dell'azienda (W) equivale dunque al valore attuale di una rendita perpetua di rata costante (R), calcolata al tasso (i), secondo la seguente formula: $W = R / i$

Il reddito (R) utilizzato nell'applicazione della predetta formula per essere considerato idoneo a riflettere le condizioni di redditività attesa dell'azienda deve essere un dato medio e normalizzato. Il parametro (i) incorpora il compenso derivante dal semplice trascorrere del tempo, che

sostanzialmente è pari al rendimento riconosciuto ad attività prive di rischio, ed altresì l'adeguata remunerazione del rischio sopportato.

Il metodo reddituale trova un limite nell'aleatorietà delle stime sulle capacità reddituali dell'impresa. Queste non sono riscontrabili quanto le verifiche di valore corrente dei cespiti che compongono il patrimonio sociale e diviene quindi indispensabile integrare e confrontare le stime effettuate con altri metodi che attribuiscono maggior rilievo al capitale investito piuttosto che alle sue capacità reddituali future.

Il metodo *misto patrimoniale e reddituale* considera nel processo valutativo sia le prospettive reddituali dell'azienda che la sua effettiva consistenza patrimoniale. Il metodo prevede la determinazione del valore del patrimonio netto della società mediante la verifica della consistenza delle attività investite in azienda, al netto delle corrispondenti passività, a cui si aggiunge l'avviamento o sovra reddito che rettificherà in aumento (goodwill) o in diminuzione (badwill), il predetto valore patrimoniale. Per avviamento si intende in sostanza, la capacità che viene riconosciuta all'azienda di generare redditi futuri in grado di remunerare il capitale investito in misura maggiore (o minore) rispetto al rendimento offerto da investimenti alternativi. La formula utilizzata per la valutazione è la seguente:

$$W = K + (R - iK) \times \alpha \int_n^{\infty} i_1$$

W = valore del capitale economico dell'azienda;
K = valore patrimoniale (patrimonio netto rettificato);
i = tasso di remunerazione normale del capitale;
R = reddito medio normalizzato prospettico (determinato come indicato al punto precedente);
 $\alpha = \frac{R}{i}$
 $n / i^i =$ fattore di attualizzazione per il calcolo di una rendita della durata di n anni al tasso i '
n = numero di anni per i quali viene stimato il sovra reddito;
i ' = tasso di attualizzazione.

Ulteriori metodi sono i così detti *metodi empirici* che fanno riferimento a multipli basati su dati economico-finanziari. I multipli sono normalmente espressi dal rapporto tra un prezzo/valore e una misura di performance considerata strettamente legata al valore e realizzata da Società simili (omogenee, comparabili) in un dato periodo.

§ P/E (Price/Earnings)

§ P/CF (Price/Cash Flow)

§ EV/Sales (Enterprise Value/Sales)

§ EV/EBIT

§ EV/EBITDA

SCELTA DEL METODO

Premesso che l'elaborato peritale deve individuare il più probabile valore economico della Farmacia Paterlini, avendo preso in esame tutte le soluzioni possibili per la proposizione del più idoneo metodo di valutazione dell'azienda in esame, il Perito ritiene di utilizzare n° 2

metodi vista la particolare natura dell'azienda in esame e del mercato in cui opera:

- 1) il metodo reddituale, come metodo principale da cui determinare il valore economico della farmacia;
- 2) il metodo della percentuale sul fatturato, come metodo per confrontare quanto individuato con il metodo reddituale.

APPLICAZIONE DELLA TEORIA

Tendenzialmente nel caso di cessione dell'azienda di una società in fallimento, sovente in perdita, l'elemento reddituale passa in secondo piano; la società sottoposta al fallimento, salvo casi particolari, non è in grado di produrre utili, ma piuttosto perdite, sicché l'ottica nella quale generalmente si deve porre il Perito rende preponderante l'elemento patrimoniale. Per il presente elaborato, tuttavia, tenuto conto della particolare natura dell'azienda oggetto di stima e considerato altresì il mercato in cui la stessa opera, si ritiene che il metodo reddituale sia più appropriato per la determinazione del valore economico. Il metodo reddituale ha infatti il pregio di considerare l'azienda come un *complesso economico unitario* e valuta la stessa in base alla sua capacità di produrre reddito. Ne deriva che questo metodo tiene conto non solo dei beni materiali, bensì anche di quelli immateriali, quali il Know How, la

clientela, l'ubicazione dell'esercizio, i fornitori ecc., che contribuiscono concretamente al realizzo dei risultati economici. In altre parole questa metodologia è particolarmente indicata per la stima di complessi aziendali con prevalenza degli aspetti economici rispetto a quelli patrimoniali. Il valore economico, secondo il metodo reddituale, si determina attualizzando o capitalizzando i redditi prospettici. L'applicazione di questo metodo richiede una serie di precisazioni attinenti sia alla definizione del periodo di tempo da assumere come riferimento, sia alla definizione del tasso di attualizzazione, sia, infine, alla individuazione del reddito da analizzare.

Per quanto concerne il *tempo di riferimento*, il ricorso all'ipotesi di durata indefinita del reddito, cui corrisponde l'applicazione della funzione del valore attuale della rendita perpetua, risulta essere il caso più idoneo alla valutazione dell'azienda oggetto di perizia. Tale metodologia trova in effetti giustificazione nella circostanza che, oltre un certo numero di anni, la differenza tra il valore attuale della rendita limitata a n anni e il valore attuale della rendita perpetua diventa trascurabile, evitando in tal modo di affrontare la difficoltà di determinare la durata probabile della vita dell'azienda.

Per quanto invece concerne il *tasso di attualizzazione*, la prassi ha intercettato *tassi normali di settore*. Tali tassi vanno comunque dal Perito

vagliati e rettificati in rapporto ai fattori specifici di rischio collegati alla situazione aziendale oggetto di esame. Al fine di determinare tassi che siano plausibili, la dottrina ha individuato alcuni elementi da sommare per giungere alla determinazione del tasso da utilizzare:

- a) tasso di rendimento di un investimento privo di rischio e prontamente liquidabile;
- b) spread per la minor liquidità dell'investimento in azienda rispetto ai titoli di Stato;
- c) spread per il rischio economico dovuto all'investimento in azienda (rischio generico del settore di attività);
- d) spread per rischio economico specifico dovuto all'investimento nella specifica azienda da valutare;

Per quanto riguarda la definizione quantitativa dei redditi da capitalizzare vi sono almeno quattro ipotesi di stima:

- a) il metodo dei risultati storici, cioè quelli conseguiti nel recente passato;
- b) il metodo di proiezione dei risultati storici, che consiste nel mediare tra i risultati del passato e le prospettive future circa gli sviluppi reddituali dell'impresa;
- c) il metodo dei risultati programmati, che riguarda le attese economiche contenute nei budget e nei piani economici pluriennali, frutto dell'attività di programmazione e pianificazione svolta all'interno dell'impresa;

d) il metodo dell'innovazione, che implica la definizione, attraverso opportuni programmi, di una misura del reddito limite ottenibile dall'impresa in presenza di mutamenti, anche sostanziali, nella sua struttura produttiva.

Il tasso di attualizzazione

Per la determinazione del tasso di attualizzazione, nella valutazione dell'azienda in esame, si procederà nel seguente modo:

a) per la determinazione del tasso per un investimento privo di rischio si prenderà in esame il tasso del BTP Italia a 10 anni, che al 04/02/2021 risulta essere pari a 0,47% netto⁶;

b) per la determinazione del rischio generico di attività si prederà in esame in tasso del 4%, indice attribuito al settore Farmaceutico - Cosmetico⁷. Per la determinazione di tale tasso si tenga conto che la Farmacia, ancorché settore soggetto a importanti riforme negli ultimi anni, rimane comunque una attività soggetta a regime vincolistico ove la normativa prevede degli standard precisi tra bacino di utenza e numero di esercizi: in altre parole si tratta di esercizi commerciali con clientela potenzialmente garantita. Per questo motivo la possibilità di liquidare l'investimento in tempi brevi è certamente più elevata di altri settori e

⁶ Fonte: <https://www.rendimentibtp.it/>

⁷ Fonte: indagine di settore, Mediobanca anno 2017.

quindi il rischio economico risulta sostanzialmente collegato a circostanze eccezionali, imprevedibili e statisticamente infrequenti;

c) per la determinazione del tasso per il rischio specifico dovuto all'investimento nell'azienda da valutare si deve anzitutto evidenziare che la Farmacia Paterlini appare ben strutturata, ben organizzata, collocata in luogo strategico e quindi il rischio economico esogeno collegato allo specifico esercizio appare minimo. Tuttavia, da un punto di vista endogeno, tenuto conto della normativa di settore in continua evoluzione, porta il sottoscritto Perito a tenere conto di alcuni specifici rischi quali:

1) un rischio remoto, ma possibile, potrebbe riguardare la chiusura o ancor peggio il trasferimento in altra zona del paese degli ambulatori adiacenti alla Farmacia. Tale fatto potrebbe privare la Farmacia Paterlini di un potenziale bacino di clienti. Il Perito quindi ritiene congruo e prudentiale valutare tale rischio con un tasso del 0,5%;

2) Considerata la crescita della popolazione nel Comune negli ultimi 10 anni, tenuto altresì conto che i Comuni come Travagliato, in quanto confinanti con la città, attraggono sempre di più nuovi residenti, è possibile che nei prossimi 10 anni il Comune raggiunga un numero di residenti sufficiente per richiedere l'apertura di una nuova Farmacia. Tale

fatto porta il Perito a ritenere congruo e prudentiale un rischio valutato con il tasso del 1,0%.

Il Reddito da capitalizzare

Passando ora al reddito da capitalizzare il Perito, tenuto conto dei dati di settore, ritiene che la Farmacie siano esercizi commerciali caratterizzati da stabilità nel tempo dei risultati economici, quindi il metodo migliore per stimare il futuro valore della produzione è quello della conservazione dei risultati storicamente ottenuti. La serie storica, ancorché riferita ai soli esercizi 2019 e 2020, viene ritenuta comunque attendibile in quanto trattasi di dati contabili direttamente gestiti, rivisti e rielaborati da una procedura concorsuale che persegue un fine pubblicistico.

La normalizzazione dei redditi

La determinazione del reddito medio prospettico prende spunto da una verifica storica dei risultati aziendali (utili di bilancio) nonché dalla valutazione delle strategie aziendali che possano generare prospetticamente risultati di esercizio. L'utile di esercizio tuttavia, nella quasi totalità dei casi, non può coincidere con il reddito aziendale, ma ne rappresenta il punto di partenza per il calcolo. Il reddito di bilancio dovrà essere necessariamente normalizzato vale a dire depurato dalle componenti spurie (positive e negative) in modo da ricostruire l'effettiva capacità reddituale dell'impresa e fornire un dato finale utilizzabile per

l'applicazione del metodo reddituale. La normalizzazione deve, quindi, identificare la reale capacità reddituale dell'azienda eliminando elementi di causalità, di non ripetibilità e di non pertinenza. E' quindi di tutta evidenza come la normalizzazione rappresenti una operazione complessa, condotta attraverso una analisi meticolosa di tutte le variabili che hanno prodotto il risultato finale d'esercizio. In tal modo vengono rilevati gli elementi da aggiungere e/o sottrarre dall'utile contabile dichiarato.

La normalizzazione consiste in una serie di interventi principalmente tesi:

- a rettificare Proventi e costi straordinari;
- a rettificare Proventi e costi estranei alla gestione;
- a rettificare effetti derivanti da specifiche politiche di bilancio.

La normalizzazione del reddito è stata effettuata sul solo esercizio 2020 in quanto si ritiene rappresenti l'effettiva potenzialità dell'azienda:

RICAVI	2020
<i>Ricavi delle vendite</i>	2.382.266
<i>Altri ricavi e proventi</i>	1.126
TOTALE RICAVI	2.383.392
Risultato d'esercizio	209.658
COSTI	2020
<i>Materie prime sussidiarie</i>	1.764.622
<i>Spese per servizi</i>	84.857
<i>Godimento beni di terzi</i>	16.010
<i>Salari e stipendi</i>	291.365
<i>Ammortamenti e svalutazioni</i>	10.546
<i>Variazioni rimanenze</i>	-9.255
<i>Oneri diversi di gestione</i>	6.857
<i>Imposte</i>	8.576
<i>Interessi passivi</i>	157
TOTALE COSTI	2.173.735

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	
A) Valore della produzione	2.382.266
Ricavi	2.382.266
B) Costi della Produzione	1.856.233
per materie prime	1.764.622
per servizi	84.857
per godimento beni di terzi	16.010
variazioni rimanenze materie prime	-9.255
Valore Aggiunto (A-B)	526.033
Costo del personale	291.365
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	234.668
ammortamenti e svalutazioni	10.546
Reddito Operativo (EBIT)	224.123
altri ricavi e proventi	1.126
Oneri diversi di gestione	6.857
risultato gestione finanziaria	-157
Risultato Gestione Operativa Ordinaria	223.965
Risultato gestione straordinaria	0
Risultato prima delle imposte (A-B + - C + - D + - E)	218.234
Imposte e Tasse	8.576
Risultato Netto	209.658

Tenuto conto che i dati contabili, oggetto di analisi, sono stati gestiti ed elaborati dalla procedura concorsuale, le rettifiche diventano minime:

a) Rettifica dei **fitti passivi** in quanto si ritiene che il canone di locazione annuo previsto nel contratto di locazione in essere non sia congruo per difetto. Dalla verifica effettuata con i valori OMI emerge che il canone

medio annuale è pari a circa Euro 25.000. La differenza pari a Euro 10.000 deve considerarsi come maggiore costo;

b) Valutazione del **costo del personale** in quanto sono state presentate dimissioni volontarie da parte di un Farmacista a far data dal 01/03/2021, e in linea teorica nel 2021 i costi relativi al personale si riducano notevolmente. Tuttavia il Perito ritiene che il costo del personale normalizzato non subisca variazioni per i seguenti motivi:

- la Farmacia risulta essere aperta 7 giorni su 7, per la vendita di farmaci è obbligatoria la presenza del Farmacista;

- dalla verifica comparata con altri competitor non risultano evidenti anomalie nel rapporto costo del personale e ricavi di vendita;

- la copertura delle giornate lavorative del dimissionario lavoratore verrà coperta dai tre farmacisti attualmente alle dipendenze della società facendo, si suppone, uso sistematico delle ore straordinarie. L'uso sistematico delle ore straordinarie rende di per se superata la definizione letterale del termine straordinario⁸;

c) valutazione degli **ammortamenti immobilizzazioni materiali immateriali** in quanto i cespiti all'interno di una Farmacia assumono una importanza ridotta e comunque si ritiene che la Farmacia sia dotata dell'attrezzatura necessaria per svolgere l'attività e tali cespiti necessitano

⁸ Fonte: Dizionario Treccani: “Non ordinario, che esce dall'ordinario, dal solito, dal normale o dal comune: casi, avvenimenti straordinari”

solo di essere ammodernati e sostituiti a conclusione del normale periodo di ammortamento;

d) valutazione delle componenti *ricavi* in quanto il sottoscritto Perito, tenuto conto della eccezionale situazione in cui si trova il paese per causa pandemica ha verificato se la componente ricavi fosse alterata da componenti straordinari legati alla pandemia e quindi non ripetibili nel tempo. Purtroppo risulta oggettivamente impossibile estrapolare il dato puntuale in quanto le vendite non vengono suddivise in maniera così puntuale. Per tale motivo risulta utile e rappresentativo lo studio “*Effetti del lockdown sul fatturato delle farmacie*”⁹ svolto da Federfarma dal quale si evince che vi è stato certamente un aumento dei ricavi per vendite, collegate alla pandemia, come Gel igienizzante, guanti monouso e integratori di Vitamina C e Vitamina D, ma di converso sono calate in misura considerevole le vendite di prodotti antibiotici. Per tali motivi il sottoscritto Perito, ritrovandosi sostanzialmente in linea con i dati dello studio di Federfarma e le estrapolazioni effettuate sul gestionale della Farmacia Paterlini, ritiene che seppur vi siano componenti di ricavo straordinario in aumento nel 2020, vi siano viceversa anche componenti di ricavo di carattere ordinario in temporanea diminuzione e quindi si

⁹ Fonte: <https://www.federfarma.it/Edicola>

ritiene che i due fatti aziendali si compensino e di conseguenza la componente ricavi non debba essere soggetta a rettifica;

e) Rettifica per *il carico fiscale* in quanto l'esercizio della Farmacia può essere svolto mediante l'utilizzo di diversi veicoli societari e non societari. Nel limite del possibile, quindi, si vuole trovare un carico fiscale che risulti credibile. Allo stato attuale la società viene gravata dalle sola Irap in quanto i redditi netti vengono poi tassati in capo ai soci percettori. Risulta quindi complicato determinare quale possa essere un congruo carico fiscale in quanto, con volontà esemplificativa e non esaustiva, la tassazione varia a seconda dell'effettivo soggetto sul quale cadranno gli obblighi di natura tributaria. Si passa infatti da una tassazione Irpef progressiva (aliquota max 43%) in capo ai soggetti persone fisiche, ad una tassazione Ires con aliquota fissa al 24% in capo alle società di capitali e infine ad una tassazione speciale, e completamente diversa dalle due precedenti, in capo alle società cooperative. Il carico impositivo totale, per tutti i soggetti poc'anzi citati, viene inoltre influenzato da specifiche e numerose norme che rendono parzialmente o totalmente indeducibili alcuni componenti di reddito. Per tale motivo il Perito ritiene di applicare, in aggiunta all'aliquota ordinaria Irap del 3.9%, una aliquota media del 29,00% determinata rapportando l'aliquota media che grava sulla persona fisica per il reddito conseguito

nel 2020, con l'aliquota fissa Ires (il tutto rettificato per 2 punti percentuali in quanto ritenuto non frequente la tassazione del reddito in campo ad un solo percettore persona fisica)

DETERMINAZIONE REDDITO NORMALIZZATO	EURO
<i>Utile ante imposte 2020</i>	218.234
<i>Rettifica negativa fitti passivi</i>	-10.000
<i>Irap 3,9%</i>	-8.121
<i>Imposta media sui redditi 29%</i>	-58.033
Totale reddito netto carico fiscale	142.080
Redditività netta attesa	142.080
Tasso di attualizzazione	5,97
Valore dell'azienda	2.379.902

Processo di controllo: il metodo della percentuale sul volume dei ricavi

Questo metodo rappresenta un'applicazione estrema dei metodi diretti in quanto prescinde da qualsiasi valore intrinseco dell'impresa e si basano esclusivamente sull'esperienza degli operatori economici e sul mercato, spesso facendo riferimento ad usi e prassi comuni. I metodi empirici rientrano tutti in una unica definizione di "regola del pollice" (*rules of Thumb*)¹⁰. L'impiego di questo metodo, ancorché vi siano autorevoli

¹⁰ Fonte: M. Nizzola, Valutazione d'azienda, Maggioli 2020.

posizioni di critica¹¹, è molto frequente nel caso di imprese familiari, negozi e punti vendita, aziende di servizi. Il sottoscritto Perito ritiene comunque che il metodo empirico possa essere proficuamente utilizzato come strumento per verificare e confermare che il valore d'azienda determinato con un metodo scientifico, di per se concettualmente ineccepibile, sia sostanzialmente rappresentativo della realtà. In questo senso, il Perito, tenuto conto di tutte le informazioni qualitative/quantitative raccolte per la presente relazione e delle numerose potenzialità inespressa da parte dell'attuale Farmacia, ritiene di applicare sui ricavi medi di vendita una percentuale media pari al 110%¹² in quanto ritenuto parametro confidente.

Anno	Ricavi in Euro
2019	2.299.485
2020	2.382.266
Media ricavi 2019/2020	2.340.876
Percentage media applicata	110%
Valore dell'azienda	2.574.963

Il valore determinato con il processo di controllo conferma la validità, anche da un punto di vista pratico e di mercato, del metodo reddituale e delle risultanze sopra evidenziate.

¹¹ L. Guatri, Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende. EGEA 2009.

CONCLUSIONI

Il sottoscritto Perito estimatore, in base al criterio di valutazione al quale si è ispirato nell'espletamento del presente incarico e alle osservazioni svolte:

ATTESTA

che il **valore dell'azienda oggetto della perizia** alla data del 31/12/2020 è stimato in euro **2.379.902**

Al valore di cui sopra **si deve aggiungere** il valore delle rimanenze di magazzino, che al 31/12/2020 risultavano essere pari a **Euro 193.891 (All.5)**. Il valore delle rimanenze di magazzino, tenuto conto delle quotidiane oscillazioni per acquisti e cessioni, verrà comunque conguagliato (in aumento o in diminuzione) sulla scorta della reale consistenza alla data effettiva di cessione.

Tanto si doveva a espletamento dell'incarico ricevuto e a tal fine si rassegna la presente relazione peritale per i fini di legge.

Allegati:

1. Visura camerale;
2. Valutazione beni mobili Istituto Commissionario;
3. Documentazione proveniente da enti della Pubblica Amministrazione;
4. Contratto di locazione;
5. Inventario merci a rimanenza 31/12/2020.

¹² Le percentuali utilizzate negli ultimi anni oscillano tra lo 90% e il 130%.

Brescia, lì 05 febbraio 2021

Il Perito estimatore
(Dott. Silvio Marchini)

A blue circular stamp of the Tribunale di Brescia is positioned to the left of a handwritten signature in blue ink. The stamp contains the text "TRIBUNALE DI BRESCIA" and "PERITO ESTIMATORE". The signature is written in a cursive style.