

PERIZIA DI STIMA
del valore economico della società

"FARMACIA COMUNALE DI SURBO S.R.L."

con sede in Surbo (LE), Via Cosimo de Giorgio n. 3

codice fiscale n. 04241840752

Il sottoscritto Dott. Beverelli Agostino Roberto, nato a Manfredonia (FG) il 28 agosto 1958, con studio professionale in Manfredonia alla Via Tribuna n. 79, pec: agostinobeverelli@odcecfoggiapec.it, tel. 0884511476, codice fiscale BVRGTN58M28E885K, iscritto al n. 302 dell'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili della Circoscrizione del Tribunale di Foggia,

PREMESSO CHE

1. il Comune di Surbo detiene il 51% delle quote della società "Farmacia Comunale di Surbo s.r.l." con sede in Surbo (LE) alla Via Cosimo de Giorgio n. 3, codice fiscale n. 04241840752, n. REA LE27643, restando il 49% nella proprietà del socio privato "Stella Maris s.r.l.";
2. con deliberazione della Giunta Comunale n. 22/2025 l'Amministrazione Comunale di Surbo manifestava l'intenzione di valutare le opportunità di dismissione della quota di partecipazione nella società suddetta;
3. con determinazione n. 434 del 19.05.2025, comunicatami in data 20.05.2025, l'incaricato avv. Valentino Chironi quale Responsabile Settore n. 1 Servizi Amministrativi e Gestione giuridica del personale, mi ha conferimento l'incarico di fornire la stima del valore economico della società "Farmacia Comunale di Surbo s.r.l." e, di conseguenza, il valore della partecipazione detenuta dall'Ente.

FINALITA' ED OGGETTO DELLA PRESENTE VALUTAZIONE

Lo scopo della presente perizia è quello di determinare il valore economico della società "Farmacia Comunale di Surbo s.r.l.", come meglio individuata in premessa, affinché l'Amministrazione Comunale possa valutare le opportunità di dismissione della quota di partecipazione.

DATA DI RIFERIMENTO DELLA STIMA

La stima del valore economico della "Farmacia Comunale di Surbo s.r.l." è stata effettuata con riferimento alla data del 30 aprile 2025.

DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA

Per lo svolgimento del presente incarico il sottoscritto perito si è avvalso della documentazione messa a disposizione dall'Ente e dal legale rappresentante della società, alla cui acquisizione ha fatto seguito un sopralluogo presso i locali della farmacia per una adeguata verifica circa lo stato d'uso dei beni di proprietà, la consistenza del magazzino, ed altro.

La documentazione fiscale e contabile ricevuta, raccolta e pertanto utilizzata, è giudicata rilevante e sufficiente ai fini della stesura del presente elaborato, ed è quella qui elencata:

1. Bilancio degli ultimi tre esercizi (anni 2022 - 2023 - 2024);
2. Situazione Patrimoniale ed Economica aggiornata al 30.04.2025;
3. Dichiarazione I.V.A. degli ultimi tre esercizi (anni 2022 - 2023 - 2024);
4. Registro dei beni ammortizzabili;
5. Riepilogo delle giacenze di magazzino al 30.04.2025.

IL QUADRO NORMATIVO UTILE

La farmacia è da sempre considerata dalla legislazione italiana un servizio di interesse pubblico rivolto alla "tutela della salute dei cittadini" quale fondamentale diritto dell'individuo e interesse della collettività. Essa, in quanto istituzione

economica alla quale la legge riserva la distribuzione dei farmaci (R.D. n. 1265/1934), offre il cosiddetto "servizio farmaceutico". Infatti, la L. n. 833/1978 istitutiva dell'ASL, definisce la farmacia quale *presidio dell'Unità Sanitaria Locale*.

L'attuale *status* della farmacia fa riferimento ad una duplice attività:

1. principale, in quanto dispensatrice di beni e servizi per conto del Servizio Sanitario Nazionale, esercitata attraverso la distribuzione del farmaco e lo svolgimento di servizi sanitari collaterali;
2. complementare, in quanto gli è consentito anche l'esercizio meramente commerciale di erogazione di prodotti "extra farmaci".

L'apertura di una farmacia è soggetta ad autorizzazione dell'Autorità Sanitaria, nonchè ai parametri quantitativi in funzione del numero degli abitanti del Comune in cui l'esercizio deve essere aperto; il trasferimento della titolarità della farmacia è consentito solo a specifiche condizioni.

Importanti novità riguardanti l'esercizio delle farmacie sono state apportate dalla L. n. 124/2017. Da una parte si riconosce alle società di capitali la titolarità dell'esercizio della farmacia; dall'altra si elimina il limite di quattro farmacie per società, con riferimento alla provincia, con l'introduzione del divieto di controllo diretto o indiretto da parte di un unico soggetto in una quota superiore al 20% delle farmacie esistenti nella medesima Regione o Provincia Autonoma.

LA FARMACIA IN ITALIA

Le farmacie in Italia sono generalmente micro o piccole imprese dotate di una straordinaria capacità di generare ricchezza, pur non necessitando di grandi investimenti infrastrutturali.

L'attività è esercitata sia attraverso la libera vendita verso clienti consumatori finali (cosiddetto "cassetto"), che in convenzione con il Servizio Sanitario Nazionale.

I ricavi della farmacia sono rappresentati:

1. dalle vendite di farmaci, parafarmaci, dispositivi medici, integratori, alimenti per l'infanzia, prodotti dietetici, eccetera;
2. dai servizi di autoanalisi (che non necessita di intervento di un operatore sanitario) e di analisi (resi dal farmacista o da altro operatore sanitario);
3. dai servizi in convenzione (importante novità intervenuta nel corso del 2024, cosiddetta farmacia dei servizi).

Gli acquisti delle merci sono effettuati in modo diretto o da grossisti e distributori intermedi. Con gli acquisti diretti la farmacia si garantisce margini di guadagno lordo superiori, ma dovrà affrontare il rischio della mancata vendita del bene o addirittura della obsolescenza dello stesso. Cosa che generalmente non accade con l'acquisto dal grossista, il quale è propenso al ritiro della merce invenduta.

Le vendite consentono una *certa e immediata* riscossione dei crediti. Infatti, la libera vendita al consumatore finale genera un incasso immediato del corrispettivo; mentre la vendita in convenzione genera un credito che generalmente è saldato dall'Autorità sanitaria entro la fine del mese successivo).

La posizione debitoria è per lo più quella strettamente connessa all'attività, per cui riguarda i fornitori dei farmaci e degli altri prodotti e i debiti verso dipendenti.

In definitiva, la peculiarità con cui si svolge l'attività della farmacia in Italia si traduce in un grande vantaggio in termini di redditività che, pertanto, risulta di gran lunga superiore rispetto alla media di altre attività di altri settori. Ciò rende la farmacia attrattiva per gli investitori.

LA SOCIETA' E IL TERRITORIO

La società "Farmacia Comunale di Surbo s.r.l." è costituita sotto forma di società a responsabilità limitata con socio pubblico il Comune di Surbo che detiene il 51% delle quote e socio privato la società "Stella Maris srl" che detiene il restante 49% delle quote.

Come si evince dalla situazione contabile al 30.04.2025, la società "Farmacia Comunale di Surbo s.r.l." presenta un capitale di € 35.656 e riserve per ulteriori € 122.400. Alla stessa data, il patrimonio netto contabile risulta pari a € 157.441 ed è senz'altro considerato valido ai fini della determinazione del valore economico di cui alla presente perizia; mentre l'ammontare dei ricavi (euro 425.357) risulta anche in crescita rispetto ai periodi precedenti.

La clientela della farmacia è essenzialmente privata.

L'ubicazione della farmacia (frazione Giorgilorio di Surbo) può considerarsi buona in quanto posizionata in una zona a buona densità di traffico e può usufruire di buona possibilità di parcheggio auto.

L'attività viene svolta in locali tenuti in locazione, di sufficiente metratura per l'attività al pubblico, ma mancante di un vero e proprio spazio da adibire a deposito.

La dotazione in termini di mobili, arredamento, attrezzature e impianti è da considerarsi appena sufficiente per la gestione dell'attività, essendo datati sebbene in buono stato di manutenzione. Infatti, fatta eccezione del distributore automatico

esterno di recente acquisizione (anno di acquisto 2021), non figurano investimenti recenti in beni strumentali.

Alle dipendenze figurano n. 4 unità lavorative il cui costo annuo, sommato a quello per consulenze amministrative, in rapporto al fatturato risulta superiore a quello medio del settore; ciò rappresenta il fattore economico più incidente sulla redditività che di conseguenza risulta insufficiente rispetto al risultato atteso.

Pertanto, facendo riferimento ai dati contabili indicati nelle tabelle successive, si ritiene che la farmacia abbia ottime possibilità di sviluppo e crescita, potendo intervenire in termini di incremento del fatturato e contestualmente ottimizzando i costi di gestione.

LA DETERMINAZIONE DEL CAPITALE ECONOMICO

Il capitale economico di un'azienda è essenzialmente determinato da:

- patrimonio aziendale;
- capacità di produrre nel tempo flussi reddituali e finanziari.

La valutazione di un'azienda, in genere, presenta notevoli difficoltà per cui, a seconda del criterio adottato, si può giungere a conclusioni differenti mostrando un valore oggettivamente impossibile da essere da tutti accettato.

Non ci sono ragioni valide in assoluto per affermare che determinati metodi di valutazione siano preferibili rispetto ad altri; ciò fa sì che la scelta deve essere operata in funzione delle caratteristiche intrinseche della realtà economica oggetto di valutazione, del settore di appartenenza, degli elementi disponibili, degli scopi per cui viene effettuata la valutazione e, importante, delle sue potenzialità di crescita.

I metodi di valutazione maggiormente riconosciuti sono i seguenti:

Metodo patrimoniale

Il metodo patrimoniale fonda il proprio presupposto sulla valutazione analitica, a valori correnti di mercato, di ogni singolo elemento del patrimonio aziendale.

Si distingue tra metodo patrimoniale *semplice* e metodo patrimoniale *complesso*; con la differenza che quest'ultimo misura oltre ai valori di bilancio anche altri elementi immateriali che, per espressa disposizione normativa, non sono iscrivibili nel bilancio di esercizio.

Il metodo patrimoniale non è ritenuto un metodo di valutazione razionale ed accettabile, tanto più nel caso di una "farmacia", la cui attività si presuppone venga esercitata con scarso valore patrimoniale. Nonostante ciò, fornisce un'informazione patrimoniale che risulta utile come elemento di integrazione in altri criteri, concorrendo alla determinazione della valutazione complessiva.

Metodo reddituale

Il metodo reddituale fonda il proprio presupposto sulla capacità dell'azienda di produrre un reddito in un orizzonte temporale indefinito o limitato nel tempo. Pertanto, il valore di stima è il risultato della somma algebrica del valore attuale dei redditi futuri.

Questo metodo trova un limite nella aleatorietà delle stime sulle capacità reddituali dell'impresa, poichè il valore del capitale economico viene stimato, sul piano quantitativo, in funzione del reddito atteso in un orizzonte temporale entro il quale si stima che l'azienda possa produrre reddito. Inoltre, anche nel caso di una "farmacia", la valutazione economica con il metodo reddituale è influenzata anche

da politiche gestionali, attraverso le quali l'organo di governo dell'azienda realizza i propri obiettivi, a scapito o a vantaggio della redditività (personale impiegato e relativi costi; modalità e tempistica di acquisizione delle merci; giacenza media delle scorte, ecc.).

Metodo misto patrimoniale e reddituale con stima autonoma dell'avviamento (goodwill)

Il metodo misto patrimoniale e reddituale consente di determinare il valore dell'azienda sulla base di una valutazione analitica di tutte le attività, diminuite di tutte le passività e rettificata per tenere conto dei redditi generabili dal complesso aziendale cosiddetto "avviamento commerciale". L'avviamento commerciale rappresenta la capacità riconosciuta all'azienda di produrre redditi futuri in grado di remunerare il capitale investito in misura maggiore rispetto a investimenti alternativi.

Tale metodo ha il vantaggio di mediare i pregi e i difetti propri dei singoli metodi, in quanto conduce ad una valutazione che si basa sia sul patrimonio aziendale che sulle attese reddituali; trova applicazione in aziende caratterizzate da discreta capitalizzazione e buona redditività, espressa e/o potenziale.

Metodo empirico

Il metodo empirico di valutazione del valore economico di una azienda deriva direttamente dal mercato, in quanto espressione della domanda e dell'offerta di aziende in un determinato settore.

E' un metodo estremamente semplice, specie quando si tratta di valutare aziende di piccole e medie dimensioni, in quanto prende in considerazione alcune

variabili (fatturato, ricavi, clientela, ecc.) e ad esse vengono applicati dei coefficienti moltiplicatori tipici del settore di attività in cui opera l'azienda.

Altri metodi di valutazione

Oltre ai suddetti metodi di valutazione, la dottrina ne individua altri, più o meno complessi, che non trovano facile applicazione.

LA SCELTA DEL METODO DI VALUTAZIONE

Alla luce di quanto suesposto, in quanto meglio rappresentativo della realtà aziendale oggetto di valutazione e della modalità di svolgimento della particolare attività nel contesto territoriale in cui la società opera, ai fini della stima del valore economico della farmacia in esame, si ritiene valido utilizzare il metodo empirico del coefficiente moltiplicatore e, al risultato così ottenuto, sommare il valore del patrimonio netto.

Il risultato finale sarà così determinato quasi interamente da un *asset immateriale* costituito dall'avviamento e dal diritto di esercizio della sede farmaceutica, il quale asset incorpora la concessione del pubblico servizio farmaceutico.

La farmacia è infatti soggetta ad una normativa limitativa che ne permette l'apertura ed il trasferimento solo subordinatamente al rilascio di un provvedimento dell'autorità sanitaria competente.

La determinazione del valore di tale asset prescinde in parte dagli usuali criteri valutativi di una qualsiasi altra attività commerciale, dovendo tenere conto soprattutto della ragionevole sicurezza del reddito ritraibile.

Risulta essere uno dei metodi di più facile comprensione ed è quello maggiormente usato in sede di procedura competitiva pubblica.

VALUTAZIONE DELLA FARMACIA

Individuato il metodo di valutazione più confacente alla realtà della farmacia, metodo che prevede la stima autonoma dell'avviamento rispetto alla valutazione del patrimonio netto, si procede tenuto conto dei seguenti dati:

DATI PATRIMONIALI AL 30.04.2025

(valori in unità di euro)

Immobilizzazioni materiali	17.164	Debiti v/fornitori	51.379
Rimanenze	125.966	Altri debiti	258.731
Crediti v/clienti	12.945	Risconti	2.486
Altri crediti	208.710	Patrimonio netto	157.441
Disponibilità liquide	105.252		
Totale attivo	470.037	Totale passivo e netto	470.037

La significativa situazione contabile aggiornata al 30.04.2025 (valori in unità di euro)

Ricavi di vendita e prestazioni	425.357
Variazione delle rimanenze	17.796
Costo acquisto merci	310.145
Costo per il personale	66.429
Altri costi della produzione	65.057
Differenza negativa (perdita di periodo)	794

DATI REDDITUALI ultimi 3 anni

(valori in unità di euro)

	anno 2022	anno 2023	anno 2024
Ricavi di vendita e prestazioni	1.180.517	1.169.596	1.158.304
Variazione rimanenze	17.457	- 12.414	5.651
Costo acquisto merci	- 769.136	- 789.547	- 813.280
% di ricarico	57,05	45,84	41,44
Costo per il personale	- 137.333	- 178.405	- 167.056
Ammortamenti e svalutazioni	- 4.855	- 5.388	- 5.339
Altri costi della produzione	- 151.120	- 103.778	- 97.093
Differenza tra ricavi e costi della produzione	135.530	80.064	81.187
Proventi e oneri finanziari	- 1.501	- 16	/
Utile prima delle imposte	134.029	80.048	81.187
Utile al netto delle imposte	94.049	55.976	51.243

FATTURATO ultimi 3 anni

(valori in unità di euro)

Fatturato anno 2022	Fatturato anno 2023	Fatturato anno 2024
1.077.773	1.140.631	1.136.667

Per la stima del valore di avviamento, occorre individuare i ricavi medi della farmacia degli ultimi 3 anni (2022 - 2023- 2024) e ad essi applicare un coefficiente moltiplicatore.

Considerato che la situazione di mercato del settore, ormai "aperto" a nuovi interlocutori, comprese le grandi organizzazioni e i fondi di investimento, ha contribuito a sostenere la domanda e ad innalzare i possibili valori di cessione, le transazioni attualmente vengono effettuate con moltiplicatori dei ricavi annui medi che oscillano tra 1 e 1,5 e oltre fino a 1,7.

Nel caso della Farmacia Comunale di Surbo s.r.l., si ritiene corretto applicare un coefficiente moltiplicatore pari a 1,2 dovendo valutare a parte il patrimonio netto.

Pertanto, poichè la media dei ricavi del triennio 2022-2024 è pari a € 1.169.472 (anno 2022 € 1.180.517, anno 2023 € 1.169.596, anno 2024 € 1.158.304), il valore di avviamento della farmacia è di € 1.403.366 ($1.169.472 \times 1,2$), arrotondato per difetto a € 1.400.000.

Al suddetto valore di avviamento deve essere sommato il valore del patrimonio netto (immobilizzazioni materiali, crediti, debiti, disponibilità liquide, rimanenze di magazzino), che alla data del 30.04.2025 è valutato ai valori contabili pari a € 157.441, arrotondato prudenzialmente per difetto a € 150.000.

CONCLUSIONI

La perizia è formulata alla luce degli elementi oggettivi e di previsione ragionevolmente ipotizzabili, e non può tenere conto della possibilità del verificarsi di eventi imprevedibili e straordinari (variazioni delle normative di settore, catastrofi naturali, accadimenti politici e sociali, ecc.).

Tenuto conto dei dati e delle informazioni raccolti ai fini della stesura della presente relazione, e del il metodo di valutazione utilizzato, si è addivenuti a un risultato economico il cui valore al 30.04.2025 resta valido e utilizzabile anche alla data odierna. Nel caso nei successivi prossimi mesi si rendesse utile e/o necessario un aggiornamento della stima (non oggetto di incarico), questo riguarderebbe la valutazione del solo valore del patrimonio netto.

Sulla base di tutto quanto sopra rappresentato, della documentazione fornita, del sopralluogo effettuato e del metodo di valutazione adottato, il sottoscritto perito ritiene di poter così stimare il valore economico della

"FARMACIA COMUNALE DI SURBO S.R.L.", alla data del 30.04.2025:

Valore di avviamento	€	1.400.000,00
Patrimonio netto	€	150.000,00
Valore economico complessivo della farmacia	€	1.550.000,00
(unmilione cinquecentocinquanta mila/00 euro).		

Di conseguenza, il valore economico attribuito al socio "Comune di Surbo",
detentore del 51% delle quote della

"FARMACIA COMUNALE DI SURBO S.R.L.", alla data del 30.04.2025

è pari a € 790.500 (settecentonovantamila cinquecento/00 euro).

La presente perizia si compone di n. 15 pagine numerate dalla n. 1 alla n. 15

Manfredonia, 2 settembre 2025

Il perito

Dott. Agostino Roberto Beverelli

(firmato digitalmente)

Firmato digitalmente da: BEVERELLI
AGOSTINO ROBERTO
Data: 02/09/2025 15:39:46

