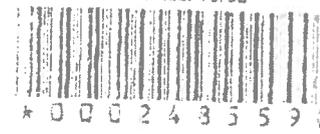


*Prof.*

CARLO ANGELO G. SIROGCHI  
COMMERCIALISTA – REVISORE LEGALE  
ORDINE DOTTORI COMMERCIALISTI ED ESPERTI CONTABILI  
PAVIA

Comune di Sasso Marconi  
PROTOCOLLO GENERALE  
N. 0002390 del 20/02.20  
Class: 10/03



\*\*\*\*\*

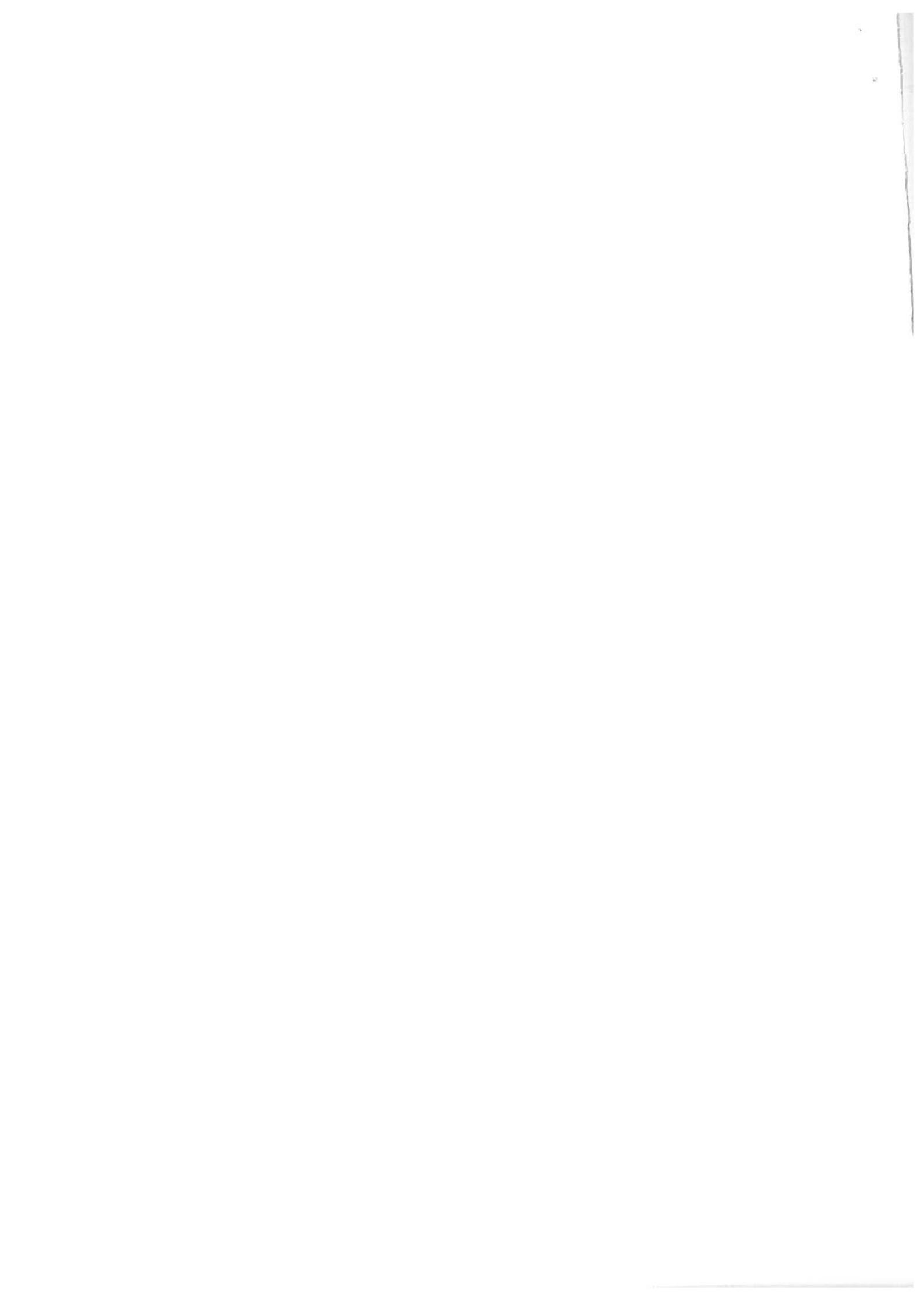
RELAZIONE DI STIMA DEL VALORE ECONOMICO NETTO E DEL  
VALORE DI MERCATO DELLA "TERZA SEDE FARMACUTICA  
URBANA" DEL COMUNE DI SASSO MARCONI.

RELAZIONE DI STIMA DEGLI EVENTUALI CANONI DI  
CONCESSIONE A TERZI DEL SERVIZIO.

AL 31 DICEMBRE 2016

\*\*\*\*\*

Pavia, 11 febbraio 2017



## SOMMARIO

Contenuto	Pagina
1. Natura e limiti dell'incarico	1
2. Sintesi storica della farmacia di Sasso Marconi	2
3. La rete farmaceutica nel territorio	3
4. Il quadro normativo	8
5. L'andamento del mercato	15
6. La farmacia comunale di Sasso Marconi	21
7. I metodi di valutazione nella prassi professionale	24
8. Sviluppo delle stime	29
8.1 Il valore corrente della farmacia comunale	29
8.2 Stima dei canoni di concessione	54
9 Conclusioni	65
VERBALE DI GIURAMENTO TRIBUNALE DI VERCELLI	68

## 1. NATURA E LIMITI DELL'INCARICO.

Il Comune di Sasso Marconi mi ha incaricato di redigere una relazione giurata di stima finalizzata alla determinazione del valore corrente di mercato della farmacia comunale, nonché del corrispettivo di un'eventuale concessione a terzi del relativo servizio pubblico.

Tale stima, basata sul valore economico netto della farmacia, terrà quindi conto di eventuali fattori di carattere generale ed oggettivo derivanti dall'attuale contesto di mercato, che possano influire sull'interesse all'acquisto o alla concessione da parte di terzi indipendenti ed informati.

Lo scrivente esercita la professione di commercialista e revisore legale ed è iscritto dal 21 giugno 1984 nell'Albo dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili presso la circoscrizione territoriale di Pavia, al n. 769/A.

Per la valutazione dei requisiti di indipendenza formale e sostanziale richiesti al professionista incaricato di redigere una perizia di stima, anche nei casi in cui questa non costituisce un obbligo di legge, si attesta che non esistono tra lo scrivente, gli Amministratori e i Dirigenti del Comune di Sasso Marcon, rapporti di natura professionale o personale diversi da quello menzionato nel primo paragrafo.

Si attesta inoltre di non trovarsi in una situazione di conflitto di interessi in relazione ai risultati della valutazione.

Lo scrivente, in via preliminare, ritiene opportuno fare presente che le conclusioni contenute nella relazione devono essere interpretate alla luce dei seguenti presupposti:

- ❖ La stima è stata effettuata sulla base delle condizioni economiche attuali e alla luce degli elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili. A questo proposito

Ministero dell'Economia  
e delle Finanze

MARCA DA BOLLO

€16,00

SEDTICL/00

00025013  
00081625  
000008432  
13/02/2017 07:14:23  
WDHAA001  
EF2380071A86677  
4528-00088  
IDENTIFICATIVO : 01152014291883

U 1 15 201429 188 6

non può non essere tenuta in debita considerazione la difficoltà di formulare previsioni nell'attuale contesto economico e finanziario;

- ❖ La stima non tiene conto della possibilità di verificarsi di eventi di natura straordinaria ed imprevedibile, con particolare riguardo ad ulteriori modifiche delle norme che disciplinano il settore del servizio pubblico farmaceutico o a variazioni ad oggi ignote degli scenari politici e sociali;
- ❖ Sebbene la stima sia da considerarsi accurata e completa da un punto di vista sostanziale, nulla di quanto contenuto nella relazione deve essere ritenuto una promessa o una rappresentazione di garantiti risultati economici futuri;
- ❖ Tutti gli elementi che costituiscono il supporto quantitativo e qualitativo della stima sono stati forniti dal Comune di Sasso Marconi o ricavati dalle visure e dalle ispezioni effettuate;

Lo scrivente, pur non avendo rilevato evidenti anomalie sostanziali o irragionevoli scostamenti dalle medie di settore, non si assume alcuna responsabilità circa l'accuratezza, la completezza e l'autorizzazione dei dati di contabilità e di bilancio ricevuti e presi a base per la valutazione.

## **2.SINTESI STORICA DELLA SEDE FARMACEUTICA COMUNALE**

Nel territorio del Comune di Sasso Marconi esistono attualmente quattro sedi farmaceutiche, di cui una a titolarità comunale.

Quest'ultima, la terza in ordine cronologico, venne istituita il 24 dicembre 1976, con decreto n. 584 dell'Ufficio Medico Provinciale di Bologna, in seguito all'esito della revisione generale della pianta organica delle farmacie, con individuazione delle sedi ancora vacanti e di quelle da istituire sulla base dei criteri demografici vigenti all'epoca.

L'istituzione della terza sede farmaceutica urbana e l'offerta della stessa in prelazione, venne comunicata al Comune di Sasso Marconi con decreto del Medico Provinciale di Bologna n. 589 del 19 gennaio 1977.

Il Consiglio Comunale, con delibera n. 42 del 21 marzo 1977, decise di esercitare il diritto di prelazione e di assumere la gestione diretta della farmacia, dandone comunicazione nei termini di legge al Medico Provinciale.

Il Sindaco di Sasso Marconi, in data 9 aprile 1981, chiese infine l'autorizzazione all'apertura al pubblico della farmacia, che venne rilasciata con decreto n. 2065 del 23 aprile 1981.

L'ubicazione della farmacia, in base alla pianta organica, venne stabilita in località Cervetta, più precisamente in Largo Cervetta n. 16.

L'indirizzo dell'Amministrazione, come già osservato, fu da subito quello di gestire il servizio in economia, ovvero in forma diretta.

Il punto di vendita venne collocato in un immobile di proprietà privata, successivamente acquistato dal Comune.

### **3. LA RETE FARMACEUTICA NEL TERRITORIO.**

Entro la fine di ciascun anno pari, la Regione e gli enti locali effettuano una verifica del rapporto esistente tra il numero degli abitanti di ciascun comune ed il numero delle farmacie aperte al pubblico.

Si tratta del cosiddetto *quorum* demografico, con cui sono state istituite quasi tutte le farmacie pubbliche e private successivamente all'entrata in vigore della Legge 475/1968 (Legge Mariotti).

Il D.L. 24 gennaio 2012, n. 1, convertito in legge 24 marzo 2012, n. 27, ha modificato il *quorum* del criterio demografico, che precedentemente era di una farmacia ogni 5.000 abitanti, riducendolo a 3.300 abitanti per farmacia.

La prima verifica straordinaria del rapporto, effettuata dopo l'entrata in vigore delle nuove disposizioni, evidenziò la necessità di istituire una nuova sede farmaceutica a Sasso Marconi.

Si tratta della quarta sede farmaceutica, destinata ad essere una farmacia privata in quanto la norma citata, tra le altre disposizioni, abrogò il diritto di prelazione a favore dei comuni sul 50% delle farmacie di nuova istituzione.

La quarta sede, compresa tra le 178 messe a concorso straordinario in data 23 gennaio 2013 dalla Regione Emilia Romagna, venne assegnata a dei farmacisti privati ma non è stata aperta nei termini, per cui gli aggiudicatari sono stati dichiarati decaduti con delibera 19852/2016 e la farmacia è stata riassegnata mediante scorrimento della graduatoria, aprirà probabilmente entro il 2017.

Il quadro attuale del servizio farmaceutico a Sasso Marconi è il seguente:

**FARMACIA COMUNALE**

(urbana)

Largo Cervetta n. 16.

A sud della linea retta immaginaria che, passando sulla località Pieve del Pino e Palazzo dei Rossi, interseca via Porrettana delineando la zona ad est della stessa, successivamente via Kennedy, ad est della Rupe alla intersezione dei fiumi Reno e del torrente Setta seguendo il confine comunale. Confini con i Comuni di Marzabotto, Monzuno e Pianoro.

**FARMACIA GRIMALDI**

(urbana)

Via Porrettana n. 310.

A sud della linea retta immaginaria che, passando su Via Montechiaro interseca via Porrettana delineando la zona ad ovest della stessa, successivamente via Kennedy, fino ad incontrare una retta immaginaria che passando su La Rupe, Via Lagune e Via Rasiglio arriva ai confini con il Comune di Monte San Pietro.

#### FARMACIA MORETTI

(urbana)

Via Porrettana n. 78.

Confini con il Comune di Casalecchio di Reno, Bologna e Pianoro fino ad incontrare una linea retta immaginaria che, passando sulla località Pieve del Pino, Palazzo dei Rossi, via Montechiaro raggiunge i confini con il Comune di Monte San Pietro e Zola Predosa;

#### IV SEDE FARMACEUTICA

(rurale – IN SOSPEO)

Località "La Fontana"

Confine con il Comuni di Monte San Pietro, a sud di una retta immaginaria che passando su via Rasiglio , via Lagune, La Rupe interseca la confluenza del fiume Reno e del torrente Setta; confini con il Comune di Marzabotto.

Non è prevista, nel breve e nel medio periodo, l'apertura di nuove sedi farmaceutiche in quanto, considerando gli abitanti residenti al 1 gennaio 2016 (14.735) non risulta superato il nuovo rapporto di una farmacia ogni 3.300 abitanti.

L'istituzione di una quinta farmacia sarà obbligatoria al raggiungimento di una popolazione di 16.500 abitanti.



Per effetto dell'utilizzo dei "resti", tuttavia, sarà consentita l'apertura di una quinta farmacia quando il "resto" del rapporto risulterà superiore al 50% del *quorum*, ovvero:

numero 4 farmacie soddisfano le necessità di 13.200 abitanti. Rispetto alla popolazione (14.735 ab.) vi è un resto di 1.535 abitanti, inferiore al limite del 50% del *quorum* (1.650 abitanti). Ne consegue che quando Sasso Marconi raggiungerà 13.200 + 1651 abitanti (14.851 ab. complessivamente) avrà la possibilità di chiedere l'istituzione della quinta sede farmaceutica privata.

Possibilità e non obbligo ai sensi della sentenza n. 603 del 6 febbraio 2015 del Consiglio di Stato.

La farmacia comunale dista 550 metri dalla Farmacia Grimaldi, 5.600 metri dalla Farmacia Moretti e 2.300 metri dalla IV Sede di prossima apertura.

Esse si dividono, momentaneamente, un bacino di utenza teorico di circa 15.000 abitanti.

Trattasi di un dato puramente indicativo stante la vicinanza delle farmacie dei comuni limitrofi, distanti pochi chilometri, l'esistenza di parafarmacie e della grande distribuzione. In realtà non esiste un bacino o un ambito territoriale ben definito relativamente alle farmacie, stante l'estrema mobilità della clientela ed il complesso di tutti i fattori, anche logistici e di viabilità, che indirizzano la distribuzione degli utenti nel territorio.

Nella città di Sasso Marconi sono presenti anche alcune parafarmacie. Come noto questi esercizi sono autorizzati alla vendita dei farmaci per i quali non è obbligatoria la prescrizione medica, con la distinzione che gli articoli OTC (*Over the Counter*) possono essere venduti da tutti, anche nella forma *self service* presso i *corner* della grande distribuzione, mentre i farmaci SOP (*Senza Obbligo di Prescrizione*) devono essere (anche in parafarmacia) custoditi e consegnati al cliente da un farmacista

abilitato, iscritto nell'albo professionale, in grado di spiegarne le caratteristiche ed i rischi di impiego. I farmaci in classe C, con obbligo di prescrizione su "ricetta bianca", esclusi quindi dal rimborso da parte del S.S.N., non possono essere venduti in parafarmacia, nemmeno da farmacisti.

Questa esclusione sarà quasi certamente confermata, nonostante le accese diatribe tra gli opposti gruppi di interesse, nel testo definitivo del DDL "Concorrenza", presentato in Parlamento nel corso del 2015 ed ancora in fase di approvazione.

Vi è da considerare che i farmaci in classe C rappresentano un mercato di quasi tre miliardi di Euro ed hanno un margine lordo particolarmente elevato, oltre ad essere pagati per cassa dai cittadini in quanto non rimborsabili dal SSN.

È quindi comprensibile la preoccupazione dei farmacisti di non perdere gran parte di questo segmento di mercato.

L'esercizio di una parafarmacia comporta minori costi di struttura e di funzionamento rispetto alla farmacia classica, per cui si tratta di *competitors* importanti, lo scrivente tornerà sull'argomento nello sviluppo delle stime.

Sasso Marconi dipende dalla AUSL di Bologna, Distretto di committenza e garanzia Reno, Lavino e Samoggia. L'ospedale non è in città ma vi è un'importante struttura prescrittiva rappresentata dalla Casa della Salute, poliambulatorio inaugurato nel corso dell'anno 2013. Le disposizioni della Regione Emilia Romagna sulle Case della Salute prevedono obbligatoriamente la presenza di ambulatori di medicina generale, importanti prescrittori.

Tutto ciò oltre ai consueti studi medici privati, strutture ed ambulatori, più o meno vicini alle farmacie. Si vedrà nel seguito che non sempre la maggiore o minore prossimità delle strutture prescrittive rappresenta un automatico vantaggio, in assenza di altre condizioni favorevoli.

#### 4. IL QUADRO NORMATIVO.

L'esercizio dell'attività di distribuzione farmaceutica al dettaglio costituisce un servizio pubblico essenziale, indipendentemente da chi lo gestisce.

Secondo gran parte della dottrina non si tratta di un servizio pubblico locale, ma piuttosto di un servizio a titolarità generale, erogato dagli enti locali e dai farmacisti privati per conto del Servizio Sanitario Nazionale (S.S.N.) localmente Servizio Sanitario Regionale (S.S.R.).

Non vi è dubbio che l'attività rientri nelle competenze istituzionali del Comune, come voluto da uno dei decreti attuativi della Legge Madia al fine di giustificare il mantenimento di uno strumento societario per la gestione.

Nel nostro ordinamento il diritto alla salute è garantito dallo Stato attraverso le Regioni.

In questa cornice le farmacie, sia pubbliche che private, rappresentano l'ultimo presidio del sistema e sono assoggettate al potere autorizzatorio, ispettivo e sanzionatorio delle competenti strutture locali.

Pur esercitando un'attività di rilevanza economica, le farmacie non si muovono in un mercato completamente libero ma in un sistema in cui è prevalente la finalità sociale del servizio e che è in parte condizionato dall'esigenza di contenere la spesa sanitaria pubblica. Questo comporta l'esistenza di limiti e vincoli nella determinazione dei prezzi al pubblico ed internamente all'intera filiera, per la parte convenzionata dell'attività, oltre a degli sconti progressivi dovuti al S.S.N. sul rimborso dei farmaci mutuati

In considerazione del maggior peso attribuito dal legislatore all'aspetto della finalità sociale e degli obblighi di tutela, rispetto a quella economica - concorrenziale, le farmacie comunali sono sempre passate indenni, in quanto esentate, dal vortice di

riforme, leggi e decreti che ha investito nell'ultimo decennio il settore dei servizi pubblici, comprese le norme abrogate con referendum o perché dichiarate non costituzionali.

Il recente e pregevole lavoro del ministro Madia (Legge 124/2015 "Riorganizzazione delle amministrazioni pubbliche") con i decreti attuativi 175/2016 "Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica" e "Testo unico sui servizi pubblici locali di interesse economico generale" (decaduto in quanto non pubblicato nei termini e quindi da ripresentare) ha finalmente raggiunto l'obiettivo di armonizzare la realtà del Paese con le direttive UE sul mercato e la concorrenza.

Tuttavia anche questo corpo di norme, a parere dello scrivente, non trova applicazione nel settore delle farmacie, in quanto il servizio è disciplinato da una legge speciale, mai abrogata, colonna portante del sistema: la Legge 475/1968, meglio conosciuta come Legge Mariotti.

Ad oggi quindi il quadro normativo di riferimento in merito alle modalità di avvio, di esercizio e di dismissione dell'attività di farmacia conserva le sue vecchie origini, con qualche concessione ai nuovi tempi ed ai nuovi modelli e può essere sintetizzato come segue (limitandosi alle disposizioni più importanti):

- Testo Unico delle Leggi Sanitarie: R.D. 27 luglio 1934, n. 1265;
- Legge 2 aprile 1968, n. 475: "Norme concernenti il servizio farmaceutico", ancora in vigore relativamente agli artt. 1,2, da 9 a 15, da 17 a 26, nel testo modificato dalla Legge 362/1991 e dal D.L. n. 1/2012 convertito dalla legge 27/2012 (ultima "riforma" del sistema farmacie);
- D.L. 28 dicembre 1989, n. 415, articolo 15 quinquies (convertito dalla Legge 28 febbraio 1990, n. 38;



00037964 0000909 4578-00088 IDENTIFICATIVO : 0113174056455 0

SEDICT/00

€16,00

MARCA DA BULLO

- Legge 8 novembre 1991, n. 362: "Norme di riordino del settore farmaceutico";
- D.lgs. 267/2000 T.U.E.L. Titolo V dove applicabile;
- D.L. 4 luglio 2006, n. 223 (Bersani) Art. 5: liberalizzazione della vendita dei farmaci senza obbligo di prescrizione;
- **D.L. 24 gennaio 2012, n. 1 (convertito dalla Legge 24 marzo 2012, n. 27);**
- D.D.L. "Concorrenza" del 20 febbraio 2015, art. 33, per la parte inerente alle farmacie (NON ancora approvato definitivamente);
- Normativa comunitaria sul mercato e la concorrenza.

La legge "Mariotti" (n. 475/68) all'art. 9 del testo aggiornato, statuisce i modelli di gestione ammessi per l'esercizio dell'attività farmaceutica da parte degli enti locali:

Sono previste le seguenti forme:

- a) in economia;
- b) a mezzo azienda speciale;
- c) a mezzo consorzi tra comuni;
- d) a mezzo di società di capitali costituite tra il comune ed i farmacisti che, al momento della costituzione della società, prestino servizio presso farmacie di cui l'ente abbia la titolarità.

E' sempre richiesto che il direttore della farmacia sia un farmacista laureato iscritto nell'albo professionale.

I modelli di gestione del servizio di farmacia comunale previsti dall'art. 9 della Legge 2 aprile 1968, n. 475, tuttavia, **non hanno carattere tassativo**.

La prassi negoziale della pubblica amministrazione ha seguito l'evolversi dell'ordinamento giuridico secondo modelli organizzativi adeguati ai tempi, più raffinati e complessi rispetto a quelli individuati dalla L. 475/1968.

Vi è da dire che sulla spinta della legislazione comunitaria e del processo di privatizzazione delle aziende pubbliche, si sono affermate ulteriori modalità di gestione che privilegiano soprattutto la struttura della società mista partecipata, appositamente costituita (con gara a doppio oggetto) per l'esercizio della farmacia, legata con contratto di servizio all'ente titolare.

E' stata invece considerata per molto tempo illegittima, benché nella pratica largamente utilizzata, la forma della **concessione a terzi privati** della gestione di una sede farmaceutica comunale ottenuta mediante esercizio del diritto di prelazione, in quanto il privilegio della prelazione ottenuto a monte sottende obbligatoriamente (si sosteneva) l'impegno del Comune all'esercizio diretto, nelle forme già esaminate (conformi: indirizzo prevalente dei T.A.R. e, per la Corte dei Conti, tutte le Sezioni che hanno deliberato in materia).

Inoltre l'esercizio di una farmacia pubblica nella forma di affidamento in concessione a terzi privati, comporta la separazione tra titolarità e gestione che non sarebbe consentita dalle norme vigenti.

*"Un tradimento della ratio della Legge 475/69"* si legge nella sentenza del T.A.R. per il Piemonte, Sezione II, n. 767 del 14 giugno 2013.

A tale proposito il Consiglio di Stato, con sentenza del 13 novembre 2014, ha introdotto un nuovo autorevole indirizzo laddove, riformando la citata decisione del T.A.R., ha ritenuto **legittimo il possibile affidamento in concessione a terzi del servizio pubblico farmaceutico, a condizione che apposito contratto di concessione-servizio consenta al Comune titolare di esercitare un adeguato controllo sull'attività del concessionario.** Come peraltro avviene anche nelle società miste in cui il Comune titolare della farmacia può detenere una piccola quota di partecipazione o comunque

la minoranza del capitale sociale, senza per questo rinunciare al controllo sulla gestione di cui ha dovere-diritto.

Anche l'ANAC, con deliberazione n. 15 del 23 aprile 2014, ha espresso parere favorevole su tale impostazione, ricalcando le motivazioni del Consiglio di Stato.

L'esercizio di una farmacia privata avviene, invece, in seguito ad acquisizione della titolarità da terzi o mediante concorso per l'aggiudicazione di sedi vacanti o di nuova istituzione e sempre a titolo personale o mediante società di persone (non è attualmente consentita la gestione mediante società di capitali).

Sino al primo riordino del settore farmaceutico, attuato con la Legge 8 novembre 1991, n. 362, era consentita esclusivamente l'attività individuale (mono imprenditore).

L'unico possibile proprietario, titolare e gestore della farmacia era una persona fisica, laureato, abilitato e già risultato idoneo nei concorsi per l'assegnazione delle nuove sedi.

La Legge 362/1991 introdusse la novità della gestione in forma societaria.

La norma ha ampliato, quindi, l'elenco dei potenziali titolari di farmacia privata, stabilendo che questa possa essere "intestata" oltre che ad un farmacista persona fisica, anche ad ente societario collettivo che abbia, però, i seguenti requisiti (art. 7):

- a) forma giuridica: società di persone o società cooperativa a responsabilità limitata;
- b) gestione della farmacia/e quale oggetto esclusivo della società;
- c) soci tutti farmacisti, iscritti nell'Albo professionale ed in possesso di idoneità ai sensi dell'art. 12 della L. 475/1968;
- d) direzione della farmacia/e affidata ad uno dei soci, che ne è responsabile;
- e) ciascuna società può essere titolare dell'esercizio di non più di quattro farmacie.

Si tratta di disposizioni molto rigorose, come appare evidente.

Tuttavia, il disegno di legge del governo (D.D.L. "Concorrenza" del 20 febbraio 2015) agli artt. 32-33 prevede l'introduzione di importanti novità nella gestione delle farmacie. La più importante è l'apertura alle società di capitali, con abrogazione dell'obbligo del socio-direttore di farmacia (sarà sufficiente un farmacista abilitato) ed il limite dimensionale di quattro farmacie per ciascuna società. I soci non dovranno più essere farmacisti e viene meno la necessità dell'esistenza di tanti soci quante sono le farmacie gestite, che potranno essere in numero illimitato.

I soci saranno solo puri investitori.

Non è ancora chiaro se la responsabilità civile e penale del servizio ricadrà infine sul solo direttore di farmacia, sugli amministratori della società o su entrambi. E' un aspetto importante, che dovrà essere chiarito.

Il D.D.L., siglato per approvazione dal Presidente della Repubblica che ha permesso l'avvio dell'iter parlamentare, è all'esame del Senato dove ha ricevuto il numero S2085 di protocollo. La discussione si è bloccata in seguito all'esito del referendum del 4 dicembre, ma sembra che proprio in questi giorni il provvedimento sia rientrato nelle priorità del Governo e che quindi possa tornare alla Camera per l'approvazione definitiva nell'arco di poche settimane.

L'eventuale buon fine del provvedimento potrebbe comportare un incentivo per le multinazionali del settore all'acquisto di gruppi di farmacie nel Paese, laddove esse potrebbero imporre la loro forza economica e sfruttare le strategie di scala a danno delle gestioni tradizionali di tipo personale - professionale.

Ovviamente il disegno di legge del governo vede una comprensibile forte ostilità da parte di Federfarma e dell'Ordine dei Farmacisti, ma le pressioni esercitate dalle potenze industriali internazionali, le stesse che hanno estratto il provvedimento dal

Ministero dell'Economia  
e delle Finanze

MARCA DA BOLLO  
€ 16,00

SEDIC/700

nt 5808432 WDHAG01  
00025013 13/02/2017 07:14:32  
00081627 CBFS5E0056607A30  
4578-00088 IDENTIFICATIVO : 01152014291864

0 1 15 201429 186 4

limbo in cui era sprofondata, lasciano pochi dubbi circa l'esito finale dell'iter di approvazione parlamentare.

Vi erano anche altre attese da parte dei farmacisti che non hanno ricevuto risposta nel corso del 2016. Prima tra tutte la riforma della convenzione con il sistema sanitario nazionale, con la modifica dell'attuale sistema di calcolo dello sconto sui farmaci soggetti a rimborso, ritenuto troppo oneroso. Come noto lo sconto dovuto al SSN sui farmaci rimborsabili ha carattere regressivo in quanto aumenta in funzione del prezzo del farmaco. Più il farmaco è costoso, maggiore è lo sconto dovuto.

La pratica è sul tavolo da molti anni senza fare passi avanti.

Tornando al regime vigente, è importante osservare che, come già accennato, è vietata, nelle farmacie a conduzione sia privata che pubblica, la scissione tra il soggetto titolare del provvedimento autorizzatorio ed il soggetto gestore.

L'unica eccezione è rappresentata dal temporaneo affidamento in concessione a terzi di una farmacia comunale, sebbene proprio per questo motivo si è trattato di una modalità a lungo contestata, in termini di legittimità.

In caso di vendita, quindi, la titolarità deve essere necessariamente trasferita al nuovo farmacista-gestore o alla società di persone (in futuro forse anche di capitali), che gestirà il servizio.

Infine un cenno alle più recenti modifiche apportate alla Legge 475/1968, ancora oggi pietra angolare dell'intero sistema.

L'ultima "mini riforma", di cui lo scrivente ha già illustrato alcuni punti, è quella introdotta dal D.L. 1/2012 e legge di conversione 24 marzo 2012, n. 27.

Molto schematicamente e limitatamente alle disposizioni più interessanti, essa prevede:

La modifica del quorum abitanti farmacie da 5.000 a 3.300 abitanti per sede farmaceutica;

l'abrogazione del diritto di prelazione degli enti locali sul 50% delle farmacie di nuova istituzione;

l'abrogazione della pianta organica (ma molti enti l'hanno mantenuta);

l'obbligo di distanza minima tra farmacie di metri 200 da porta a porta;

la residua possibilità per gli enti locali di istituire nuove farmacie comunali, nel limite del 5% di quelle di nuova istituzione, presso le stazioni, gli aeroporti, gli ipermercati.

#### **5. ANDAMENTO DEL MERCATO DELLA DISTRIBUZIONE FARMACEUTICA.**

**Tratto, con autorizzazione, da "NEWLINE" Ricerche di mercato per il mondo farmaceutico.**

**Il Sell-out del mercato farmacia in Italia: Consolidato al 30 giugno 2016: risultati campione di 5.400 farmacie.**

##### **Andamento generale.**

Si registra un leggero calo rispetto allo stesso periodo del 2015. Complessivamente, infatti, il fatturato scende del -1,2%, in linea con l'andamento dei volumi di vendita (-1,1%). Questo risultato è frutto, da una parte, di un primo trimestre dell'anno che aveva segnato perdite maggiori (-2,6% sia a fatturato che a pezzi) a causa soprattutto della mancata diffusione della patologia invernale e, dall'altra, di un trimestre primaverile in cui, invece, la farmacia ha realizzato performance assolutamente allineate a quelle dello scorso anno (+0,2% a fatturato e +0,5% a volumi).

Nel periodo gennaio-giugno 2016 il mercato del farmaco etico ha registrato trend del -2,5% a valori e del -1% a volumi mentre l'ambito maggiormente commerciale (qui inteso come tutto ciò che viene venduto in farmacia senza obbligo di ricetta e quindi SOP, OTC e parafarmaco) si è contraddistinto per una leggera crescita a fatturato, pari al +0,9%, accompagnata da un -1,2% dei pezzi complessivamente venduti.

Guardando nel dettaglio al trimestre marzo-giugno 2016 si osservano risultati migliori rispetto a quelli dei primi sei mesi dell'anno sia a livello complessivo, come precedentemente evidenziato, sia nell'ambito del farmaco etico, con un -0,8% a fatturato e un +0,7% a pezzi, sia in quello commerciale, con un +1,9% a fatturato e un 0,1% a pezzi.

#### L'ambito etico

Come è solito, anche nel primo semestre del 2016 si registrano andamenti opposti nel farmaco etico di marca ed in quello equivalente. Mentre il primo ha ottenuto performance negative, che ammontano ad una perdita del -3,3% a fatturato e del -2,4% a pezzi, il secondo è riuscito, nonostante il periodo in cui la domanda di farmaco è certamente calata, ad incrementare il suo fatturato rispetto al 2015 del 2% ed i pezzi venduti del 3,4%.

Il farmaco mutuabile registra, nell'ambito del farmaco di marca, una perdita -3,5% a fatturato e del -2,2% a pezzi, diversamente da quanto si osserva nell'ambito del farmaco generico di fascia A che realizza una performance del +1,7% a fatturato e del +3,6% a pezzi. Il farmaco non mutuabile registra, anche in maniera più accentuata, la stessa dinamica tra farmaco branded e farmaco unbranded. I prodotti di marca hanno infatti segnato un calo del -2,5% a valori e del -3,5% a volumi mentre i prodotti generici della stessa categoria sono caratterizzati da performance in crescita rispetto al primo semestre del 2015 del 4,2% a valori e dell'1,8% a volumi.

I risultati del trimestre aprile-giugno 2016 riflettono le stesse dinamiche osservate nel semestre sia tra farmaco di fascia A e farmaco di fascia C, sia tra farmaco branded e farmaco *unbranded*. Nonostante le dinamiche siano le stesse i trend sono generalmente migliori e segnano, sul fronte del farmaco di marca, una perdita inferiore (-1,6% a valori e -0,6% a volumi), e sul fronte del farmaco generico una migliore crescita (3,3% a valori e 4,7% a volumi). Il farmaco branded di fascia A perde a fatturato il -1,6% e a pezzi il -0,4%, mentre il farmaco *unbranded* dello stesso tipo cresce del 3,3% a fatturato e del 5,1% a pezzi. Il farmaco di marca di fascia C perde il

-1,6% a fatturato ed il -1,5% a pezzi mentre quello generico cresce dei 3,3% a valori e dell'1,1% a volumi.

### L'ambito commerciale

L'ambito commerciale del mercato della farmacia ha segnato in questo primo semestre del 2016 una performance del +0,9% a fatturato e del -1,2% a pezzi, frutto di un primo trimestre assolutamente stabile a fatturato ed in calo del -2,5% a pezzi e di un trimestre primaverile in leggera crescita a valori (+1,9%) e stabile a volumi (+0,1%).

L'andamento complessivo sia del semestre che del trimestre nasconde al suo interno dinamiche molto differenti tra i prodotti di autocura e l'ambito del parafarmaco. Nel semestre i prodotti SOP e OTC hanno infatti perso il -3,3% a fatturato ed il -6,2% a pezzi mentre il parafarmaco ha guadagnato il 2,1% a valori ed è rimasto sostanzialmente stabile a volumi (+0,8%). Nel trimestre si osserva una perdita più contenuta per SOP e OTC a fatturato (-1,2%) e più accentuata a pezzi (-3,4%). Migliori, invece, sia a valori che a volumi i risultati del parafarmaco, in crescita del 2,8% a fatturato e dell'1,3% a pezzi.

### Il Parafarmaco

I risultati che si osservano andando a considerare, nel dettaglio, i singoli comparti del parafarmaco sono abbastanza differenziati a seconda dell'ambito analizzato. Le performance più interessanti a livello di trend sono quelle degli alimenti dietetici, che realizzano un +4,8% a fatturato ed un +1,8% a pezzi, trainati principalmente dagli integratori che registrano un incremento del 6,2% a valori e del 5,1% a pezzi; quelle dei prodotti fitoterapici, che con una crescita del 6,4% a fatturato e del 4% a pezzi proseguono nel loro, ormai lungo, periodo di crescita; ed infine performance di rilievo anche per la veterinaria, che cresce del 7% a valori e del 5,2% a volumi rispetto al primo semestre dell'anno passato. Vi sono poi alcuni comparti i cui risultati sono stati tendenzialmente stabili nel periodo gennaio-giugno 2016. Parliamo dei sanitari, con un +0,2% a fatturato ed un +0,7% a pezzi; della dermocosmetica, allineata allo stesso periodo del 2015 a valori e con un -1,2% a volumi, e dei prodotti per l'igiene, con performance del +0,9% a valori e del +0,5% a volumi. Gli unici trend effettivamente



negativi nell'ambito del parafarmaco sono quelli dell'omeopatia, che perde il -4,1% a fatturato ed il -6,9% a pezzi.

Anche nei trimestre i comparti che registrano le migliori performance sono quelli degli alimenti dietetici (+6,2% a fatturato e +2,7% a pezzi), al cui interno gli integratori segnano un +7,6% a

fatturato e un +6,5% a pezzi; della fitoterapia (+9,5% a fatturato e +6,8% a pezzi) e della veterinaria (+5,4% a fatturato e +4% a pezzi). Gli altri comparti sono tendenzialmente stabili, con la sola eccezione, anche in questo periodo, dell'omeopatia (-1,6% a fatturato e -5,1% a pezzi), che perde però meno che nel semestre. I sanitari registrano un +1,1% a valori e + 1,7% a volumi, la dermocosmetica -0,7% a valori e -1,4% a volumi e infine i prodotti per l'igiene stabili a fatturato e pezzi (+0,4% e -0,3%).

### Sintesi

Lo scrivente sintetizza la pregevole analisi dell'istituto NewLine.

Sia per l'etico in classe A che per i farmaci in classe C si rileva l'andamento opposto tra i prodotti di marca, in flessione sia come valore ricavi che come pezzi ed i prodotti *unbranded*, generici, in aumento sia come valore che come volumi.

Le farmacie spingono sul generico mutuabile in quanto pur avendo un prezzo di vendita inferiore, esso consente un maggior margine a causa del meccanismo di funzionamento dello sconto spettante all'ASL, che è progressivo (la percentuale di sconto aumenta proporzionalmente al prezzo).

Le grandi case farmaceutiche, una volta scaduti i brevetti, reagiscono e tendono a rendere obsoleti i generici che si affacciano sul mercato, proponendo farmaci brevettati nuovi con caratteristiche innovative: un "inseguimento" che grava infine sui farmacisti (ancora a causa dei meccanismi di sconto) e sulla spesa sanitaria pubblica.

Sono andati piuttosto male OTC e SOP con perdite significative in valore e pezzi.

Buono invece il parafarmaco, soprattutto integratori alimentari e dietetici, come di consueto. Ottimo il veterinario e fitoterapia. Perdono i prodotti di omeopatia ed anche la dermo cosmesi.

Andamento 2016, sino a giugno, non particolarmente vivace ma vi è da dire che non si è avuta diffusione influenzale a fine 2015 inizio 2016.

Come di consueto gioca una parte importante il parafarmaco, integratori alimentari, il veterinario e quasi tutto il comparto in generale.

Il contrappeso ad una scarsa marginalità nell'etico dovrebbe essere un aumento dei volumi di vendita di tutto il resto, soprattutto "parafarmaco" e non farmaco. C'è probabilmente spazio per attività innovative nell'ambito della "farmacia dei servizi" e nel campo del benessere "allargato", cura della persona, qualche sconfinamento nell'estetica a prezzi concorrenziali ma con competenze specifiche, non sarà sufficiente lo scaffale con le creme ed i fondo tinta ma occorrerebbe un'area dedicata.

La farmacia classica oggi soffre se non consegue fatturati significativi (minimo 1,2 – 1,3 mln di Euro di volume di affari) in quanto incidono pesantemente sia il costo del personale che le eventuali diseconomie nella scelta dei canali di approvvigionamento. Una farmacia di grandi dimensioni o la gestione unica di più farmacie ha ovviamente un maggiore potere contrattuale.

L'obiettivo potrebbe essere sia un aumento dei ricavi, nel limite consentito da una domanda particolarmente anelastica (nel farmaco) e nel contempo la creazione di un mix delle vendite che privilegi le linee di prodotto a maggior margine di contribuzione. Per conseguire tali risultati a parere dello scrivente, è necessario diversificare l'offerta adottando incisive politiche commerciali, sperando, nel contempo, in una rapida ripresa dei consumi.

La farmacia, inoltre, possiede una leva di valore importantissima: la fiducia nella serietà di chi la gestisce. Ciò che viene consigliato e venduto in farmacia gode di una garanzia che gli altri fornitori non offrono. Non vi è dubbio che un prodotto per le labbra acquistato in farmacia consenta una maggiore tranquillità e sicurezza nell'utilizzo rispetto ad un suo analogo proveniente dalla grande distribuzione.

Esistono regole di marketing specifiche, studiate appositamente per le farmacie, anche in merito al posizionamento degli articoli nelle scaffalature dove i clienti attendono il loro turno per avvicinarsi al bancone, colorazioni che attraggono e (per sfruttare al meglio la leva di valore della fiducia) prodotti personalizzati, con etichetta della farmacia, per la cura della persona e per altri usi.

È tutto molto interessante ma è indispensabile un buon livello di autofinanziamento ed una mentalità aperta a politiche commerciali più incisive.

Fidelizzazione è un'altra parola importante: non vi è alcun motivo per cui gli utenti debbano preferire una farmacia rispetto ad un'altra quando i prodotti sono identici e perfettamente fungibili, se non:

professionalità, consulenza, gentilezza e capacità di ascolto;

politica degli sconti dove consentita;

servizi base gratuiti: peso, pressione;

comodità logistica di accesso: parcheggio agevole;

pulizia, luce, vetrine e piacevolezza dell'ambiente;

disponibilità immediata dei prodotti, il cliente non deve tornare per trovarli e comunque devono essere procurati in giornata (accordi con i fornitori).

Una circostanza che invece può incidere negativamente sull'andamento economico delle farmacie è rappresentata dalla "distribuzione diretta" ovvero vendite convenzionate destinate a particolari categorie di persone, effettuate direttamente

dalla ASL tramite la farmacia ospedaliera. Si tratta di operazioni che incidono su un mercato già parzialmente eroso per effetto del decreto Bersani sulla liberalizzazione. Buoni risultati ha dato, invece, la DPC, "distribuzione per conto" laddove la ASL acquista i farmaci, con immaginabile forza contrattuale, e le farmacie li distribuiscono ai pazienti, percependo un compenso predeterminato per ciascuna confezione venduta. Questo sistema consente elevati risparmi nella spesa pubblica convenzionata. In Emilia Romagna, tuttavia, l'accordo con la ASL prevede una remunerazione a favore della farmacia molto modesta, di poco inferiore ad Euro 4 più iva per ciascuna confezione.

Un ultimo cenno alla possibilità di gestione del servizio "farmacista-grossista", laddove il farmacista possieda l'autorizzazione alla distribuzione dei farmaci ed il relativo codice univoco. È prevista l'assoluta divisione dei due magazzini con divieto di scambio di merci tra di essi per motivi di tracciabilità.

La merce acquistata per la distribuzione pare si possa vendere solo ad alte farmacie e non ai clienti del punto di vendita e non si possono trasferire merci dalla farmacia al deposito di grossista. Ci sono contestazioni al riguardo perché questa segregazione bilaterale non è prevista da nessuna legge e pare nemmeno da disposizioni ASL al riguardo.

## 6. LA FARMACIA COMUNALE DI SASSO MARCONI

La farmacia comunale si trova in Largo Cervetta n. 16 a Sasso Marconi e ne occupa quasi interamente un lato.

Si tratta di una zona centrale, residenziale.

MARCA DA BOLLO  
Ministero dell'Economia  
e delle Finanze  
SEDICI/200  
€16,00

nt-00008432  
00025013  
00081629  
4578-00088  
13/02/2017 07:14:42  
ZDC4672E166A07AD  
IDENTIFICATIVO : 01152014291841

0 1 15 201429 184 1

La posizione è vicinissima alla SS44 Porrettana, arteria interregionale di grande scorrimento che localmente collega Sasso Marconi a nord con Casalecchio di Reno e a sud con Marzabotto, lungo la valle del Reno.

La visibilità del punto di vendita è buona, aiutata da un'insegna grande e molto luminosa posta sopra l'ingresso "Farmacia Comunale" ed un cartello, con croce verde, sulla strada adiacente, in Via Ponte Albano.

Di fronte alla Farmacia vi è un parcheggio abbastanza vasto dove è quasi sempre agevole trovare posto, anche nelle giornate di maltempo.

Esternamente si trovano tre vetrine, molto bene allestite, con prodotti e colori che attirano l'attenzione ed invitano alla sosta.

Si accede attraverso porta scorrevole.

La prima impressione è sicuramente ottima: il locale è di vaste dimensioni, luminoso e trasmette una sensazione immediata di ordine e pulizia.

Si percepisce che si tratta di allestimenti nuovi o seminuovi, moderni e razionali.

Le scaffalature dove vengono collocati gli articoli in libera vendita sono ordinatamente divisi per linee di prodotto, con appositi cartelli, ben leggibili, che le individuano immediatamente.

Banco di vendita comodo e molto esteso, ottima privacy in avvicinamento ed attesa.

Vi sono dei piccoli *corner* utilizzati per la misurazione della pressione e per la CUP.

Una piccola parte del negozio è adibita all'estetica e dermocosmesi, con una farmacia dedicata a questa attività, un piccolo banco, scaffalature dedicate e una mini cabina per i trattamenti al viso e alla pelle.

Si tratta di un'attenzione non comune nella media delle farmacie visitate dallo scrivente.

I locali sono stati oggetto di una recente ristrutturazione e mi è stato riferito che gli impianti sono a norma.

Nella Farmacia lavorano attualmente quattro persone: tre farmaciste dedicate alla vendita al banco (inclusa colei che al momento della visita si occupava della dermocosmesi) e un'altra persona generalmente impegnata nelle pratiche amministrative, incluse le prenotazioni di visite ed esami.

Lo scrivente si è informato in merito ad alcune specialità medicinali ed ha ricevuto con competenza, professionalità, pazienza e gentilezza, tutte le informazioni richieste ed altri ulteriori consigli.

Un'impressione generale, nel suo complesso, assolutamente positiva.

La Farmacia è aperta al pubblico nei seguenti orari:

Orario invernale:

Dalle 8.45 alle 12.30 e dalle 15.30 alle 19.00, dal lunedì al venerdì;

Sabato dalle 8.45 alle 12.30.

Orario estivo:

Dalle 8.30 alle 12.30 e dalle 16.30 alle 19.30

Sabato dalle 8.00 alle 13.00

Un turno notturno ogni sei settimane.

Esiste la possibilità di organizzare qualche ora di apertura supplementare, che nell'arco di un anno porterebbe a risultati percepibili.

## **7. I METODI DI VALUTAZIONE NELLA PRASSI PROFESSIONALE.**

Stante la particolarità dell'impresa e dei diritti oggetto di stima, l'esposizione è limitata ai principali metodi di valutazione normalmente utilizzati nella fattispecie.

Non è possibile, tuttavia, utilizzare i metodi di valutazione "patrimoniali" in quanto non esistono bilanci specifici riferibili alla farmacia oggetto di stima ma esclusivamente quello complessivo del Comune di Sasso Marconi, nel quale i risultati dell'azienda sono rilevati solo a livello finanziario ed i beni sono spesso indistinti nell'inventario.

Esistono, tuttavia, dei conti economici annuali riferiti al servizio, redatti ai fini fiscali, dai quali dedurre la normale dinamica reddituale.

Nel seguito, pertanto, vengono illustrati il metodo dei flussi reddituali ed i cosiddetti metodi empirici, i quali determinano il valore sulla base della proiezione di alcuni moltiplicatori o attraverso la comparazione con transazioni di vendita riguardanti beni e diritti simili a quelli che sono oggetto di valutazione.

### **7.1 IL METODO FONDAMENTALE NELL'APPLICAZIONE REDDITUALE.**

La dottrina è concorde nel sostenere che il valore economico del capitale di una impresa è basato sull'attualizzazione dei flussi reddituali che la stessa sarà in grado di produrre in futuro.

Tale metodo è l'unico razionale in quanto si basa sulla condivisa nozione di valore economico ma può rivelarsi di complessa applicazione a cause delle difficoltà

implicite nella formulazione delle previsioni e nella scelta degli elementi e dei parametri che concorrono a formare il tasso di attualizzazione.

Il metodo eguaglia il valore economico di un'azienda al valore attuale dei flussi reddituali ottenibili dall'impresa per l'intera durata della sua vita economica stimata.

La formula di valutazione del valore economico con il metodo reddituale è la seguente:

$$W = \sum_{t=1}^n FL_t (1+i)^{-t} + VT(1+i)^{-n}$$

Dove:

$W$  è il valore economico del complesso aziendale oggetto di stima;

$\sum_{t=1}^n FL_t (1+i)^{-t}$  È la somma del valore attuale dei flussi netti attesi per il periodo di previsione esplicita;

$VT(1+i)^{-n}$  È il valore terminale (attualizzato) del complesso aziendale oggetto di stima, detto anche valore di uscita dall'investimento o "perpetuity".

$i$  È il tasso di attualizzazione dei flussi netti attesi.

La stima del valore economico di un complesso aziendale con il metodo reddituale richiede che siano definiti:

- a) I flussi attesi relativi al periodo di previsione esplicita;
- b) Il tasso di attualizzazione dei flussi;
- c) Il valore del complesso aziendale all'inizio del periodo per il quale non esiste la previsione di un flusso reddituale puntuale (valore terminale);
- d) L'orizzonte temporale che consiste nella vita utile dell'impresa, determinata o indeterminata.



Per quanto attiene alla stima dei flussi attesi per il periodo di previsione esplicita di cui alla lettera a) si fa presente che essa può essere effettuata secondo una delle seguenti alternative:

1. i redditi attesi sono calcolati in relazione ai risultati economici e finanziari realizzati dal complesso aziendale oggetto di valutazione in un periodo di tempo antecedente alla data di riferimento della valutazione, opportunamente normalizzati, riespressi in moneta riferita alla data di valutazione e mediati, ovvero estrapolati, a seconda che si ritenga che, in futuro, il complesso aziendale sarà in grado di produrre un flusso di redditi in linea con i risultati passati ovvero con l'andamento registrato nel periodo storico considerato;
2. i redditi attesi sono calcolati sulla base dei valori prospettici risultanti da piani e programmi pluriennali predisposti dal management aziendale.

Per quanto attiene alla stima del tasso di attualizzazione di cui alla lettera b) si fa presente che i flussi devono essere scontati al tasso di remunerazione del capitale proprio.

Il costo del capitale proprio può essere stimato secondo molteplici approcci. Tra questi, uno dei più diffusi nella prassi valutativa è il c.d. metodo del "build up approach" per il quale il tasso di attualizzazione è così determinato:

$$i = i^1 + \beta\{i^2 - i^1\}$$

Dove:

- $i$  È il tasso di attualizzazione cercato;
- $i^1$  È il *risk free rate* o tasso degli investimenti sostanzialmente privi di rischio;

$i_2$  È il premio di rischio che compensa il guadagno medio che l'investitore avrebbe realizzato alternativamente nel mercato generale, per la parte che eccede il risk free rate;

Beta È il correttivo utilizzato per adeguare il premio di rischio paese al settore di attività esercitato dall'impresa oggetto di stima.

Per quanto concerne la stima del valore terminale ( $VT$ ) del complesso aziendale (aspetto di cui alla lettera c), si fa presente che  $VT$  può essere determinato in diversi modi tra i quali quello più diffuso nella prassi è il seguente:

-  $VT$  è calcolato come valore attuale di un flusso reddituale crescente, in perpetuo, ad un tasso di crescita ( $G$ ), in funzione della capacità dell'impresa di mantenere un vantaggio competitivo sostenibile sul mercato, della presenza di barriere all'entrata nel settore, della crescita attesa dell'economia in generale e dei settori nei quali il complesso aziendale da valutare opera.

In formula:

$$VT = \frac{Fl}{i-G} (1+i)^{-n}$$

Si tratta in pratica di una rendita perpetua ( $VT = \frac{Fl}{i-G}$ ) che decorre a partire dalla fine dell'anno "n", l'ultimo per il quale è disponibile un flusso di reddito puntuale e che pertanto viene attualizzata alla data della stima, usando  $(1+i)^{-n}$ .

In merito alla coniugazione di rendita perpetua ed orizzonte temporale si osserva che, oltre un certo numero di anni, la differenza tra il valore attuale della rendita a "n" anni ed il valore attuale della rendita perpetua diventa trascurabile.

## 7.2 I METODI EMPIRICI.

I metodi empirici costituiscono un insieme di regole di esperienza ispirate al mercato e fondate su opinioni diffuse nel settore in cui opera l'azienda oggetto di stima.

Si tratta di modelli non teorizzati, privi del necessario rigore, che trovano fondatezza in semplici relazioni matematiche che legano fattori e variabili aziendali.

Condizioni di applicabilità dei metodi empirici sono pertanto la qualità e l'attendibilità delle fonti di informazione, la rappresentatività dei volumi delle negoziazioni prese a riferimento e la comparabilità per tipo, dimensione, tassi di crescita, struttura patrimoniale e finanziaria dell'azienda oggetto di valutazione.

L'approccio empirico presuppone l'applicazione di coefficienti moltiplicatori ad alcuni elementi e parametri che, per la natura dell'attività, la tipologia di mercato o altre valutazioni proprie della realtà in analisi, siano considerati significativi.

In particolare prendono a riferimento i prezzi praticati dal mercato rapportati ad una misura di performance (ad es. utile per azione) realizzata dall'azienda in un dato arco di tempo.

Lo spessore del campione dovrebbe limitare o annullare eventuali distorsioni legate a singole individualità.

Tra i metodi empirici si ricordano i multipli di borsa, che concentrano la propria osservazione sui prezzi borsistici, prescindendo dalle poste reddituali, patrimoniali, dai flussi ed altro ed i multipli di mercato che determinano il valore aziendale con semplici procedimenti moltiplicatori di dati rilevanti.

Spesso soggetti a critiche circa l'attendibilità dei risultati, la carenza di rigore scientifico e di dimostrabilità, i metodi empirici sono spesso usati nella valutazione di aziende di piccole e piccolissime dimensioni, in cui la figura dell'imprenditore è dominante. Indubbiamente offrono il vantaggio dell'estrema semplicità di applicazione, con relativo risparmio di tempo e denaro.

I criteri empirici più diffusi si fondano sui multipli delle vendite e sui multipli dei profitti netti e conducono a risultati affidabili se affidabile è la contabilità.

## 8. SVILUPPO DELLE STIME.

Come indicato nel primo titolo il Comune di Sasso Marconi ha incaricato lo scrivente di stimare:

- a) Il valore economico netto – valore di mercato della sede farmaceutica comunale, da porre a base d'asta nell'ipotesi di un'eventuale cessione;
- b) Il congruo canone concessorio nel caso di affidamento a terzi della gestione.

Ciascuno dei due quesiti viene trattato, nel seguito, in un titolo separato.

Per quanto riguarda la stima del valore economico della farmacia, stante l'inesistenza di un patrimonio netto distinto, verrà applicato il metodo fondamentale reddituale, illustrato al titolo 7.1, nella versione "equity", basato sui flussi di utile netto generati dalla dinamica storica della redditività. I risultati della valutazione saranno in parte utilizzati anche per la stima dei canoni concessori.

### 8.1 VALORE CORRENTE DELLA SEDE FARMACEUTICA COMUNALE.

Quella che segue è la valutazione del valore economico e del valore di mercato della farmacia di proprietà del Comune di Sasso Marconi, nel suo complesso.

Il valore economico netto è ottenibile muovendo dal flusso reddituale generato dall'attività commerciale, adeguatamente attualizzato ed eventualmente rettificato laddove esistano poste palesemente non corrette sotto il profilo dei principi contabili, di natura eccezionale, non caratteristiche o che rappresentino il risultato di politiche fiscali. L'attualizzazione ragionata della grandezza flusso o dei flussi annuali espliciti, determina il valore economico complessivo, alla data di riferimento, dell'azienda nel suo complesso.

Lo scrivente non si sofferma sui concetti di titolarità e di avviamento per i seguenti motivi:

Ministero dell'Economia  
e delle Finanze

MARCA DA BOLLO  
€16,00

SEDI/UA

00025013 n. 50008432 UDHAU01  
00081631 13/02/2017 07:14:52  
4578-00088 636906225137302  
IDENTIFICATIVO : 01152014291829

0 1 15 201429 182 9



1. La titolarità consiste nell'autorizzazione a svolgere l'attività di esercizio farmaceutico per conto del SSN. Non è vendibile separatamente ma si trasferisce solo insieme all'azienda. Non ha alcun valore per sé sola ma si valorizza nel coacervo dei beni dell'impresa in funzionamento. L'azienda non ha alcun valore senza la titolarità (a parte quello di realizzo di merci, mobili e attrezzature) e viceversa la titolarità non ha alcun valore senza impresa in funzionamento. La quantificazione di un valore astratto della sola titolarità non ha alcun significato;
2. L'avviamento è una posta iscritta tra le attività immateriali nel bilancio a fronte di un importo pagato dall'acquirente della società o dell'azienda a tale titolo. L'avviamento "non iscritto" in contabilità è un plusvalore intangibile che è compreso nel flusso reddituale attualizzato (quando questo è stato determinato includendo tutte le leve di valore) e quindi non richiede, come la titolarità, alcuna quantificazione o determinazione analitica.

Il valore economico netto, tuttavia, non sempre coincide con il valore di mercato e non sempre è sufficiente al fine di definire il prezzo a base d'asta di un bene o di un'attività destinata alla vendita.

Ciò è soprattutto vero nel caso delle farmacie comunali dove spesso il potenziale acquirente privato ha aspettative, passione e capacità specifiche di gestione, derivanti da esperienze pregresse, studi compiuti, tradizione familiare, altre farmacie in possesso, che gli consentono di impostare l'attività nel modo più proficuo e di poter contare su risultati comunque soddisfacenti.

Sarà quindi necessario tenere conto di questi fattori, nei limiti della normale efficienza attesa e della prudenzialità, creando una dinamica reddituale prospettica realistica ed adeguata ad una gestione non pubblicistica ma imprenditoriale.

Occorre inoltre esprimere un'altra importante premessa, che riguarda il destino del personale attualmente impiegato nella farmacia.

Si tratta di tre dipendenti comunali, tutti farmacisti, tra i quali la Direttrice.

Il problema consiste nel comprendere se nel caso di trasferimento a terzi, sia per cessione che per concessione, di una farmacia gestita in economia con un'organizzazione di tipo pubblicistico, sia o meno applicabile l'art. 2112 del codice civile, che prevede il diritto al mantenimento del posto di lavoro presso l'acquirente o il cessionario.

Per la trattazione del tema, che lo scrivente ritiene importante, stante il fatto che si tratta dell'aspetto più oneroso della gestione, si fa riferimento nel seguito a due fonti normative.

**L'art. 2112 del codice civile recita:**

*Nel caso di trasferimento d'azienda, il rapporto di lavoro continua con il cessionario ed il lavoratore conserva tutti i diritti che ne derivano. Il cedente ed il cessionario sono obbligati, in solido, per tutti i crediti che il lavoratore aveva al tempo del trasferimento. Con le procedure di cui agli articoli 410 e 411 del codice di procedura civile il lavoratore può consentire la liberazione del cedente dalle obbligazioni derivanti dal rapporto di lavoro. Il cessionario è tenuto ad applicare i trattamenti economici e normativi previsti dai contratti collettivi nazionali, territoriali ed aziendali vigenti alla data del trasferimento, fino alla loro scadenza, salvo che siano sostituiti da altri contratti collettivi applicabili all'impresa del cessionario. L'effetto di sostituzione si produce esclusivamente fra contratti collettivi del medesimo livello. Ferma restando la facoltà di esercitare il recesso ai sensi della normativa in materia di licenziamenti, il trasferimento d'azienda non costituisce di per sé motivo di licenziamento. Il lavoratore, le cui condizioni di lavoro subiscono una sostanziale*

*modifica nei tre mesi successivi al trasferimento d'azienda, può rassegnare le proprie dimissioni con gli effetti di cui all'articolo 2119, primo comma. Ai fini e per gli effetti di cui al presente articolo si intende per trasferimento d'azienda qualsiasi operazione che, in seguito a cessione contrattuale o fusione, comporti il mutamento nella titolarità di un'attività economica organizzata, con o senza scopo di lucro, preesistente al trasferimento e che conserva nel trasferimento la propria identità a prescindere dalla tipologia negoziale o dal provvedimento sulla base del quale il trasferimento è attuato ivi compresi l'usufrutto o l'affitto di azienda. Le disposizioni del presente articolo si applicano altresì al trasferimento di parte dell'azienda, intesa come articolazione funzionalmente autonoma di un'attività economica organizzata, identificata come tale dal cedente e dal cessionario al momento del suo trasferimento.*

**L'art. 31 del D.Lgs. 165/2001 recita:**

*Passaggio di dipendenti per effetto di trasferimento di attività  
(Art. 34 del d.lgs. n. 29 del 1993, come sostituito dall'art. 19 del d.lgs. n. 80 del 1998)*

- 1. Fatte salve le disposizioni speciali, nel caso di trasferimento o conferimento di attività, svolte da pubbliche amministrazioni, enti pubblici o loro aziende o strutture, ad altri soggetti, pubblici o privati, al personale che passa alle dipendenze di tali soggetti si applicano l'articolo 2112 del codice civile e si osservano le procedure di informazione e di consultazione di cui all'articolo 47, commi da 1 a 4, della legge 29 dicembre 1990, n. 428.*

Esclusa la sussistenza di “disposizioni speciali” volte a regolare diversamente il rapporto di lavoro dei dipendenti interessati dal trasferimento, il caso in esame deve essere ricondotto nella disciplina dell'art. 31, stante l'ampiezza della sfera di applicabilità dello stesso.

La norma, infatti, comprende qualsiasi modalità attraverso la quale si realizza il passaggio di una attività da un soggetto pubblico ad un altro, sia pubblico che privato, persino nel caso in cui manchi la traslazione di beni strumentali.

L'art. 31 del D.lgs. 165/2001 stabilisce esplicitamente che al personale che passa alle dipendenze di altri soggetti si applica l'art. 2112 del codice civile che assicura ai lavoratori coinvolti nel trasferimento la continuità del rapporto e la conservazione di tutti i diritti che ne derivano.

E' quindi corretto prevedere che in caso di cessione dell'attività o di concessione del servizio siano trasferite le tre farmacisti al libro paga dell'ipotetico acquirente-concessionario, anche se non è noto se quest'ultimo, per gli eventuali suoi dipendenti, applichi un diverso contratto collettivo nazionale.

Solo nel caso di concessione potrebbe essere possibile, a determinate condizioni, disporre il "comando" temporaneo dei dipendenti anche presso un'impresa privata.

L'art. 23 bis del D.lgs. 165/2001, al comma 7, recita infatti:

*7. Sulla base di appositi protocolli di intesa tra le parti, le amministrazioni di cui all'articolo 1, comma 2, possono disporre, per singoli progetti di interesse specifico dell'amministrazione e con il consenso dell'interessato, l'assegnazione temporanea di personale presso altre pubbliche amministrazioni o imprese private. I protocolli disciplinano le funzioni, le modalità di inserimento, l'onere per la corresponsione del trattamento economico da porre a carico delle imprese destinatarie. Nel caso di assegnazione temporanea presso imprese private i predetti protocolli possono prevedere l'eventuale attribuzione di un compenso aggiuntivo, con oneri a carico delle imprese medesime.*

*8. Il servizio prestato dai dipendenti durante il periodo di assegnazione temporanea di cui al comma 7 costituisce titolo valutabile ai fini della progressione di carriera.*

In ogni caso i dipendenti della farmacia comunale conservano il loro posto di lavoro, senza soluzione di continuità e non vengono liquidati.

L'importo del TFR e di eventuali retribuzioni differite o non corrisposte alla data della firma del contratto, deve essere riconosciuto all'acquirente, in riduzione del prezzo.

MARCA DA BOLLO  
Ministero dell'Economia  
e delle Finanze  
€16,00  
SEDICI/00

00025011 nt: 00108432 WOHAD01  
00081632 13/02/2017 07:14:56  
4578-00088 85607A96F09E64  
IDENTIFICATIVO : 01152014291818

0 1 15 201429 181 8



Conti economici della farmacia comunale.

Le estrapolazioni contabili vengono accuratamente effettuate dalla Responsabile Amministrativa del Comune, ogni anno, al fine di individuare la corretta base imponibile ai fini IRAP.

Sono quindi disponibili gli schemi di conto economico di tutti gli esercizi, escluso quello chiuso il 31 dicembre 2016.

Preliminarmente si osserva l'andamento, negli ultimi cinque esercizi, dei componenti positivi e negativi di reddito della farmacia, così come attualmente gestita.

Come segue, in migliaia di Euro.

Conti Economici	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015
Ricavi	1.036	1.024	890	922	942	873
Costo del venduto	-837	-827	-700	-730	-750	-693
Margine lordo	199	197	190	192	192	180
	19.20%	19.23%	21.35%	20.82%	20.38%	20.62%
Servizi resi da terzi	19	14	26	19	22	24
Costo del personale	170	175	180	183	185	188
Affitti e locazioni	4	3	4	4	4	5

Oneri gestione	3	8	5	6	6	5
Reddito operativo						
EBITDA	3	-3	-25	-20	-25	-42
	2.89%					
Ammortamenti	-33	-34	-34	-34	-34	-34
Interessi	-20	-20	-20	-20	-20	-20
Poste straordinarie						
Utile prima delle imposte	-50	-57	-79	-74	-79	-96

Assumendo che i dati ricevuti siano esenti da errori significativi, si ricava l'impressione che il *business* "farmacia" sia stato considerato come un impegno e un dovere nei confronti dei cittadini e non come una priorità e un'opportunità commerciale.

Quest'ottica, corretta da un punto di vista pubblicistico laddove non si desidera realizzare risultati significativamente superiori a quelli che pareggiano i costi d'esercizio, è ovviamente diversa rispetto ad una logica imprenditoriale privata.

Nel seguito lo scrivente propone una macroanalisi dell'andamento economico della farmacia, alla quale si desidera premettere alcuni risultati di uno studio pubblicato da Federfarma, purtroppo limitato al periodo 2011/2014, nella provincia di Bologna e nella Regione Emilia Romagna, secondo il quale, dato un campione significativo di farmacie locali pubbliche e private, risultano tipici i seguenti aspetti economici:

- Alto consumo individuale di farmaci (Liguria ed Emilia Romagna hanno i più alti consumi in Italia);

- EBITDA medio (utile prima degli ammortamenti, accantonamenti, interessi e Imposte) pari ad Euro 173.966 al 31 dicembre 2014, in aumento dell'8% rispetto all'esercizio precedente, per la farmacia di S.M. questo valore è pari ad una perdita di Euro 25.000;
- Le vendite annuali medie, considerando tutte le farmacie della Regione al 31 dicembre 2014 ammontano ad Euro 1.186.766, le vendite della farmacia di Sasso Marconi ammontano, nello stesso periodo ad Euro 942.000;
- Le vendite complessive sono costituite per il 71% da specialità medicinali di qualsiasi tipo (60% con ricetta e 11% liberi) il 29% riguarda il segmento del non farmaco;
- I "servizi accessori" hanno incidenza irrisoria sul fatturato complessivo in Emilia Romagna mediamente 0,3%;
- Il numero medio di addetti a qualsiasi titolo alla farmacia è di unità 4.54 con un costo complessivo per farmacia di Euro 126.751. L'incidenza sui ricavi è mediamente 11%. La farmacia di S.M. ha tre dipendenti tutti farmacisti, oltre ad un'impiegata amministrativa, ad un costo di circa 180.000 Euro, con incidenza 19%;
- Il margine lordo (ricavi meno costo del venduto) è mediamente del 31%, gli acquisti rettificati dalle rimanenze rappresentano quindi il 69% dei ricavi. Per la farmacia di S.M. il margine lordo è pari al 20% e gli acquisti rappresentano l'80% dei ricavi;
- Gli acquisti, nella media regionale, provengono per il 60% da grossisti, 20% diretti e 20% cooperative;

Si osserva che i ricavi per vendite della farmacia di Sasso Marconi sono quasi costanti ed in calo nell'arco di tempo considerato (15.7% in cinque anni). Sembra trovare conferma il fatto che meriterebbe maggiore attenzione il comparto della vendita libera, caratterizzato anche da maggiori margini e che nel 2016 ha confermato i buoni risultati del 2015 ed in alcuni segmenti è in netta crescita.

Il primo margine, che oscilla tra il 20 ed il 21%, è molto basso rispetto alla media del settore, che si attesta in un intervallo compreso tra il 28 ed il 30% (31% in Emilia R., come si è visto).

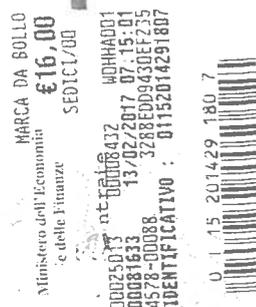
Si osserva il consueto fenomeno di riduzione delle vendite e contemporaneo aumento del margine nel 2012: è dovuto alla sostituzione di un gran numero di farmaci "branded" con i rispettivi generici, che hanno un prezzo inferiore ma che sono soggetti ad uno sconto dovuto al SSN inferiore.

Il motivo di un risultato così pesantemente negativo già a livello di primo margine può ricercarsi in uno o più dei seguenti fattori:

- mix delle vendite eccessivamente sbilanciato nei segmenti di minore redditività (SSN) e ridotto "cassetto";
- Modesti risultati nelle vendite del non farmaco, del parafarmaco e delle altre linee più remunerative;
- Problemi nella politica degli acquisti (industria, grossisti, cooperative).

Un'analisi più precisa non è possibile in quanto manca, a cause del sistema contabile dei comuni, un dettaglio delle vendite per linea di prodotto ed un bilancio di verifica dettagliato con i soli costi e ricavi della farmacia.

Le spese per servizi ed oneri di gestione sembrano contenute ma vi è una forte incidenza degli ammortamenti (in seguito ad una recente ristrutturazione dell'immobile e degli allestimenti) e del costo del personale. Il numero degli addetti



“farmacisti” è adeguato e rispetta il rapporto classico di un farmacista ogni € 300.000 di fatturato.

Negli ultimi sette anni la farmacia ha conseguito sempre risultati negativi.

È quindi evidente che ai fini interni, per il bilancio comunale, il cespite farmacia è una fonte di perdite: se la farmacia fosse esternalizzata in un'organizzazione con autonomia patrimoniale dovrebbe essere probabilmente ricapitalizzata ogni anno.

È possibile concludere che il valore economico netto della farmacia, al 31 dicembre 2016, ha segno negativo, al netto del valore di realizzo degli allestimenti e delle attrezzature, in quanto determinato da flussi costanti di perdite.

Per quanto riguarda il valore di mercato, invece, occorre prendere in considerazione una leva di valore i cui effetti non sono inclusi nei flussi, rappresentata dal passaggio da una gestione impostata con criteri pubblicitari ad una gestione privata imprenditoriale orientata alla massimizzazione del profitto.

A tale scopo si espone preliminarmente un *benchmark* su costi e ricavi, basato su un campione significativo di farmacie, il cui bilancio ed organizzazione sono ben conosciuti dallo scrivente.

Conti	SASSO	JESI	ALB.	VASTO	GALL.	TORR.	CITTDUC	PERO
Economici	MARC	AN	BG	CH	LE	PR	RI	MI
31.12.15.								
Ricavi	873	1.492	1.003	792	929	453	715	1.215
Costo del venduto	-693	-1.076	-736	-583	-641	-307	-526	-863

Margine								
lordo	180	416	267	209	288	146	189	352
	20.62%	27,88%	26.62%	26.39%	31.00%	32.23%	26,43%	28.97%
Servizi resi								
da terzi	-24	-38	-54	-30	-56	-48	-51	-42
Costo del								
personale	-188	-248	-98	-187	-137	-50	-101	-192
Affitti e								
locazioni	-5	0	0	-17	-16	-13	-24	-22
Oneri								
gestione	-5	-12	-11	-1	-13	-2	-25	-10
Reddito								
operativo	-42	118	104	-26	66	33	-12	86
EBITDA								
Ammorta								
menti	-34	-39	-15	-4	-5	-9	-1	-13
Interessi	-20	-5		-3		-2	-50	
Poste								
straord.							6	-4
Reddito								
ante								
imposte	-96	+74	+89	-33	+61	+22	-57	+69
		5.76%	8.86%		6.46%	5.08%		5,68%

I conti economici confrontati sono quelli di farmacie ubicate in diverse regioni per cui lo scrivente tiene conto che esistono delle differenze nei dati dovute al diverso ambito territoriale, differenza derivanti da normative regionali, disposizioni ed esigenze delle ASL, tipo di distribuzione locale, disponibilità e costo del lavoro di farmacista.

Tuttavia la comparazione può essere utile per comprendere l'incidenza media del costo dei servizi e degli altri oneri di gestione in una struttura organizzata imprenditorialmente.

Si tratta infatti di farmacie gestite a mezzo società di capitali, completamente autonome.

Il modello di riferimento può essere quello della farmacia di Pero, gestita con la massima oculatezza e professionalità.

L'obiettivo, sulla base della macroanalisi effettuata, è quello di creare una serie di flussi espliciti, a partire dal periodo  $n1$  (2017) ed un valore terminale  $VT$ , in seguito attualizzando al 31 dicembre 2016 i valori ottenuti.

Come segue, in migliaia di euro:

Conti	31.12.2014	31.12.2015	STIMA	MODELLO	NOTE	STIMA
Economici			2016	ESTERNO		$n1$
Ricavi	942	873	920	1.215	1	970
Costo del venduto	-750	-693	-727	-863		-750
Margine lordo	192	180	193	352		220

CARLO ANGELO G. SIROCCHI

	20.38%	20.62%	20.97%	28.97%	1	22,70%
Servizi resi da						
terzi	22	24	25	42	2	43
Costo del						
personale	185	188	190	192	3	130
Affitti e						
locazioni	4	5	5	22	4	17
Oneri gestione	6	5	5	10	5	10
Reddito operativo						
EBITDA	-25	-42	-32	+86		+20
				7,08%		2,06%
Ammortamenti	-34	-34	-24	-13	6	-3
Interessi	-20	-20	-20			0
Poste straordinarie						
Utile prima delle imposte	-79	-96	-76	+73		+17
				6,00%		1,75%
Imposte sul reddito (teoriche)				-22		-5
Reddito netto				+51		+12
				4,20%		1,24%

MARCA DA BOLLO  
 Ministero dell'Economia  
 e delle Finanze  
 €16,00  
 SEQICI/00.  
 00081634 13/02/2017 07:15:06  
 4578-00088 3ADA946641D8A52  
 IDENTIFICATIVO 0115201429179E

## Note

1. Gli obiettivi di crescita per il primo esercizio di gestione privata n1 sono contenuti nelle prime quattro righe della tabella. Per le vendite, considerando la domanda anelastica nel segmento del farmaco e l'aleatorietà del comparto parafarmaco e non farmaco, si è previsto un incremento iniziale molto modesto sia nel volume dei ricavi che nell'incremento del margine. Si tratta di un esercizio di avvio durante il quale l'imprenditore avrà l'onere di studiare il mercato ed il relativo posizionamento della farmacia. Si consideri che secondo le statistiche pubblicate da Federfarma per il 2015, la spesa pro-capite in farmacia (non la spesa pubblica) in Emilia Romagna ammonta ad Euro 378. Applicando un abbattimento prudenziale del 30% (molto elevato) il potenziale di mercato di Sasso Marconi corrisponde ad Euro 3.837.000, senza contare l'effetto dei pendolari. Per le tre farmacie esiste quindi una potenzialità teorica di ricavi pari ad Euro 1.300.000 circa, con una differenza di circa Euro 350.000 rispetto ai risultati attuali conseguiti dalla farmacia comunale. Si tratta di uno scostamento che con il tempo, adottando adeguate politiche commerciali, potrebbe essere recuperato. Un miglioramento del margine è possibile con un'attenta gestione degli acquisti e un mix delle vendite ancora più orientato al commerciale.
2. Il costo dei servizi è destinato ad aumentare, sarà anche necessario che la farmacia si doti di un professionista per l'assistenza fiscale, contabile e paghe.

In Euro K

Utenze	9.000
Spese condominiali	5.000

Assistenza fiscale contabile	8.000
Assistenza tecnica fatture ed adempimenti SSN	10.000
Pulizie	2.500
Manutenzioni ordinarie	1.500
Associazioni di categoria	1.000
Assicurazioni	1.000
Altri diversi	5.000
Totale stima	43.000

3. Tre farmacisti a tempo pieno, mantenendo gli orari di apertura attuali, costo delle retribuzioni Euro 102.000 oltre a contributi per Euro 30.000. Si ipotizza anche, a supporto, l'intervento operativo dell'imprenditore;
4. Locazione immobile allestito e a norma, in ottimo stato, ristrutturato recentemente: mq 170 circa per Euro 100 al mq per anno, Euro 17.000 (le spese condominiali sono allocate nei servizi) - Fonte Agenzia Territorio Locaz. Commerciali Sasso M.
5. Gli oneri di gestione in Euro K

Camici e simili	0,3
Altri beni di consumo, cancelleria	1,5
Corsi	0,5
Pasti	2,5
Tasse, bolli	0,2
Tasse comunali, altri diversi	5,0
Totale stima	10,00

6. Già nel primo anno di attività il nuovo gestore avrà necessità di effettuare alcuni investimenti finalizzati ai servizi o alla visibilità dei prodotti, ecc. Considerando un investimento di circa Euro 20.000 al tasso di amm. del 15% è ragionevole stimare ammortamenti per circa Euro 3.000.

Si è così determinata una grandezza flusso pari ad Euro 12.000 inerente al primo anno di attività in gestione privata, ora occorre stimare le annualità seguenti, per complessivi sei esercizi ed il valore terminale, pari a rendita perpetua.

Come segue (in migliaia di Euro)

Conti Economici	STIMA	STIMA	STIMA	STIMA	STIMA	STIMA
	<i>n1</i>	<i>n2</i>	<i>n3</i>	<i>n4</i>	<i>n5</i>	<i>n6</i>
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Ricavi	970	1.050	1.090	1.135	1.175	1.220
Variazione su anno precedente	+5,4%	+8,25%	+3,81%	+4,13%	+3,52%	+3,83%
Costo del venduto	-750	-781	-800	-823	-836	-869
Margine lordo	220	269	290	312	339	351
	22,7%	25,62%	26,60%	27,49%	28,85%	28,78%
Servizi resi da terzi	43	44	46	48	52	52
Costo del personale	130	135	140	145	165	165

Affitti e locazioni	17	17	17	17	17	17
Oneri gestione	10	10	12	14	15	15
Reddito operativo						
EBITDA	+20	+63	+75	+88	+90	+102
	2,06%	6,00%	6,88%	7,75%	7,66%	8,36%
Ammortamenti	-3	-4	-6	-6	-8	-8
Interessi	0	0	0	0	0	0
Utile prima delle	+17	+59	+69	+82	+82	+94
imposte						
Imposte	-5	-17	-20	-24	-24	-27
Reddito netto	+12	+42	+49	+58	+58	+67
	1,24%	4,00%	4,49%	5,11%	4,93%	5,49%

Lo scrivente non ha cercato di prevedere un momento di ripresa dei consumi e di fine della crisi economico finanziaria generale, in quanto ritiene impossibile tale stima a fronte dell'attuale situazione di instabilità e disfacimento politico e sociale del Paese, lo stesso dicasi per l'andamento dell'inflazione: sono esposti solo flussi nominali.

#### Note sulla dinamica reddituale stimata.

L'andamento delle vendite:

Lo scrivente ha previsto il recupero di un margine nei limiti della normalità in un arco di tempo pari a sei esercizi, si tratta di un periodo lungo ma occorre considerare: la persistente situazione di crisi, l'apertura della IV sede farmaceutica, la disponibilità dello staff al cambiamento, l'incertezza sull'andamento del mercato, l'esigenza di

MARCA DA BOLLO  
Ministero dell'Economia  
e delle Finanze  
€16,00  
SEDICI/00

00025013  
00081635  
4528-00088  
13/02/2017 07:15:11  
CB756661320141F  
IDENTIFICATIVO : 01152014291784

0 1 15 201429 178 4

prudenzialità. Si è previsto un incremento significativo nel secondo esercizio di gestione privata e poi lo stabilizzarsi della crescita al 4%, valore ritenuto normale conseguibile.

A partire da n5 si è ritenuto necessario un potenziamento del personale, che potrebbe consistere in un farmacista a tempo parziale.

Gli ammortamenti costituiscono una premessa alle possibilità di crescita e di autofinanziamento.

Le previsioni sono state effettuate dallo scrivente sulla base delle informazioni in suo possesso, secondo una logica prudentiale ma non sottovalutativi.

Si richiama la premessa contenuta nel titolo 1 a pagina 2, terzo paragrafo, laddove viene precisato che i risultati della stima, tra cui la dinamica reddituale previsionale sopra esposta, non possono in alcun caso essere considerati come una promessa o una garanzia di effettivi risultati futuri.

I sei flussi espliciti così determinati devono essere attualizzati alla data del 31 dicembre 2016.

È necessario quindi calcolare il tasso di attualizzazione a tale data, tenendo conto che la valutazione è fondata su flussi espliciti al netto delle imposte e quindi, per il principio di equivalenza dei tassi e dei flussi, anche il tasso di attualizzazione dovrà essere considerato al netto.

Calcolo tasso di attualizzazione:

$$i = i_1 + i_2 = i_1 + \theta (i_2 - i_1)$$

$i$  È il tasso di attualizzazione cercato;

$i_1$  È il *risk free rate* o tasso degli investimenti sostanzialmente privi di rischio;

$i_2$  È il premio di rischio che compensa il guadagno medio che l'investitore avrebbe realizzato alternativamente nel mercato generale, per la parte che eccede il *risk free rate*, rettificato dal *beta-factor*, il quale rappresenta la misura del rischio specifico del complesso aziendale "*target*"

Il tasso free risk si considera pari al rendimento dei Bunds tedeschi a 10 anni, ovvero al momento della stima pari a 0,117%

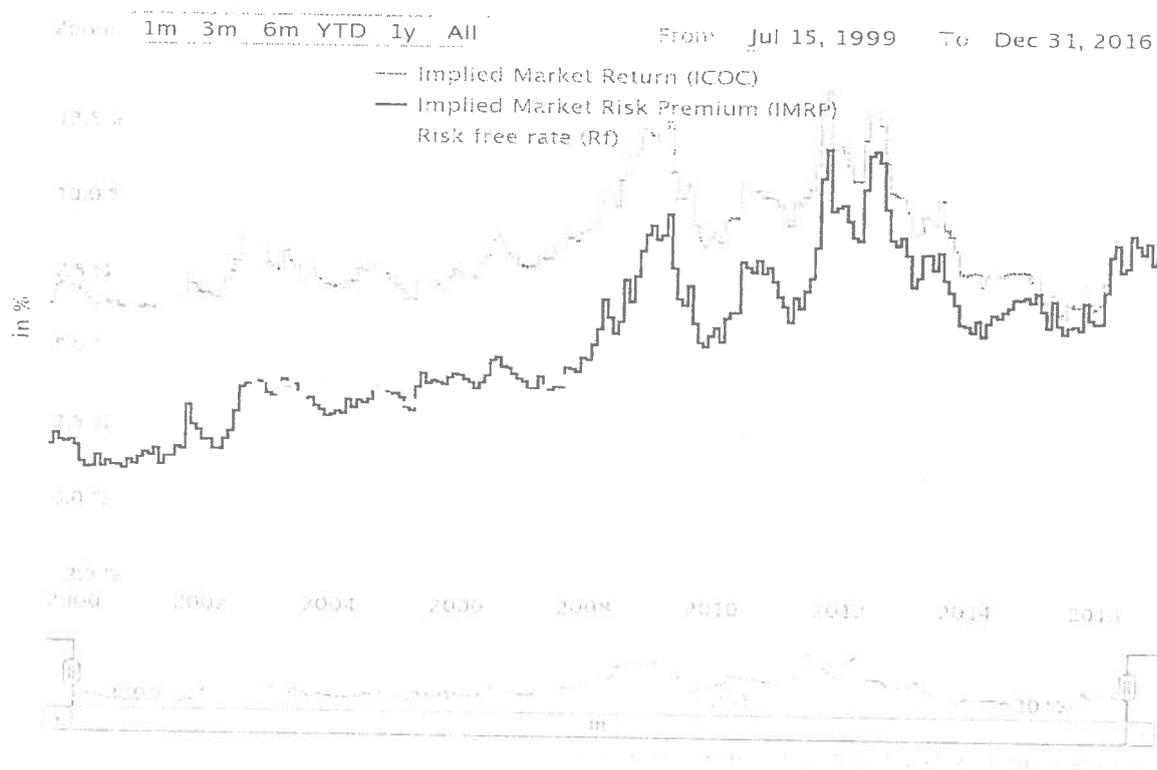
Il *market risk premia* Italia al momento della stima è pari a 7.95% (al lordo del free risk).

È particolarmente alto in questo periodo, a causa della persistente crisi economica e finanziaria, dell'instabilità politica, delle riforme in sospenso e di altri fattori contingenti.

Si veda in:

<http://www.market-risk-premia.com/it.html>

### Implied Market-risk-premia (IMRP): Italy Equity market



Non esiste un *beta factor* specifico per la distribuzione farmaceutica al dettaglio, in quanto questo parametro di rettifica è generalmente applicato ai titoli quotati in Borsa, al fine di tener conto della maggiore o minore aleatorietà nell'oscillazione dei valori di quotazione per specifici settori.

Nella fattispecie si ritiene quindi di applicare l'adeguamento neutrale, pari ad 1.

Per cui il tasso complessivo di attualizzazione viene calcolato come segue:

$$0,11 + 1 (7,95 - 0,11) = 0,11 + 7,84 = 7,95\%$$

Al netto delle imposte teoriche (con la medesima aliquota utilizzata nelle previsioni reddituali) si ottiene: 7,95% meno 30% = 5,57%.

Si tratta di un tasso netto nominale, non rettificato per inflazione in quanto anche i flussi sono stati considerati a valori nominali.

Nel rispetto del principio generale di omogeneità tra i flussi e i tassi per imposte ed inflazione.

### Attualizzazione dei flussi reddituali.

Data la formula  $W = \sum_{t=1}^n Fl_t (1+i)^{-t} + VT(1+i)^{-n}$

Si procede al calcolo del primo addendo  $\sum_{t=1}^n Fl_t (1+i)^{-t}$

Come segue, in migliaia di Euro

Periodo	Flusso Esplicito	Coefficiente di attualizzazione	Flusso attualizzato 5,57%
N1: 2017	12	0,947238799	11,3
N2: 2018	42	0,897262342	37,7
N3: 2019	49	0,849920756	41,6
N4: 2020	58	0,805077916	46,7
N5: 2021	58	0,762601038	44,23
N6: 2022	67	0,722365292	48,40
Totale	286		229,93

Totale flussi attualizzati, arrotondato Euro 230.000.

### Calcolo del valore terminale VT

Al termine del periodo per il quale esistono flussi espliciti, deve essere calcolata una rendita perpetua fondata sull'ultimo flusso conosciuto, quello del periodo N6.

Lo scrivente osserva che il valore attuale di una rendita perpetua è quasi corrispondente a quello di una rendita di durata pari a circa 30 anni. Questo perché il valore attuale delle singole annualità della *perpetuity*, viene a ridursi



progressivamente, ogni periodo, sino ad arrivare a zero, più o meno velocemente secondo il tasso applicato.

Data la formula  $VT = \frac{Fl}{i-G} (1+i)^{-n}$

La correzione  $G$  del tasso di attualizzazione corregge la "cristallizzazione" della redditività nell'ultimo flusso esplicito, per la durata della perpetuity, quindi rappresenta un fattore di crescita "post flussi espliciti".

È un elemento di estrema delicatezza in quanto si tratta di un  $G \infty$ .

Dovrebbe basarsi su piani industriali-commerciali a lungo termine, pianificazione strategica, previsioni di mercato, elaborati dalla proprietà. Si tratta di elementi che lo scrivente non possiede.

Tuttavia si ritiene di dover comunque applicare una percentuale di crescita, che nel caso in esame si considera pari a -0.20%, basata sui seguenti elementi:

Futura ripresa dei consumi a partire da esercizio non conosciuto	<b>-0,10</b>
Incisive politiche commerciali nel segmento delle vendite libere, anche nel periodo successivo al 2022	<b>-0,20</b>
Favorevole accordo con Regione Emilia Romagna sui canali di vendita DD e DPC	<b>-0,10</b>
Apertura mercato a società di capitali DDL Concorrenza	<b>+0,10</b>
Possibile apertura di nuove parafarmacie, corners grande	<b>+0,10</b>

distribuzione, futura IV e V <sup>a</sup> Sede	
farmaceutica	
Totale	-0,20

Le altre leve di valore o disvalore sono già comprese nei flussi espliciti.

È ora possibile sostituire i valori in formula:

$$VT = \frac{67.000}{5,37\%} 0,710631042$$

Quindi Euro 1.247.672 \* 0,710631042 = Euro 886.634

Sommando a tale valore quello dei flussi attualizzati: Euro 866.634 + Euro 230.000 = Euro 1.096.634.

**Euro 1.097.000 = VALORE DI MERCATO ARROTONDATO DELLA III SEDE FARMACEUTICA DI SASSO MARCONI AL 31 DICEMBRE 2016.**

Oltre al valore delle merci in magazzino e delle dotazioni patrimoniali, da inventariare e valorizzare al momento della sottoscrizione dell'eventuale atto di cessione ed al netto delle retribuzioni differite spettanti al personale trasferito.

Esclusa ogni altra posizione debitoria o creditoria diversa dalle spettanze dei dipendenti.

Normalmente il perito ricerca una conferma della valutazione risultante dai propri calcoli mediante l'applicazione di un metodo alternativo.

Nel caso in esame si ritiene di applicare un metodo empirico, fondato su moltiplicatori ricavati da transazioni comparabili.

Esistono alcuni siti web di intermediazione che propongono la cessione di farmacie private.

Lo scrivente non conosce l'affidabilità di questi siti e non è possibile sapere se le offerte negli stessi contenute possano andare a buon fine.

Pertanto, solo a titolo indicativo, si espongono nel seguito alcune offerte di farmacia nella regione Emilia Romagna, attualmente in corso di pubblicazione.

<http://www.farmatrade.it/index.php/presentazione-farmacia?farmacia=73318>

Farmacia urbana in Bologna provincia

Superficie metri quadri: 100,00

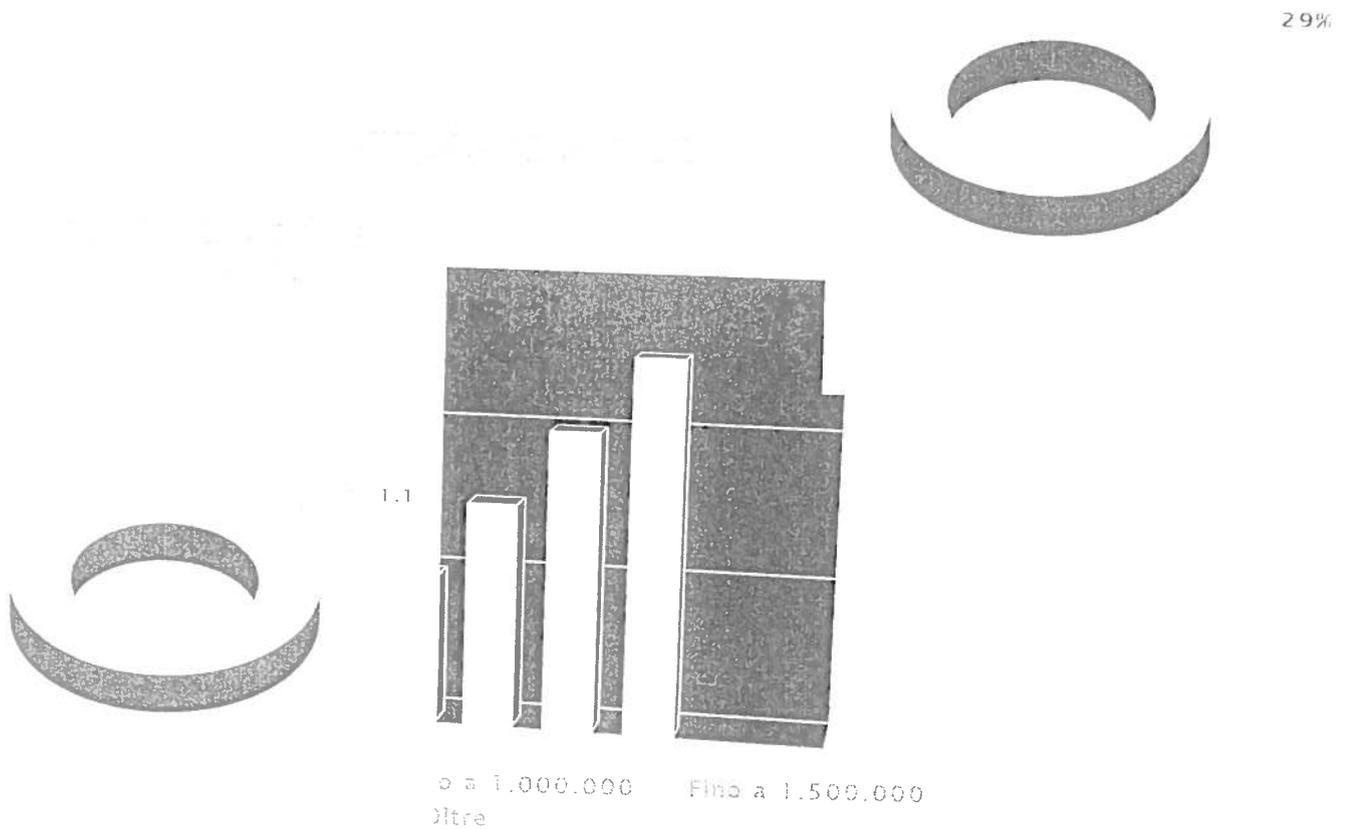
Dipendenti: 1

Budget: Non esposto

Ore di apertura settimanali: 48

Fatturato: 1.500.000 circa

Moltiplicatore applicato: 1.1



Altre offerte:

**Farmacia Rurale Appennino**

Superficie metri quadri: 85,00

Dipendenti: 1

Budget: Non esposto

Ore di apertura settimanali: 44

Fatturato: 1.000.000 circa

Margine lordo: 34%

Moltiplicatore applicato: 1.2

**Farmacia Urbana Milano**

Superficie metri quadri: 160,00

Dipendenti: 3,5

Budget: Non esposto

Ore di apertura settimanali: 44

Fatturato: 1.500.000 circa

Margine lordo: 29%

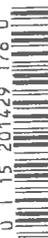
Moltiplicatore applicato: 1.3.

Si tratta di offerte di vendita, quindi quotazioni al massimo teso e puramente indicative.

Una ricerca dello scrivente tra le pochissime aggiudicazioni di farmacie comunali andate a buon fine negli ultimi mesi, ha evidenziato solo il seguente risultato per il quale sono conosciute tutte le premesse:

MARCA DA BULLO  
Ministero dell'Economia  
e delle Finanze  
SEDICI/00  
€16,00  
00025013  
00081617  
4528-00086  
13/02/2017 07:15:20  
W0HHAD01  
4380C9410D040ABE  
IDENTIFICATIVO : 01152014291760

0 1 15 201429 176 0



Farmacia	Valore per perizia	Prezzo a base d'asta	Ricavi	Molt.	Aggiudicazione
GAGGIANO (MI)	1.020.000	1.020.000	<b>880.000</b>	1.16	1.020.000 A dipendenti in prelazione

Gara d'asta deserta, come accade molto spesso.

Il valore di mercato della farmacia di Sasso Marconi, stimato in Euro 1.097.000, è pari a 1,19 volte il fatturato 2016 stimato di Euro 920.000. Nel complesso la valutazione pare equilibrata e ragionevole.

## 8.2 LA STIMA DEI CANONI DI CONCESSIONE.

L'alternativa alla cessione della farmacia può essere l'esternalizzazione del servizio mediante un contratto di concessione a terzi.

In merito alla legittimità dell'operazione si è espresso con sentenza favorevole il Consiglio di Stato e con specifica delibera l'Autorità Nazionale Anticorruzione ANAC. Si veda in proposito quanto illustrato a pagina 11 della presente relazione.

Il contratto di concessione rientra nelle attività negoziali della Pubblica Amministrazione e quindi è finalizzato al conseguimento di un fine pubblico istituzionale ed è soggetto ad un procedimento amministrativo che renda conoscibili sia le ragioni della scelta operata che le modalità ed i criteri attraverso i quali è stato selezionato il contraente privato.

È quindi sempre obbligatorio esperire una procedura di evidenza pubblica per l'assegnazione a terzi di un servizio, anche quello di farmacia.

Alla scadenza del contratto non sono ammessi rinnovi automatici ma è ancora necessario esperire una nuova gara, con diritto di prelazione a favore del concessionario uscente.

In caso di contestazioni e liti è competente il TAR.

Per quanto riguarda il servizio farmaceutico, con la concessione non viene trasferita la titolarità, che resta all'ente locale, ma viene solo riconosciuto il diritto temporaneo di esercizio e di gestione, con la supervisione ed il controllo da parte dell'Ente e conformemente al contenuto di un contratto di servizio dettagliato e finalizzato alla soddisfazione ed alla tutela della collettività.

La farmacia conserva la propria denominazione di "farmacia comunale".

Il corrispettivo dovuto all'Ente da parte del concessionario è rappresentato dai canoni di concessione, solitamente pattuiti in forma mista, fissa e variabile, sulla base dei risultati economici della farmacia, risultanti da un apposito piano finanziario.

La durata della concessione, per le farmacie, non è stabilita dalla Legge.

Mediamente si osservano concessioni di durata variabile da 12 ai 30 anni.

Durate inferiori non consentono al concessionario di sviluppare pienamente le proprie strategie e di ammortizzare gli investimenti effettuati per conseguire un vantaggio competitivo.

Mediante i canoni di concessione si opera, di fatto, una ripartizione dei profitti generati dall'impresa tra il concedente ed il concessionario, temperando la sostenibilità economico finanziaria del contratto da parte di quest'ultimo, con il diritto ad una congrua remunerazione da parte dell'ente titolare.

Come già scritto, gli elementi per determinare queste grandezze sono contenuti in un apposito piano finanziario – budget, nel quale si terrà conto dei dati storici e delle proiezioni, applicando una metodologia analoga a quella utilizzata per la valutazione del capitale economico netto.

Nel corso del rapporto di concessione i canoni variabili sono normalmente dovuti nell'anno successivo a quello in cui si sono verificate le condizioni per la loro esigibilità, mentre i canoni fissi possono essere ripartiti per la durata della concessione, in modo omogeneo o ragionato, oppure concentrati in un certo numero di rate pluriennali.

Quasi sempre viene richiesto un canone iniziale, la cui misura dovrebbe essere tale da non appesantire eccessivamente l'impegno finanziario iniziale del potenziale imprenditore privato, onde evitare scarsa appetibilità dell'investimento e conseguenti aste deserte.

L'Ente dovrà quindi decidere preliminarmente, in sede di bando di gara, se massimizzare il proprio beneficio immediato, oppure privilegiare flussi finanziari differiti, diminuendo l'ammontare del canone iniziale ed aumentando il canone annuo.

Dovrà inoltre essere decisa la durata della concessione, da un minimo di dodici anni, sino a trenta anni.

Ritenendo che la decisione dell'Ente di esternalizzare il servizio sia definitiva, lo scrivente ritiene che sia preferibile optare per un lungo periodo di concessione, pari ad almeno venticinque anni.

L'importo complessivo del valore attuale dei canoni di concessione è tanto più vicino al valore economico della farmacia quanto più è lunga la durata della concessione.

Vi sono poi diverse altre opzioni da considerare, allo scopo di rendere più interessante l'operazione:

- La possibilità di riscattare l'azienda al termine della concessione di lungo periodo, con il pagamento di un multiplo del canone annuo, calcolato sulla base del valore economico netto della farmacia a quell'epoca;

- La possibilità di consentire all'aggiudicatario la facoltà di recedere senza gravi conseguenze finanziarie entro un determinato numero di esercizi;
- La possibilità di prevedere, alla scadenza della concessione, un'indennità avviamentale, a carico del nuovo cessionario, definendone i parametri di valore.



Sviluppo della stima.

Si assume che:

- Tutti gli attuali dipendenti in forza alla farmacia accettino il trasferimento;
- L'affitto dei locali includa anche le attrezzature e gli allestimenti della farmacia: i canoni sono esclusivamente dovuti per l'esercizio dell'attività;
- La sede della farmacia resti invariata.

Lo scrivente procede, nel seguito, alla stesura di un piano economico finanziario utilizzabile per ciascuna delle tre ipotesi di lavoro: concessione a 30 anni, 20 anni e 12 anni.

Si osserva che tutti i componenti di reddito della farmacia hanno carattere monetario, tranne gli ammortamenti.

Si espongono i dati nella forma di cash flow operativo.

Come segue (in migliaia di Euro).

	1°	2°	3°	4°	5°	6° ANNO
	ANNO	ANNO	ANNO	ANNO	ANNO	(CONSOLIDATO)
RICAVI OPERATIVI MONETARI (A)	970	1.050	1.090	1.135	1.175	1.220
COSTO MERCE	-750	-781	-800	-823	-836	-869

PERSONALE	-130	-135	-140	-145	-165	-165
FARMACIA						
SERVIZI DI TERZI	-43	-44	-46	-48	-52	-52
LOCAZIONE PUNTO	-19	-19	-19	-19	-19	-19
VENDITA						
ONERI DI	-10	-10	-12	-14	-15	-15
GESTIONE						
<b>B) COSTI OPERATIVI</b>	<b>-952</b>	<b>-989</b>	<b>-1.017</b>	<b>-1.049</b>	<b>-1.107</b>	<b>-1.120</b>
MONETARI						
<b>C) MARGINE</b>	<b>+18</b>	<b>+61</b>	<b>+73</b>	<b>+86</b>	<b>+88</b>	<b>+100</b>
OPERATIVO LORDO						
AMMORTAMENTI	-3	-4	-6	-6	-8	-8
<b>D) REDDITO</b>	<b>+15</b>	<b>+57</b>	<b>+67</b>	<b>+80</b>	<b>+80</b>	<b>+92</b>
OPERATIVO LORDO						
<b>E) IMPOSTE</b>	<b>-5</b>	<b>-17</b>	<b>-20</b>	<b>-24</b>	<b>-24</b>	<b>-27</b>
REDDITO (F)	10	+40	+47	+56	+56	+65
OPERATIVO NETTO						
POSTE (G)	3	4	6	6	8	8
NON MONETARIE						
<b>I) CASH FLOW</b>	<b>+13</b>	<b>+44</b>	<b>+53</b>	<b>+62</b>	<b>+64</b>	<b>+73</b>
GENERATO DALLA						
GESTIONE						
REDDITUALE (F+G)						

Rispetto ai flussi reddituali calcolati ai fini della cessione si è ritenuto di incrementare l'importo dell'affitto dei locali, al fine di includere anche la locazione degli allestimenti e delle attrezzature.

**SVILUPPO DELLE IPOTESI CONCESSORIE DI DURATA 30 ANNI (unità di Euro)**

Stima recupero valore concessione	IPOTESI A	IPOTESI B	IPOTESI C
Valore anticipato del diritto in sede di gara	50.000	100.000	150.000
Cash flow operativo stabilizzato	73.000	73.000	73.000
Ammortamento canone anticipato	1.666	3.333	5.000
Interessi su finanziamento canone anticipato	1.250	2.500	3.750
Cash flow residuo	70.084	67.167	64.250
Retribuzione figurativa dell'imprenditore	40.000	40.000	40.000
Cash flow residuo al netto della remunerazione	30.084	27.167	24.250

Nelle ipotesi sviluppate, in base al cash flow stimato, è previsto un importo una tantum iniziale e n. 30 canoni annuali arrotondati pari a:

- Euro **30.000,00** nell'ipotesi A;
- Euro **27.170,00** nell'ipotesi B;
- Euro **24.250,00** nell'ipotesi C.

Il valore complessivo della concessione a 30 anni sarà pertanto:

CORRISPETTIVO	IPOTESI A	IPOTESI B	IPOTESI C
Valore anticipato del diritto in sede di gara	50.000	100.000	150.000
n. 30 canoni annuali rivalutabili	900.000	815.100	727.500
Valore complessivo della concessione	<b>950.000</b>	<b>915.100</b>	<b>877.500</b>

Si osserva che a causa dei maggiori ammortamenti e degli interessi sul canone iniziale, il valore complessivo dei canoni concessori diminuisce con l'aumentare della voce una tantum. Per conto l'Ente ha il beneficio di disporre immediatamente della risorsa finanziaria.

#### SVILUPPO DELL'IPOTESI CONCESSORIA DI DURATA 20 ANNI

Qualora la durata della concessione fosse pari a 20 anni, gli importi esposti nella tabella che precede andrebbero ridotti di un terzo.

Come segue (unità di Euro)

Stima recupero valore concessione	IPOTESI A	IPOTESI B	IPOTESI C
Valore anticipato del diritto in sede di gara	33.333	66.666	100.000
Cash flow operativo stabilizzato	73.000	73.000	73.000
Ammortamento canone anticipato	1.666	3.333	5.000

Interessi su finanziamento canone anticipato	833	1.666	2.500
Cash flow residuo	70.501	68.001	65.500
Retribuzione figurativa dell'imprenditore	40.000	40.000	40.000
Cash flow residuo al netto della remunerazione	30.501	28.001	25.500



MARCA DA BOLLO  
 Ministero dell'Economia  
 e delle Finanze  
 €16,00  
 SEDI/DO  
 00025013  
 00081619  
 4578-00088  
 IDENTIFICATIVO : 01152814291748  
 13/02/2017 07:15:30  
 8082433065F339CE  
 MOHHA0011

Nelle ipotesi sviluppate, in base al cash flow stimato, è previsto un importo una tantum iniziale e n. 20 canoni annuali pari a:

- Euro **30.501,00** nell'ipotesi A;
- Euro **28.001,00** nell'ipotesi B;
- Euro **25.500,00** nell'ipotesi C.

Il valore complessivo della concessione a 20 anni sarà pertanto:

CORRISPETTIVO	IPOTESI A	IPOTESI B	IPOTESI C
Valore anticipato del diritto in sede di gara	33.333	66.666	100.000
n. 20 canoni annuali rivalutabili	610.020	560.020	510.000
Valore complessivo della concessione	<b>643.353</b>	<b>626.686</b>	<b>610.000</b>

SVILUPPO DELL'IPOTESI CONCESSORIA DI DURATA 12 ANNI

Qualora la durata della concessione fosse pari a 12 anni, gli importi esposti nella tabella che precede andrebbero ridotti come segue.

Unità di Euro

Stima recupero valore concessione	IPOTESI A	IPOTESI B	IPOTESI C
Valore anticipato del diritto in sede di gara	20.000	40.000	60.000
Cash flow operativo stabilizzato	73.000	73.000	73.000
Ammortamento canone anticipato	1.666	3.333	5.000
Interessi su finanziamento canone anticipato	500	1.000	1.500
Cash flow residuo	70.834	68.667	66.500
Retribuzione figurativa dell'imprenditore	40.000	40.000	40.000
Cash flow residuo al netto della remunerazione	30.834	28.667	26.500

Nelle ipotesi sviluppate, in base al cash flow stimato, è previsto un importo una tantum iniziale e n. 12 canoni annuali pari a:

- Euro **30.834,00** nell'ipotesi A;
- Euro **28.667,00** nell'ipotesi B;
- Euro **26.500,00** nell'ipotesi C.

Il valore complessivo della concessione a 12 anni sarà pertanto:

CORRISPETTIVO	IPOTESI A	IPOTESI B	IPOTESI C
Valore anticipato del diritto in sede di gara	20.000	40.000	60.000
n. 12 canoni annuali rivalutabili	370.008	344.004	318.000
Valore complessivo della concessione	<b>390.008</b>	<b>384.004</b>	<b>378.000</b>

## VALORI ATTUALI DEI CANONI DIFFERITI: IPOTESI 30 ANNI E CANONE INIZIALE

EURO 50.000 – 100.000 – 150.000.

	Valore Att. CON ANTIC. € 50,000	Rata	Coeff. Actual.	Rata	Val. Att. ANTIC. € 100,000	Rata	Val. Att. ANTIC. € 150,000
1	29673,5905	30.000,00	0,989119683	27.170,00	26.874,38	24.250,00	23.986,15
2	29350,73	30.000,00	0,978357748	27.170,00	26.581,98	24.250,00	23.725,18
3	29031,38719	30.000,00	0,967712906	27.170,00	26.292,76	24.250,00	23.467,04
4	28715,51651	30.000,00	0,957183884	27.170,00	26.006,69	24.250,00	23.211,71
5	28403,0826	30.000,00	0,94676942	27.170,00	25.723,73	24.250,00	22.959,16
6	28094,04807	30.000,00	0,936468269	27.170,00	25.443,84	24.250,00	22.709,36
7	27788,37593	30.000,00	0,926279198	27.170,00	25.167,01	24.250,00	22.462,27
8	27486,02961	30.000,00	0,916200987	27.170,00	24.893,18	24.250,00	22.217,87
9	27186,97291	30.000,00	0,90623243	27.170,00	24.622,34	24.250,00	21.976,14
10	26891,17004	30.000,00	0,896372335	27.170,00	24.354,44	24.250,00	21.737,03
11	26598,58559	30.000,00	0,88661952	27.170,00	24.089,45	24.250,00	21.500,52
12	26309,18456	30.000,00	0,876972819	27.170,00	23.827,35	24.250,00	21.266,59

CARLO ANGELO G. SIROCCHI

13	26022,93231	30.000,00	0,867431077	27.170,00	23.568,10	24.250,00	21.035,20
14	25739,79457	30.000,00	0,857993152	27.170,00	23.311,67	24.250,00	20.806,33
15	25459,73746	30.000,00	0,848657915	27.170,00	23.058,04	24.250,00	20.579,95
16	25182,72745	30.000,00	0,839424248	27.170,00	22.807,16	24.250,00	20.356,04
17	24908,73141	30.000,00	0,830291047	27.170,00	22.559,01	24.250,00	20.134,56
18	24637,71653	30.000,00	0,821257218	27.170,00	22.313,56	24.250,00	19.915,49
19	24369,65037	30.000,00	0,812321679	27.170,00	22.070,78	24.250,00	19.698,80
20	24104,50086	30.000,00	0,803483362	27.170,00	21.830,64	24.250,00	19.484,47
21	23842,23626	30.000,00	0,794741209	27.170,00	21.593,12	24.250,00	19.272,47
22	23582,82519	30.000,00	0,786094173	27.170,00	21.358,18	24.250,00	19.062,78
23	23326,23659	30.000,00	0,77754122	27.170,00	21.125,79	24.250,00	18.855,37
24	23072,43975	30.000,00	0,769081325	27.170,00	20.895,94	24.250,00	18.650,22
25	22821,4043	30.000,00	0,760713477	27.170,00	20.668,59	24.250,00	18.447,30
26	22573,1002	30.000,00	0,752436673	27.170,00	20.443,70	24.250,00	18.246,59
27	22327,49772	30.000,00	0,744249924	27.170,00	20.221,27	24.250,00	18.048,06
28	22084,56748	30.000,00	0,736152249	27.170,00	20.001,26	24.250,00	17.851,69
29	21844,2804	30.000,00	0,72814268	27.170,00	19.783,64	24.250,00	17.657,46
30	21606,60771	30.000,00	0,720220257	27.170,00	19.568,38	24.250,00	17.465,34
	<b>763035,6625</b>				<b>691.055,97</b>		<b>616.787,16</b>
	<b>50.000,00</b>				<b>100.000,00</b>		<b>150.000,00</b>
	<b>813.035,66</b>				<b>791.055,97</b>		<b>766.787,16</b>



Non è prevista la cessione dell'immobile in cui ha sede la farmacia e non sono stati considerati nella stima i costi di un'eventuale spostamento della sede concordata tra le parti.

Nel caso di trasferimento del personale dal Comune all'aggiudicatario, senza soluzione di continuità, spetta a quest'ultimo il pagamento delle retribuzioni differite e delle altre spettanze maturate dai dipendenti ma non corrisposte all'atto della firma del contratto. Lo scrivente ricorda che i dipendenti in forza alla farmacia hanno diritto di prelazione sulla cessione.

L'ammontare complessivo dei corrispettivi dovuti in caso di concessione a terzi del servizio variano in funzione della durata del contratto e dell'entità dell'eventuale canone iniziale.

Per una durata della concessione pari a 30 anni il corrispettivo totale è compreso tra Euro 877.500 (incluso canone iniziale di Euro 150.000) ad Euro 950.000 (incluso canone iniziale di Euro 50.000).

Per una durata della concessione pari a 20 anni il corrispettivo totale è compreso tra Euro 610.000 (incluso canone iniziale di Euro 100.000) ed Euro 643.000 (incluso canone iniziale di Euro 33.333)

Per una durata della concessione pari a 12 anni il corrispettivo totale è compreso tra Euro 378.000 (incluso canone iniziale di Euro 60.000) ed Euro 390.000 (incluso canone iniziale di Euro 20.000).

Durate inferiori ai 12 anni non sono consigliabili in quanto comporterebbero un abbattimento dei canoni a fronte della vita utile degli investimenti e delle manutenzioni non usufruita dal concessionario, fatta tuttavia salva la possibilità di prevedere un'indennità avviamentale a carico del gestore entrante al termine della concessione.

La cessione della farmacia, inclusa la titolarità, è economicamente più vantaggiosa, stante il valore di mercato stimato in Euro 1.097.000 a fronte del valore attuale dei canoni concessori nella migliore ipotesi di affidamento per 30 anni, pari ad Euro 813.000.

La cessione, tuttavia, è più difficile da realizzare in quanto comporta il pagamento immediato del prezzo, in un periodo di tensione finanziaria e di restrizioni del credito.

Si rassegna la presente relazione in perfetta buona fede, richiamando integralmente le premesse contenute alle pagine 1 e 2.



Pavia, 12 febbraio 2017

Carlo Angelo Giovanni Sirocchi



TRIBUNALE ORDINARIO DI VERCELLI

UFFICIO ASSEVERAMENTO PERIZIE

VERBALE DI GIURAMENTO

N. 99/2011

Addi 13.2.2014 avanti al sottoscritto Funzionario Amministrativo è presente

Signor CARLO ANGELO GIOVANNI SIROCCHI

documento CARTA DI IDENTITÀ

N. AX 0963521 rilasciato da COMUNE DI ROBBIO

il 14.9.2016 il quale chiede di asseverare con giuramento il suesposto atto.

Il Funzionario Amministrativo, previa ammonizione sulla responsabilità penale (art.483 c.p.) derivante da dichiarazioni mendaci, invita il comparente al giuramento, che egli presta ripetendo:

**“Giuro di avere bene e fedelmente adempiuto all’incarico affidatomi al solo scopo di far conoscere la verità”.**

Letto, confermato e sottoscritto.

*Carlo Rocchi*

FUNZIONARIA GIUDIZIARIA  
D.ssa Michele Buono

