Perizia di stima della Farmacia Comunale di proprietà del Comune di Rovato.

1 – Premessa

1.1 Conferimento dell'Incarico

L'Amministrazione Comunale di Rovato ha conferito al sottoscritto dr. Mauro Giorgio Vivenzi, iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Brescia al n. 852, Sezione A ed al Registro dei Revisori Legali al n. 65920 - Ministero della Giustizia con Decreto del 13/06/1995, Gazzetta Ufficiale supp. 46 bis del 16/06/1995 con Studio in Brescia, Via San Bartolomeo n.9 c.a.p. 25128, mail vivenzi@pannivivenzi.it, PEC mauro.vivenzi@pec.pannivivenzi.it, nell'ambito dell'incarico in essere di assistenza fiscale e contabile, l'incarico per la predisposizione di una relazione di stima, necessaria alla valutazione della Farmacia Comunale oggi gestita in economia in vista della possibile cessione a terzi.

1.2 Attestazione di competenza professionale

Con l'assunzione del presente incarico il sottoscritto dr. Mauro Giorgio Vivenzi, come già identificato al punto precedente, impegnandosi a prestare la propria opera usando la diligenza richiesta dalla natura dell'attività esercitata, dalle leggi e dalle norme deontologiche della professione, tenuto conto dell'oggetto e delle finalità dell'incarico, dichiara di possedere la competenza e l'esperienza per assolvere il presente incarico, così come richiesto dai PIV II.2.56 e PIV II.2.6.

1.3 Attestazione di indipendenza

Il sottoscritto Esperto dichiara:

- di non essere legato al committente né ai destinatari della presente relazione da rapporti di tipo professionale o personale tali da compromettere l'indipendenza di giudizio;
- che l'impegno del sottoscritto in questo incarico non è stato sottoposto a condizionamenti relativi allo sviluppo o alla presentazione di risultati predeterminati;
- che il compenso per il completamento dell'incarico non è stato sottoposto a condizionamenti relativi allo sviluppo o alla presentazione di valori predeterminati o indirizzamenti sul valore, né al raggiungimento di un

risultato prestabilito, o al verificarsi di eventi successivi collegati all'utilizzo previsto della valutazione, né è stato quantificato in percentuale sul risultato della stima;
- di operare, pertanto, in qualità di esperto indipendente.

1.4 Attestazione di adesione al codice etico

L'esperto, nel compimento del presente incarico, intende aderire al "*Code of Ethical Principles for Professional Valuers*" dell'I.V.S.C. (International Valuation Standard Council)

1.5 Modalità di svolgimento dell'incarico

Le modalità di svolgimento dell'incarico possono essere sintetizzate nelle seguenti fasi:

- Analisi dell'Ambiente da definirsi attraverso l'individuazione dell'aggregato di riferimento da porre in valutazione, evidenziando la tipologia di incarico, gli scopi ed obiettivi che si vuole raggiungere nonché l'identificazione dei soggetti portatori di interessi destinatari della valutazione stessa. In sostanza si darà organica risposta alle seguenti domande: Cosa si valuta - Come si valuta - Perché e Per chi si valuta.
- Formazione e analisi della base informativa da ritenersi ragionevolmente obiettiva e completa in ragione dell'ambiente di riferimento. In questa fase si darà contezza degli elementi raccolti ritenuti distintivi dell'aggregato posto in valutazione e del contesto di mercato in cui si opera al fine di individuare ed apprezzare i driver di valore storici ovvero prospettici richiesti dai differenti approcci di valutazione evidenziando eventuali fattori di rischio ed incertezza.
- Selezione della metodologia o delle metodologie di stima più idonee agli scopi della valutazione.
- Elaborazione della relazione di valutazione.

1.6 Limitazioni all'attività dell'esperto

Nella predisposizione della perizia si sono incontrati i seguenti limiti:

- sono stati utilizzati dati ed informazioni forniti dagli uffici comunali che se ne sono assunti piena responsabilità; pertanto, sono state fatte unicamente verifiche di coerenza coi dati forniti;
- non sono state approntate procedure di revisione contabile sui bilanci comunali, ritenuti attendibili;

- la valutazione si è basata su elementi certi o ragionevolmente prevedibili al momento della stesura della perizia; sono pertanto esclusi eventi straordinari e non prevedibili, sia pure con i criteri prudenziali utilizzati nella presente relazione.

1.7 Data di riferimento

La data della relazione di stima si intende riferita al 31/12/2022. Deve pertanto intendersi una valutazione contemporanea come sancito dal PIV I.8.3.

2 – Ambiente di Riferimento

2.1 Gli Obiettivi della valutazione

La valutazione è diretta a determinare il valore della Farmacia Comunale in gestione diretta del Comune di Rovato ai fini di una possibile cessione a terzi.
La Farmacia Comunale viene valutata come un ramo d'azienda autonomo.

2.2 Descrizione del ramo d'azienda

La farmacia comunale è attualmente gestita in economia. I dati economici e finanziari confluiscono pertanto nel rendiconto generale del Comune di Rovato.
La zona di pertinenza nell'ambito della pianta organica è la numero 3 tra via XXV aprile e Via Milano. L'ubicazione della farmacia è buona e nei pressi della sede si trovano ambulatori medici.
I locali sono condotti in affitto con contratto commerciale (6+6) sottoscritto nel 2015 e quindi in scadenza al 31 dicembre 2026. La farmacia attualmente occupa 5 dipendenti, di cui 3 tempi pieni a 36 ore (2 Farmacisti cat. D e 1 Commessa cat. B) e 2 part time a 18 ore (Farmacisti cat. D). I turni notturni e le domeniche imposti dall'Ats sono coperti da un professionista esterno. In sostanza la farmacia occupa 4 FTE. La dotazione di personale, in termini di numero di unità, risulta eccedente rispetto ai dati medi del settore privato, anche a causa della tipologia del contratto di lavoro applicato (CCNL funzioni locali) che prevede 36 ore di lavoro settimanale a fronte di 44 ore settimanali di apertura della farmacia.
La dotazione in termini di mobili, arredi attrezzature, impianti è da considerarsi normale e sufficiente per la gestione dell'attività. Non è presente un magazzino automatizzato per la gestione dei prodotti e non si segnalano investimenti significativi recenti.

3 – Formazione e analisi della Base Informativa

3.1 Attività propedeutiche alla stima, Note Metodologiche

E' necessario premettere che la documentazione giudicata rilevante ai fini del presente elaborato, è quella espressamente indicata nel presente paragrafo.

In merito alla documentazione ricevuta e raccolta si precisa che:

- il sottoscritto ha organizzato, sia presso il proprio Ufficio che presso il Comune di Rovato, una serie di incontri propedeutici;
- durante tali incontri sono state definite le richieste documentali e le metodologie di controllo;
- sono stati eseguiti controlli sia di carattere generale che specifico effettuati, tutti con il metodo così detto "*a campione"*;
- le richieste documentali sono state quelle d'uso, con riferimento alla documentazione storica del ramo d'azienda;
- le informazioni relative al ramo d'azienda oggetto di stima che costituiscono il supporto quantitativo e qualitativo alla presente relazione sono state fornite dai Servizi Finanziari del Comune di Rovato.
- In considerazione di quanto sopra e in assenza di uno stato patrimoniale specificamente riferito al ramo d'azienda, non sono stati svolti controlli specifici sulle voci di stato patrimoniale. Si evidenzia inoltre che il passaggio dei dipendenti all'acquirente del ramo d'azienda avverrà salvo diversi accordi tra l'Amministrazione Comunale e i dipendenti interessati e non comporterà il trasferimento del trattamento di fine servizio (o trattamento di fine rapporto) che sarà liquidato dagli Enti previdenziali competenti. Le competenze differite (ferie, XIII mensilità ecc.) saranno liquidate dal Comune all'atto della cessione.

3.2 Documenti acquisiti ed analizzati

Di seguito si dà evidenza dell'elenco della documentazione che, nell'espletamento dell'incarico, lo scrivente ha acquisito ed analizzato:

- Rielaborazione contabile del conto economico della farmacia dal 2018 al 2022;
- Dettaglio dei ricavi con suddivisione tra ricavi "da enti" e ricavi "da banco";
- Dotazione organica;
- Pianta organica;
- Contratto di affitto dei locali;

- Inventario di magazzino al 31 dicembre 2022.

3.3 Giudizio sulla Base Informativa

Le informazioni ed i documenti raccolti si giudicano sufficienti ed adeguati all'espletamento dell'incarico conferito non esistendo migliori informazioni ragionevolmente acquisibili esercitando l'ordinaria diligenza.

Di seguito si riportano i dati economici relativi alla Farmacia Comunale.

(importi comprensivi di IVA)

CONTO ECONOMICO FARMACIA	31-dic-18	31-dic-19	31-dic-20	31-dic-21	31-dic-22
PROVENTI VENDITA MEDICINALI (contanti, pos, fatture privati)	789.302,32	595.011,83	600.617,67	556.308,86	587.189,57
PROVENTI ASL (al lordo delle ritenute - mutua, protesica, diabetica, webcare ecc)	493.072,56	388.419,74	354.930,92	338.756,77	339.302,77
PROVENTI VARI (tickets e varie)	8.125,29	4.651,10	3.788,10	3.580,70	1.549,40
PROVENTI FARMACI SCADUTI	4.444,26	3.810,76	5.457,10	7.578,65	5.586,17
VALORE PRODOTTO	**1.294.944,43**	**991.893,43**	**964.793,79**	**906.224,98**	**933.627,91**
Rimanenze iniziali al 1° gennaio	205.113,44	204.032,19	227.639,48	222.439,28	198.360,68
Acquisto medicinali APPALTO	775.726,82	565.933,25	565.076,86	579.966,00	529.812,49
Acquisto prodotti ALTRE DITTE	120.261,24	69.281,79	73.957,83	35.018,82	37.686,35
Rimanenze finali	- 204.032,19	- 227.639,48	- 222.439,28	- 198.360,68	- 196.127,62
CONSUMI	**897.069,31**	**611.607,75**	**644.234,89**	**639.063,42**	**569.731,90**
VALORE AGGIUNTO	**397.875,12**	**380.285,68**	**320.558,90**	**267.161,56**	**363.896,01**
Stipendi personale	121.209,28	122.262,50	123.258,55	124.174,42	115.922,07
Trattamento accessorio del personale	19.933,86	20.144,01	20.801,59	19.159,57	26.110,10
Oneri riflessi (su stipendi, e tratt.accessorio)	39.762,60	39.663,48	40.061,17	40.488,74	39.545,01
IRAP (8,5% su stipendi, e tratt. accessorio)	11.997,17	12.104,55	12.245,11		
Incarichi professionali e servizi diversi	11.009,64	8.275,72	11.482,77	10.689,93	11.462,70
Spese per energia elettrica (con riscaldamento pompe di calore)	5.498,11	5.295,08	5.279,38	6.958,00	10.507,36

Manutenzione software e hardware	4.056,40	4.627,32	4.064,31	4.531,86	4.956,90
COSTI PRODUZIONE	**213.467,06**	**212.372,66**	**217.192,88**	**206.002,52**	**208.504,14**
MARGINE LORDO CONTRIBUZIONE	**184.408,06**	**167.913,02**	**103.366,02**	**61.159,04**	**155.391,87**
Spese telefoniche	607,79	732,46	800,00	1.313,58	1.080,67
Contabilizzazione ricette	4.209,00	3.323,14	2.944,13	3.036,52	3.683,00
Spese economali	654,44	429,48	1.000,00	340,85	442,57
Ritenute su proventi da Asl	5.758,41	4.900,09	4.470,23	4.252,02	5.000,00
Spese gestione fatture e tenuta contabilità	5.000,00	5.000,00	5.000,00	5.000,00	5.000,00
COSTI AMMINISTRATIVI	**16.229,64**	**14.385,17**	**14.214,36**	**13.942,97**	**15.206,24**
Affitti passivi immobile	27.020,62	27.297,98	27.297,98	27.297,98	27.900,72
Spese per pulizia locali	4.800,00	4.800,00	4.800,00	4.800,00	4.800,00
SPESE GENERALI	**31.820,62**	**32.097,98**	**32.097,98**	**32.097,98**	**32.700,72**
FLUSSI DI CASSA	**136.357,80**	**121.429,87**	**57.053,68**	**15.118,09**	**107.484,91**
Ammortamenti ordinari (hardware e software)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
UTILE NETTO	**136.357,80**	**121.429,87**	**57.053,68**	**15.118,09**	**107.484,91**

Il conto economico evidenzia un valore aggiunto estremamente variabile nel quinquennio (min 29,48%; max 38,98%). Il conto economico è desunto dalla contabilità finanziaria e quindi è al lordo di iva.

Si procede pertanto alla “normalizzazione” del conto economico sulla base delle seguenti ipotesi:

1. scorporo dell’iva sui ricavi e sui costi (iva media delle farmacie pari al 12%);
2. ricavi stimati pari alla media quinquennale incrementata del 10% circa;
3. valore aggiunto pari alla media del quinquennio;
4. Incidenza del costo del personale ricondotta alle medie di settore.

Di seguito si espone il conto economico rielaborato

CONTO ECONOMICO FARMACIA	rielaborato	
VALORE PRODOTTO	**1.000.000,00**	100,00%
CONSUMI	**650.000,00**	65,00%
VALORE AGGIUNTO	**350.000,00**	35,00%
costo del personale	125.000,00	12,50%
Incarichi professionali e servizi diversi	10.000,00	1,00%
Spese per energia elettrica/riscaldamento	10.000,00	1,00%
Manutenzioni	5.000,00	0,50%
Spese telefoniche	1.500,00	0,15%
Contabilizzazione ricette	4.000,00	0,40%
Spese gestione fatture e tenuta contabilità - paghe	8.000,00	0,80%
Affitti passivi immobile	28.000,00	2,80%
Spese per pulizia locali	4.000,00	0,40%
EBITDA	154.500,00	15,45%
AMMORTAMENTI	20.000,00	2,00%
EBIT	134.500,00	13,45%

4 - Selezione della metodologia o delle metodologie di stima più idonee agli scopi della valutazione.

4.1 Aspetti preliminari

La dottrina aziendalistica e la prassi professionale, concordano nel ritenere che la valutazione di un'azienda costituisca un problema complesso, la cui corretta risoluzione richiede la considerazione di molteplici profili, tra i quali, principalmente, i seguenti:

i. la tipologia dell'operazione in vista della quale la valutazione è stata richiesta dalla cui analisi ne discende non solo la natura della valutazione ma pure i suoi scopi e le sue finalità;
ii. l'identità e gli interessi dei soggetti portatori di interessi destinatari della valutazione;
iii. la specificità e lo stato dell'azienda oggetto di stima;
iv. le informazioni disponibili per la valutazione.

Il variare ed il combinarsi delle possibili configurazioni che i suddetti profili, di volta in volta assumono, contribuisce a mutare, necessariamente, l'approccio e le conclusioni del soggetto chiamato ad esprimere la valutazione.

In questo ambito, sotto il profilo metodologico la trattazione si semplifica accettando come premessa la necessità di collegare criteri, metodi e parametri di valutazione alle finalità della stima. Nel caso di fattispecie si ribadisce che la stima è propedeutica alla definizione di un possibile valore a base d'asta in vista della cessione a terzi della Farmacia Comunale attualmente gestita in economia dal Comune.

4.2– La scelta del metodo di valutazione

La valutazione delle farmacie si basa normalmente sul sistema "dei multipli" ovvero applicando ai ricavi un moltiplicatore "di mercato" e aggiungendo a tale valutazione il valore del magazzino (valutato al costo). Si osserva che a seguito di recenti modifiche normative la proprietà delle farmacie non è piu' riservata a farmacisti (singoli o società di farmacisti). In sostanza il mercato si è "aperto" a nuovi interlocutori, comprese le grandi organizzazioni del settore e i fondi di investimento. Cio' ha contribuito a incrementare la domanda e a innalzare i possibili valori di cessione.

I moltiplicatori di mercato rilevabili dalle transazioni similari oscillano tra 1 e 1,5. Recentemente una gara espletata dal comune di Ospitaletto ha registrato un rialzo del 60% rispetto al valore posto a base d'asta per la cessione.

Nel caso di fattispecie è pertanto ipotizzabile un moltiplicatore pari a 1,7 volte i ricavi attesi. Ipotizzando un valore del magazzino pari a 170.000 euro e in assenza di cespiti ammortizzabili significativi, il valore a base d'asta della cessione può essere stimato in

Euro 1.000.000 * 1,7 + 170.000 = 1.870.000

Il valore di cessione è pari a 12,10 volte l'EBITDA stimato (154.500). In presenza di una posizione finanziaria netta sostanzialmente nulla, il moltiplicatore sull'EBITDA è elevato ma si giustifica in considerazione della limitazione (seppur attenuata) all'apertura di nuove farmacie, che rendono il mercato ancora appetibile e "tutelato".

5 - Conclusioni

Sulla base dei metodi impiegati e dei dati a disposizione, come sopra esplicitato, lo scrivente perito stima che il valore del ramo d'azienda relativo alla Farmacia Comunale condotta in economia dal Comune di Rovato possa essere quantificato in euro 1.870.000,00. (euro unmilioneottocentosettantamila/00), di cui euro 170.000 (centosettantamila) relativi alla valutazione del magazzino, soggetta a conguaglio in base all'effettiva consistenza all'atto della cessione.

Rovato, 14 aprile 2023

Dott. Mauro Giorgio Vivenzi

OSCURATA FIRMA