

**COMUNE DI GIOVINAZZO**  
**CITTA' METROPOLITANA DI BARI**

**PERIZIA DI STIMA PER LA DETERMINAZIONE DEL VALORE DI CESSIONE DELLA  
PARTECIPAZIONE AZIONARIA DELLA FARMACIA COMUNALE SPA**

**PREMESSA**

Con deliberazione del Consiglio comunale n. 47 del 5/10/2011, si stabilì di:

- disporre la cessione della partecipazione della società per azioni «Farmacia Comunale S.P.A. Giovinazzo», per una quota di Euro 324.000,00 pari a n. 324 azioni, ossia al 48,94% del capitale sociale.
- stabilire i seguenti indirizzi generali per la cessione:
  - 1) procedura ad evidenza pubblica da aggiudicarsi alla migliore offerta in aumento rispetto al prezzo a base d'asta;
  - 2) aggiudicazione della gara condizionata all'esercizio del diritto di prelazione, spettante al socio privato previsto dall'art. 6 dello statuto societario.

**FINALITÀ DELL'INCARICO**

Il sottoscritto Dott. Angelo Domenico Decandia, dirigente del settore economico finanziario del Comune di Giovinazzo, è stato incaricato di redigere una perizia di stima del valore della «FARMACIA COMUNALE SPA GIOVINAZZO», al fine di procedere alla cessione della partecipazione azionaria di proprietà dell'ente.

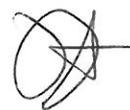
**DATI IDENTIFICATIVI DELLA ATTIVITÀ'**

La «FARMACIA COMUNALE SPA GIOVINAZZO», con sede in zona 167 alla via Tenente De Venuto angolo Terza traversa via Tenente De Venuto senza civico, fu costituita con atto pubblico a firma del Notaio Dott. Franco Longo De Bellis datato 30/5/2003, rep. n. 7185, raccolta n. 2265, registrato a Bari il 17/6/2003 al n. 2807/IV e trascritto sempre a Bari il 23/6/2003 all'art. 20731. In sede di costituzione il capitale sociale era di Euro 662.000,00, rappresentato da n. 662 azioni nominative del valore nominale di Euro 1.000,00. Il Comune di Giovinazzo era proprietario di n. 324 azioni nominative del valore nominale di Euro 1.000,00, ammontanti ad Euro 324.000,00. Il capitale sociale risultava interamente versato. Con deliberazione dell'assemblea straordinaria del 9/5/2013 la società ai sensi e per gli effetti dell'art. 2446 del codice civile ha ridotto il capitale sociale da euro 662.000,00 ad euro 401.116,00 (quattrocentounomilacentosedicivirgolazerozero), diviso in n. 401.116 (quattrocentounomilacentosedici) azioni del valore nominale di euro 1,00 (unovirgolazerozero) ciascuna. Le azioni sono nominative ed indivisibili. La partecipazione azionaria di maggioranza della società è detenuta dalla dott.ssa Serenella Francesca D'Ambrosio in misura pari a euro 204.799,00 (51,06%), ossia n. 204.799 azioni del valore nominale di euro 1,00, mentre il Comune detiene la partecipazione azionaria di minoranza di euro 196.317,00 (48,94%), ossia n. 196.317 azioni del valore nominale di euro 1,00.

**IL METODO DI VALUTAZIONE ADOTTATO**

Il criterio di valutazione che la dottrina più accreditata ritiene maggiormente indicato per la determinazione del "capitale economico" delle aziende industriali e commerciali risulta essere, generalmente, quello misto, patrimoniale-reddituale con stima autonoma dell'avviamento. Tale metodo però non rappresenta il criterio più idoneo per la valutazione di una farmacia comunale, in quanto le diversità e peculiarità di modus operandi di una azienda a "gestione pubblica" rispetto ad una azienda privata richiederebbero l'impiego di numerosi correttivi di difficile valutazione e stima. Nel caso in oggetto - anche a causa della sussistenza di vincoli tipici della gestione pubblica che come detto imporrebbero la necessità di operare specifici correttivi - il metodo empirico si configura come quello più rappresentativo del valore economico dell'azienda da conferire.

Invero, il metodo del cd. "coefficiente moltiplicatore" o della "percentuale sul fatturato", che si basa sul concetto che il fatturato esprima l'attitudine dell'esercizio commerciale ad attivare clientela e, quindi, a produrre reddito, è stato ritenuto particolarmente idoneo per stimare il valore di mercato delle licenze, concessioni o autorizzazioni.



Quindi, in considerazione del fatto che l'azienda-farmacia esprime, indipendentemente dalla sua situazione patrimoniale e reddituale, un valore proprio rappresentato dal titolo, equiparabile ad una concessione, licenza o privativa, si è ritenuto di utilizzare tale metodologia valutativa.

Come è noto infatti le farmacie sono esercizi a numero chiuso, rigidamente ragguagliate al numero di abitanti, la cui nuova apertura è soggetta a specifiche autorizzazioni.

Il metodo del "coefficiente moltiplicatore" o della "percentuale sul fatturato" è molto diffuso nella prassi commerciale corrente della realtà delle farmacie ed è tenuto in considerazione dagli investitori che operano nello specifico settore. Tale metodo, derivando dal mercato, fornisce un valore che tiene in considerazione la domanda e l'offerta di tale peculiare azienda nello specifico settore.

Alla luce di quanto precede il valore di mercato della farmacia comunale viene determinato sommando le seguenti due componenti:

- a) l'avviamento, determinato in via autonoma con la suddetta metodologia;
- b) il valore dei beni, facenti parte del compendio aziendale (immobilizzazioni materiali ed immateriali, rimanenze, crediti e debiti).

La valorizzazione delle azioni avverrà in proporzione alla partecipazione che il socio possiede nella società e quindi nel patrimonio sociale.

La determinazione del fatturato medio prospettico è fatta applicando al volume d'affari storico del triennio 2012-2014 il relativo indice nazionale dei prezzi al consumo per le famiglie di operai ed impiegati (FOI) pubblicati dall'ISTAT.

ANNO	volume d'affari	coefficiente di rivalutazione	volume d'affari rivalutato
2012	556.165,00	1,005	558.945,83
2013	564.453,00	0,999	563.888,55
2014	615.578,00	1,000	615.578,00
<b>Volume d'affari medio rivalutato</b>			<b>579.470,79</b>

Come detto in precedenza, il valore di avviamento di una farmacia viene comunemente determinato applicando un moltiplicatore al volume d'affari.

Il valore da attribuire a tale moltiplicatore è piuttosto variabile. Infatti, per taluna dottrina<sup>1</sup>, peraltro risalente all'anno 2008 ossia prima delle novità introdotte dai decreti Salva Italia (D.L. 6-12-2011 n. 201 convertito, con modificazioni, dalla L. 22/12/2011, n. 214; e Liberalizzazioni (D.L. 24-1-2012 n. 1, convertito con modificazioni dalla legge 24 marzo 2012, n. 27) che hanno cambiato le regole per le farmacie, il numero indice che veniva usato normalmente per compiere una simulazione approssimativa volta a determinare il valore di avviamento di una farmacia era di **1,80 (unvirgolaottanta)**.

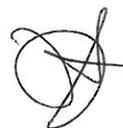
Più di recente, invece, in materia di accertamento sul valore di farmacia ai fini dell'imposta di registro gli uffici finanziari nell'anno 2012 hanno ritenuto che il valore d'avviamento di una farmacia è dato dal volume d'affari moltiplicato per un coefficiente pari mediamente a **1,5 (unvirgolacinque)**<sup>2</sup>.

Infine, occorre evidenziare che le metodologie di controllo delle piccole e medie imprese e dei professionisti<sup>3</sup>, predisposte dall'Agenzia delle Entrate, in relazione alle attività commerciali di farmacie (codice ATECOFIN 2004 52.31.0 e codice ATECO 2007 47.73.10) affermano che nel settore viene generalmente riconosciuto a titolo di avviamento un importo pari al **120% (centoventiperceto)** del volume d'affari.

<sup>1</sup> F. Falorni, Elogio dei numeri, Rivista Puntoeffe, n. 4/2008.

<sup>2</sup> Commissione Tributaria Regionale di Roma - sezione 14 - sentenza n. 794/14/12, pronunciata il 18/12/2012 e depositata in segreteria il 19/12/2012.

<sup>3</sup> Agenzia delle entrate - metodologie di controllo delle piccole e medie imprese e dei professionisti.



Inoltre, nel nostro Paese esiste un vero e proprio mercato di compravendita delle farmacie nel quale agiscono operatori specializzati. Da una ricerca effettuata sui siti internet<sup>4</sup> di detti operatori specializzati non è stato possibile purtroppo acquisire informazioni in materia di compravendita di farmacie localizzate nella Regione Puglia, in quanto, al contrario degli anni passati, per motivi di riservatezza, non vengono più riportati i prezzi di vendita.

La determinazione del numero indice da applicare al caso di specie deve comunque tener conto anche dei seguenti fattori:

#### **Fattori che determinano un incremento del moltiplicatore**

- il volume d'affari della «Farmacia Comunale S.P.A. Giovinazzo» appare sottostimato; tale considerazione è dimostrata dal fatto che la spesa media farmaceutica pro-capite nella regione Puglia dell'anno 2009 è stata di **Euro 218,00**<sup>5</sup>; per cui moltiplicando tale cifra per il numero di clienti potenziali, dato dal rapporto fra il numero dei residenti (**n. 20.575**)<sup>6</sup> nel comune di Giovinazzo al 31/12/2013 diviso per il numero delle farmacie (n. 5) presenti sul territorio ( $20.575 : 5 = 4.115$ ) si ottiene un importo di **Euro 897.070,00**;
- procedendo ad uno scorporo dell'IVA (aliquota 10%<sup>7</sup>) si ottiene un volume d'affari di **Euro 815.518,18**, superiore a quello registrato in contabilità; a questa cifra occorre anche aggiungere il fatturato della vendita dei parafarmaci;
- in considerazione delle sinergie ed economie di scala proprie di una gestione totalmente privatistica, è prevedibile nei prossimi esercizi un significativo incremento dei ricavi ed una contestuale riduzione del costo di acquisto medio dei farmaci, parafarmaci e prodotti commerciali conseguente all'aumento del volume d'affari;

#### **Fattori che determinano una riduzione del moltiplicatore**

- le farmacie comunali hanno sul mercato un apprezzamento di gran lunga inferiore a quelle del privato<sup>2</sup>;
- effetti depressivi sul prezzo determinati dalla liberalizzazione del mercato farmaceutico, ivi inclusa la riduzione del numero di abitanti (da 4.000 a 3.300) in relazione ai quali viene rilasciata l'autorizzazione ad aprire ed esercitare una farmacia.

Pertanto alla luce delle considerazioni suesposte, il moltiplicatore ritenuto idoneo per la stima del valore di avviamento della farmacia comunale viene prudentemente fissato nella misura di **1,50 (unovirgolacinquanta)**, come del resto ritenuto congruo dalla Commissione Tributaria Regionale di Roma - sezione 14 - sentenza n. 794/14/12, pronunciata il 18/12/2012 e depositata in segreteria il 19/12/2012 (cfr. nota 2).

In conclusione il valore dell'avviamento della farmacia comunale risulta essere pari ad **euro 869.206,19**, ossia **euro 579.470,79 x 1,50**, arrotondato ad **euro 869.210,00**.

Per la stima del valore di mercato della farmacia comunale occorre inoltre aggiungere i valori relativi alla componente patrimoniale dell'azienda, come di seguito riportati:

#### **IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI**

Oltre all'avviamento vi sono altri cespiti iscritti nel registro dei beni ammortizzabili, aggiornato al 31/12/2014. Il loro valore, stimato in una cifra pari al residuo ammortizzabile, ammonta ad **Euro 1.072,00**.

#### **IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI**

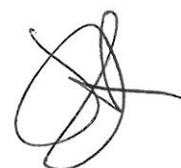
Le immobilizzazioni materiali sono rappresentate da beni strumentali immobili e mobili iscritti nel registro dei beni ammortizzabili, aggiornato al 31/12/2014. Il valore dei beni strumentali dedicati alla gestione caratteristica della Farmacia viene stimato nel residuo ammortizzabile, fatta eccezione per i locali in cui viene esercitata l'attività, che sono stati stimati al valore di mercato. Il valore dell'immobile è stato stimato in **Euro 563.000,00** con perizia di stima del dirigente 3° settore del 17/11/2010, confermata in atti con nota prot. n. 2478 del 3/2/2015 del dirigente 1° settore (allegato 1). Il valore degli altri beni mobili, stimato in una cifra pari al residuo ammortizzabile, risulta pari ad **Euro 7.594,00**.

<sup>4</sup> Fonte: [www.farmadomus.it](http://www.farmadomus.it) e [www.farmacievendita.it](http://www.farmacievendita.it).

<sup>5</sup> rapporto OSMED 2014.

<sup>6</sup> Fonte: ISTAT, <http://demo.istat.it>

<sup>7</sup> D.P.R. n. 633/1972 - Tabella A, parte terza, n.114.



### **RIMANENZE**

Le rimanenze di magazzino, valutate al costo d'acquisto, sono stimate pari al valore medio delle rimanenze iscritte nei bilanci degli ultimi tre esercizi (2012-2014). Il loro valore risulta di **Euro 50.723,00**.

### **CREDITI**

I crediti, valutati al valore di realizzo, sono stimati pari al valore medio dei crediti iscritti nei bilanci degli ultimi tre esercizi (2012-2014). Il valore dei crediti è pertanto pari a **Euro 108.183,00**.

### **DEBITI**

I debiti, valutati al valore di realizzo, sono stimati pari al valore medio dei debiti iscritti nei bilanci degli ultimi tre esercizi (2012-2014). Il loro valore è pertanto di **Euro 161.888,00**.

Il valore di mercato risulta pertanto così determinato nelle sue componenti:

<b>IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI</b>	<b>EURO</b>
Immobili	563.000,00
Beni mobili	7.594,00
<b>IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI</b>	
Avviamento	869.210,00
Altre immobilizzazioni immateriali	1.072,00
<b>RIMANENZE</b>	50.723,00
<b>CREDITI</b>	108.183,00
<b>DEBITI</b>	-161.888,00
<b>VALORE CAPITALE NETTO RETTIFICATO</b>	<b>1.437.894,00</b>

Orbene, considerato che la percentuale di partecipazione del Comune di Giovinazzo al capitale sociale della «Farmacia Comunale S.P.A. Giovinazzo» è del **48,94%**, il valore di cessione della partecipazione azionaria dell'ente ammonta ad **Euro 703.705,32 (1.437.894,00 x 48,94%)**, che si arrotonda ad **Euro 704.000,00**, corrispondenti ad un prezzo di mercato di **Euro 3,586037** per ciascuna delle n. 196.317 azioni del valore nominale di **Euro 1,00**.

Giovinazzo, 11 dicembre 2015.

Il Dirigente del settore economico finanziario  
Dott. Angelo Domenico Decandia





COMUNE DI GIOVINAZZO  
SETTORE 1°

PATRIMONIO E  
SERVIZI ISTITUZIONALI  
Servizio patrimonio

70054, piazza Vittorio Emanuele II° n.64

protocollo: 2428

Giovinazzo, li 03.02.2015

Sig. Sindaco, Tommaso Depalma

e, p.c. sig. Dirigente 2° settore, dott. Angelo Decandia

sig.<sup>ra</sup> Segretario generale, dott. Teresa De Leo

LORO SEDE

OGGETTO: Procedure urgenti riguardanti il settore Patrimonio. Rif.: nota sindacale, prot. n. 772 del 15 gennaio 2015.

Riscontro la pregiata Sua comunicazione meglio indicata in oggetto, e di seguito ne riporto il contenuto, per la parte che inerisce la alienazione della farmacia comunale:

" È necessario procedere alla valutazione estimativa dell'immobile farmacia comunale per consentire la relativa alienazione. Si prega di provvedere alla valutazione per le problematiche già evidenziate nella precedente nota [relativa ad altre diverse procedure] che impongono di corrispondere alla previsioni di bilancio ed agli obiettivi dell'Amministrazione. ..."

Preliminarmente corre l'obbligo di riferire che, il Dirigente il settore 2° Economico finanziario aveva già avanzato richiesta di stima dell'immobile in argomento in data 25 novembre e, quindi, 15 dicembre 2014: con il Piano Esecutivo di Gestione dell'anno 2014, approvato con deliberazione della Giunta Comunale n. 172 del 17.10.2014, è stato assegnato al settore 2° l'obiettivo di alienare la quota di partecipazione societaria della Farmacia Comunale, "... previa stima dell'immobile a cura dell'ufficio patrimonio".

Invero, una stima riferita all'immobile in argomento è stata redatta nell'anno 2010 e trasmessa al Dirigente il 2° settore con nota prot. 26300 del 17.11.2010 (allegato A).

In considerazione della specificità della prestazione estimativa di cui è stata rinnovata richiesta a questo settore - trattasi di stima di fabbricato di impresa entro una procedura di trasferimento di quote di partecipazione nella società Farmacia Comunale SpA - con nota prot. 399 del 13.01.2013 è stata rimessa proposta di deliberazione di Giunta comunale recante "Accordo di collaborazione per attività di valutazione immobiliare con l'Agenzia delle Entrate"; il dispositivo della suddetta deliberazione propone di statuire, come di seguito:

"1. di manifestare l'interesse di questa Amministrazione allo

svolgimento da parte dell'Agenzia delle Entrate di attività di valutazione immobiliare riferita all'unità immobiliare conferita alla società partecipata Farmacia Comunale SpA, in NCU fg.2 particella 951 sub.1;

2. ..."

La successiva nota sindacale del 15 gennaio u.s. pare non tenere in alcuna considerazione la proposta procedimentale del 13.01.2013.

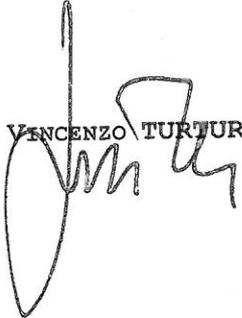
Differentemente dalla perizia estimativa condotta nel 2010 e determinata come media dei valori ottenuti dalla stima sintetico-comparativa e dalla stima per capitalizzazione dei redditi sulla scorta degli unici parametri disponibili per questo settore, detta proposta procedimentale condotta da terzo valutatore indipendente, l'Agenzia delle Entrate, avrebbe potuto trarre in apprezzamento parametri estimativi diversi (esame dei dati statistici desunti dalle indagini relative alla compravendita di farmacie condotte da alcune direzioni regionali dell'Agenzia delle Entrate con specifico riferimento alla valutazione dell'immobile strumentale, tipologia dell'attività svolta nel bene oggetto di alienazione ancorché con riferimento alla circostanza che le farmacie comunali hanno sicuramente sul mercato un apprezzamento di gran lunga inferiore a quelle private, ubicazione territoriale, vicinanza futura a strutture per l'erogazione di servizi sanitari, elementi acquisiti aliunde anche presso uffici finanziari che hanno redatto accertamenti tributari in casi analoghi).

Conclusivamente - anche in considerazione della reiterata accelerazione impressa al procedimento con ultima Sua nota prot. 2223 del 30.01.2015 - **sulla scorta degli unici elementi estimativi reperibili**, si ritiene di poter confermare la stima redatta il 17 novembre 2010 che quantifica il valore dell'immobile oggetto di alienazione in € 563.000,00 (cinquecentosessantatremila).

Cordialità.

IL DIRIGENTE DEL SETTORE

VINCENZO TURTURRO





COMUNE DI GIOVINAZZO

SETTORE 3° - URBANISTICA  
piazza Vittorio Emanuele II°, n.64

tel.: 080/3902345

fax: 080/3902370

territorio@comune.giovinazzo.ba.it

PROT. 1630

*M. J. ...*  
*...*  
*M*

Sig. Sindaco  
Sig. Dirigente settore Finanze  
LORO SEDI

Oggetto: **IMMOBILE DESTINATO A FARMACIA, SITO IN GIOVINAZZO, ALLA VIA TEN. DEVENUTO SNC, IDENTIFICATA NEL CATASTO FABBRICATI DEL COMUNE DI GIOVINAZZO AL FOGLIO 2, PART. 951, SUB 1, CATEG. C/1, CLASSE 3.**  
**DETERMINAZIONE DEL VALORE DEL BENE.**

Il valore del bene peritato è determinato come media dei valori ottenuti dalla stima sintetico-comparativa e dalla stima per capitalizzazione dei redditi.

La procedura di stima sintetico-comparativa<sup>1</sup> si basa sulla rilevazione dei dati reali di mercato e delle caratteristiche tecnico-economiche di immobili simili a quello oggetto di stima, contrattati di recente e di prezzo noto. Il parametro tecnico di confronto utilizzato nel caso in oggetto è il metro quadro di superficie lorda coperta che si ottiene considerando la superficie totale dell'unità immobiliare comprensiva dei muri perimetrali, considerati al 100% se confinanti, al 50% se confinanti con altri immobili o parti comuni<sup>2</sup>. I Valori di mercato fanno riferimento ai prezzi al metro quadro di superficie lorda, acquisiti a seguito di una personale indagine presso studi notarili, agenzie immobiliari di Giovinazzo, operatori di mercato, imprenditori edili operanti in loco, su immobili con caratteristiche simili al bene da stimare nonché ai prezzi indicati nell'ultimo Listino Ufficiale della Borsa Immobiliare edito dalla Camera di Commercio di Bari, aggiornato al 1° semestre del c.a., e all'Osservatorio del Mercato Immobiliare redatto dall'Agenzia delle Entrate, oltre che dai prezzi forniti dall'Agenzia del Territorio<sup>3</sup>.

La stima per capitalizzazione dei redditi si basa, di contro, sui redditi annui prodotti dai beni e dal saggio di capitalizzazione.

Tenuto conto delle peculiarità dell' immobile ed in particolare:

- la posizione del bene rispetto al territorio circostante;
- la qualità delle infrastrutture circostanti ed il livello ambientale;
- l'epoca di realizzazione e lo stato di manutenzione;
- il grado di finitura ed il livello degli impianti tecnologici;
- la disponibilità di beni simili e la richiesta del mercato;

per beni aventi caratteristiche analoghe a quelle dell' immobile in esame si è provveduto a considerare un valore medio pari a € 2.000,00 al metro-quadro.

Per la stima per capitalizzazione dei redditi sono state considerate le seguenti spese:

spese di manutenzione	3%
spese per servizi	3%
assicurazioni	0,5%
ammortamento	1%
amministrazione	0,5%
imposte	20%
Totale	28%

Il saggio di capitalizzazione utilizzato è pari al 4%. Si ritengono congrui i valori medi dei canoni di locazione indicati sia nel Listino della Borsa Immobiliare di Bari che quelli forniti dagli operatori del settore presenti sul territorio, ovvero valore minimo € 8,50 e valore massimo € 10,50 per metro quadro, nel caso di specie utilizzeremo il valore medio, ovvero €/mq. 9,50.

<sup>1</sup> *Market comparison approach*: è il metodo condiviso dalla *International Valuation Standards* e *European Valuation Standards*, in linea con i criteri di "Basilea 2" per le valutazioni immobiliari ai fini della concessione del credito bancario.

<sup>2</sup> Si fa riferimento alla norma UNI 10750/05 che definisce i criteri di computo della "superficie commerciale".

<sup>3</sup> Attualmente si riscontra una forbice molto ampia tra i prezzi indicati dall'Agenzia del Territorio, dalla Agenzia delle Entrate e dai prezzi medi "reali" di vendita indicati dalle agenzie immobiliari presenti sul territorio.

**Valore estimale dell'immobile**

**Stima sintetico – comparativa**

La superficie commerciale dell'unita immobiliare, è pari a :

- superficie piano rialzato	mq. 122,65	fattore di correzione	100%
- superficie piano interrato	" 122,65	"	100%
- superficie torrino	" 5,98	"	25%
- superficie scale scoperte esterne ant. e post.	" 23,60	"	10%
- superficie area esterna di pertinenza	" 248,00	"	10%
- superficie intercapedine	" 32,44	"	10%

per un totale di mq. 277,20 di superficie commerciale.

Il valore di mercato deve considerarsi pari a  $\text{mq. } 277,20 \times \text{€/mq. } 2.000,00 = \text{€ } 555.000,00$  in c.t.

**Stima per capitalizzazione dei redditi**

Reddito annuo:  $\text{mq. } 277,20 \times \text{€/mq. } 9,50 \times 12 \times 0,72 = \text{€ } 22.800,00$  in c. t.

valore per capitalizzazione dei redditi  $\text{€ } 22.800,00 / 0,04 = \text{€ } 570.000,00$

Valore del bene

Il più probabile valore di mercato dell'immobile è determinato come media aritmetica dei due valori precedenti:  $(\text{€ } 555.000,00 + \text{€ } 570.000,00) / 2 = \text{€ } 562.500,00$

che si arrotonda a  $\text{€ } 563.000,00$  (euro cinquecentosessantatremila/00)

Il Dirigente del settore

GIOVINAZZO, LI

VINCENZO TURTURRO

