

**TRIBUNALE DI MESSINA
UFFICIO FALLIMENTI**

***Ill.mo Giudice Delegato alla procedura
- dott.ssa Claudia BISIGNANO -
e***

***Egr. Curatore Fallimentare
Preg.mo Avv. Marco MERENDA***

***- Fall. n. 7 – 2019 - Farmacia S. PAOLO dott.ssa Giusi La Malfa -
in esercizio provvisorio***

oooOooo

Stima azienda



VALUTAZIONE D'AZIENDA

PREMESSA	3
I. OGGETTO DELLA VALUTAZIONE	3
II. METODI DI VALUTAZIONE	5
I metodi patrimoniali semplici e complessi	5
Il metodo reddituale	6
Il metodo finanziario	6
Il metodo misto patrimoniale e reddituale	6
Il metodo dei multipli di mercato	7
La finalità dell'operazione	8
I criteri di scelta del metodo di valutazione	9
III. VALUTAZIONE D'AZIENDA	10
Il metodo dei multipli di mercato	10



PREMESSA

Lo scrivente dott. Corrado TAORMINA iscritto presso l'ODCEC di Messina n. 00491/A/A – P.IVA 01912100839 - domiciliato presso il proprio studio di Via S. Giuseppe 7 – Messina - ha ricevuto incarico dal curatore del fallimento n. 7/19 della Farmacia San Paolo della dott.ssa Giusi La Malfa, Avv. Marco Merenda, (come da autorizzazione del GD ratificata in data 16/04/2019) in vista della liquidazione dell'attivo fallimentare per la determinazione del valore dell'avviamento aziendale.

La valutazione è stata eseguita esclusivamente sui dati contenuti nelle situazioni patrimoniali ed economiche predisposte dalla società per gli anni dal 2015 al 2017 e dai dati statistici di mercato disponibili.

I. OGGETTO DELLA VALUTAZIONE

La presente perizia ha come oggetto la determinazione del valore aziendale della ditta fallita **FARMACIA San PAOLO della dott.ssa Giusi La Malfa** con sede in Via Gerobino Pilli Camaro S. Paolo (ME).

Come rilevabile dalla visura camerale, la ditta è stata iscritta al Registro Imprese di Messina in data 03/12/2014 al n. REA ME 230089 - P.IVA 03335640839. Il titolare firmatario della ditta risulta essere la dott.ssa La Malfa Giusi, nata a Milazzo il 04/10/1970 e residente in Milazzo (ME), Via San Giovanni 103, cod. fisc. LML GSI 70 R44 F206F (all. n. 1).

La ditta individuale ha ad oggetto l'esercizio dell'attività di farmacia per il commercio al dettaglio di medicinali.

A mero titolo informativo si fa presente che la farmacia in questione è stata oggetto di precedente atto di cessione come da atto notarile datato 30/09/2014 (in atti).

In breve, con tale atto il dott. Guglielmo Giacomo, titolare dell'omonima farmacia, vendeva alla dott.ssa La Malfa Giusi l'azienda in oggetto al prezzo convenuto di euro 1.799.856,44, oltre euro 67.000,00 per le merci presenti in azienda.



Per quanto concerne il valore dell'azienda e del suo avviamento, l'atto di cessione nulla specificava in merito al criterio di determinazione e valorizzazione dello stesso.

Nell'atto è stato specificato che l'azienda veniva pagata dall'acquirente mediante accollo di debiti di corrispondente ammontare indicato in un allegato elenco di cui alla lettera "C" inserito all'atto di cessione.

Dall'atto di cessione sono emerse ulteriori informazioni utili che in breve si riportano. La ditta oggetto di stima è stata autorizzata:

a) all'esercizio della Farmacia rilasciata dal dirigente del dipartimento 09 – servizio sviluppo economico – ufficio commerciale stabile del Municipio di Messina in data 29/10/2004 n. 7245 per una superficie di vendita di mq. 53;

b) - licenza n. MEM02194G in data 23 marzo 2006 rilasciata dall'Ufficio delle Dogane di Messina per la vendita di prodotti alcolici. Che la dott.ssa La Malfa Giusi è farmacista in possesso dei requisiti previsti dall'art. 12 della legge 2 aprile 1968 n. 475, in quanto è iscritta all'Ordine dei Farmacisti della Provincia di Messina con il numero di iscrizione 1843.

Con sentenza del Tribunale di Messina n. 7/2019 del 07/02/2019, la ditta è stata dichiarata fallita con nomina dell'Avv. Marco Merenda quale curatore fallimentare. Contestualmente, il Tribunale di Messina ha altresì disposto l'esercizio provvisorio delle attività d'impresa.

Come precisato, ai fini della valutazione, sono stati utilizzati i valori storici contabili ricavati dalle situazioni economico - patrimoniali degli esercizi dal 2015 al 2017.

Riguardo all'anno 2018, la contabilità è da considerarsi provvisoria visto l'intervenuto fallimento ad inizio 2019 e pertanto si è ritenuto non inserire ai fini della valutazione i valori del conto economico.

Si precisa che non sono state eseguite verifiche sui valori delle situazioni patrimoniali ed economiche oggetto d'esame pertanto, non si assumono responsabilità in merito all'attendibilità dei valori contabili esposti negli stessi documenti forniti dall'azienda.



II. METODI DI VALUTAZIONE

Diversi sono i fattori che possono concorrere ad influenzare la scelta del metodo per determinare il valore di un'azienda come complesso economico in funzionamento.

Tra i fattori più rilevanti possono essere considerati il tipo di operazione economica per la quale la valutazione è richiesta (es. cessione quote o azienda, ecc.), il settore economico in cui l'azienda opera e l'attività specifica da essa svolta, lo status dell'azienda (azienda in normali condizioni di funzionamento) ed, infine, l'identità del soggetto nel cui interesse la valutazione viene eseguita.

I principali metodi di valutazione proposti dalla dottrina aziendalistica si riassumono nei seguenti: metodo analitico patrimoniale, metodo sintetico-reddituale, metodo misto patrimoniale-reddituale, metodi empirici, dei multipli o dei moltiplicatori, ecc.

I metodi patrimoniali semplici e complessi

Sono rappresentabili dalle formule che seguono:

metodo patrimoniale semplice

$$W = Pn + (Rt - I)$$

metodo patrimoniale complesso

$$W = Pn + (Rt - I) + A$$

Dove:

W = valore del capitale economico

Pn = patrimonio netto contabile

Rt = rettifiche al patrimonio netto contabile

I = effetto fiscale delle rettifiche

A = valore dell'avviamento

Trattasi di metodologie che si fondano sulla valutazione analitica dei singoli elementi dell'attivo e del passivo costituenti il capitale. A seconda



che si considerino o meno i beni immateriali si passa dal metodo patrimoniale semplice a quello complesso.

Il metodo reddituale

Sono rappresentabili dalle formule che seguono:

$$W = R / i$$

Dove:

R = valore del reddito medio normalizzato;

i = tasso di attualizzazione.

Nel caso in cui la durata della vita residua dell'azienda possa essere esattamente individuata, il valore dell'azienda viene determinato nel seguente modo:

$$W = \sum R a_{ni} + Z$$

Dove

$R a_{ni}$ = è uguale al valore attuale del reddito medio normalizzato prospettico per n anni;

Z = è il valore finale di realizzo dell'azienda al tempo n .

Considerano la capacità dell'azienda a produrre reddito; in pratica il valore del suo capitale economico dipende solo ed unicamente da tale capacità.

Il metodo finanziario

Sono rappresentabili dalle formule che seguono:

$$Wf = \sum_{1}^n Fc + Pr$$

Dove:

Fc = flussi di cassa

Pr = patrimonio residuale

In questo caso il valore dell'azienda è pari al valore attualizzato dei flussi di cassa che sarà in grado di generare in futuro.

Il metodo misto patrimoniale e reddituale

Nella sua formulazione tipica il metodo in oggetto evidenzia l'avviamento dato dalla differenza tra il risultato della stima reddituale e quello della stima patrimoniale.



I metodi in oggetto più diffusi nella pratica si fondano sulla stima autonoma del goodwill; nell'alternativa della capitalizzazione limitata del profitto medio è rappresentabile dalla formula che segue:

$$W = K + (R - K i') a n - i$$

Dove:

K = è il patrimonio netto rettificato;

R = è il reddito medio normale atteso;

n = è il numero definito e limitato di anni di durata del sovra reddito (in caso di durata limitata, ovviamente)

i' = è il c.d. tasso d'interesse normale rispetto al tipo di investimento considerato (solitamente da riferirsi alla normalità del settore più che dell'azienda); $K i'$ è il reddito normale prodotto da una azienda operante in quel settore, che abbia investito un capitale pari a K .

i = è il tasso di attualizzazione del sovra reddito.

Tale metodologia riesce a considerare gli aspetti patrimoniali, oggettivi e certi, senza trascurare quelli reddituali, concettualmente egualmente componenti il capitale economico.

Proprio per questa loro caratteristica tali metodologie sono praticamente le più utilizzate.

Tale ultimo metodo (metodo misto) ha pertanto il pregio di tenere in considerazione tanto le prospettive di reddito dell'azienda, quanto la sua effettiva consistenza patrimoniale.

Il metodo dei multipli di mercato

Il metodo dei multipli di mercato è basato essenzialmente sull'individuazione di un indice reddituale dell'azienda oggetto di valutazione quali l'utile netto, il fatturato, il risultato operativo lordo (EBIT), il Margine Operativo Lordo (EBITDA), ecc., i quali vengono poi moltiplicati per un multiplo che viene estrapolato dall'osservazione del mercato e dei prezzi correlati ad aziende che operano nello stesso settore e mercato. I multipli rappresentano quindi il rapporto tra prezzo e dati di bilancio.



Tra i multipli di mercato principalmente utilizzati si indicano:

- *il rapporto prezzo/utile o medio di settore P/U o P/E;*
- *il rapporto prezzo/ricavi;*
- *il rapporto prezzo/patrimonio netto P/Ebit;*
- *il rapporto prezzo/Margine Operativo Lordo P/Ebitda.*

È un metodo quindi che si basa sul prezzo di attività comparabili (es. stesso settore) applicato ai dati di bilancio quali fatturato, MOL...

Ha il vantaggio di essere un metodo rapido e di semplice utilizzo.

La finalità dell'operazione

Momento rilevante nelle operazioni peritali consiste nella scelta del criterio unico o dei criteri di valutazione che l'esperto è tenuto ad applicare ai fini della stima dell'azienda.

La prassi operativa non impone l'utilizzo di un singolo criterio di valutazione, e neppure l'obbligo di utilizzare tutti i criteri possibili e fare una media dei valori. Non esiste cioè una metodologia da ritenere aprioristicamente superiore dal punto di vista teorico ma al contrario la determinazione del criterio (o dei criteri) da applicare nel caso concreto compete esclusivamente al professionista incaricato sulla base della propria esperienza professionale e discrezionalità tecnica. La dottrina aziendalistica ha in alcuni casi tentato di trovare una possibile correlazione tra tipologia di operazione e metodologia valutativa da adottare, basandosi, per un lato, sull'esperienza maturata (relazioni di stima materialmente redatte) e dall'altro sui convincimenti teorici dei diversi autori. In tutti i casi la conclusione è stata però la necessità di riconoscere l'impossibilità di una classificazione esaustiva ed universalmente valida ed il conseguente riconoscimento che l'esperto incaricato deve valutare di volta in volta le peculiarità del caso concreto, operando la scelta che la propria esperienza professionale e discrezionalità tecnica ritiene più idonea nella particolare circostanza avente ad oggetto la stima del valore del complesso aziendale ai fini della sua cessione.



I criteri di scelta del metodo di valutazione

La scelta della tipologia valutativa è legata all'oggetto della presente valutazione.

In via preliminare è bene tenere conto di alcuni aspetti normativi del settore in cui opera l'azienda oggetto della presente stima.

La gestione delle farmacie, secondo la legislazione italiana, è soggetta ad un regime particolare essendo sottoposte al regime pubblicistico di concessione amministrativa ed ai vincoli della legislazione professionale, a tutela dell'interesse pubblico e della corretta somministrazione di sostanze pericolose se assunte indiscriminatamente. Infatti, ai sensi della legge 2 aprile 1968 n. 475 la farmacia poteva essere posseduta e gestita solo da farmacisti iscritti al relativo albo professionale che siano risultati idonei alla titolarità a seguito del superamento di un concorso oppure dopo un periodo di pratica professionale della durata di due anni certificata dalla ASL di competenza (art.11 e seguenti L.475/68). Oltre a tali requisiti, la concessione per l'apertura di una farmacia era rigidamente regolamentata dalla definizione di una pianta organica in rapporto alla popolazione residente in ogni singolo Comune.

Successivamente la normativa, per le farmacie private, proponeva regole diverse, ampiamente modificate dalla legge 248/2006. Infatti è stata prevista la possibilità di optare per la forma di impresa individuale il cui titolare sia farmacista abilitato e iscritto all'albo, in alternativa può essere costituita una società di persone costituita da soci tutti iscritti all'albo ma anche il ricorso alla forma di società cooperativa a responsabilità limitata.

Nuove recenti modifiche sono state previste dal DDL sulla concorrenza in particolare con riferimento agli articoli 58 e 59 (testo licenziato dalla X Commissione del Senato) sulle farmacie. Tali articoli modificano la disciplina sull'esercizio della farmacia privata da parte di società con riferimento ai profili delle tipologie di società, dei requisiti soggettivi dei soci e delle eventuali incompatibilità, della direzione della farmacia, dei limiti numerici e territoriali (soppressi) per la titolarità di farmacie da parte della



società e della comunicazione dello statuto societario e delle variazioni del medesimo sull'identità dei soci ad alcuni soggetti pubblici. Altro punto d'interesse nell'articolo 59 che riguarda la possibilità di trasferimento territoriale della farmacia in alcuni comuni della medesima regione (riguardante solo le farmacie soprannumerarie nei centri con meno di 6600 abitanti) ed infine sugli orari di apertura delle farmacie a garanzia del livello minimo di servizio da assicurare. Un punto nodale riguarda la modifica introdotta alla Camera al comma 2, (lettera a) dell'articolo 58 che ha escluso dai profili di incompatibilità alla partecipazione alle nuove società di gestione delle farmacie le attività di distribuzione intermedia e intermediazione del farmaco.

Con le modifiche apportate dal decreto Liberalizzazioni (n. 1 del 24 gennaio 2012) è stato modificato il quorum delle farmacie in base alla popolazione residente. In particolare, l'art. 11 del decreto ha abbassato il quorum ad una farmacia ogni 3.300 abitanti, prevedendo l'apertura di un'ulteriore farmacia qualora la popolazione eccedente sia superiore al 50 per cento del parametro stesso.

Inoltre, dopo un lungo iter, il Senato ha definitivamente approvato il disegno di Legge sulla concorrenza (Ddl n. 2085-B). La nuova legge raccoglie alcune delle raccomandazioni dell'Autorità garante per la concorrenza e il mercato (Agcm) volte ad aumentare la concorrenza nel settore della distribuzione farmaceutica.

La normativa approvata prevede che d'ora in avanti una società di capitali potrà essere proprietaria di una farmacia e delle relative autorizzazioni al suo esercizio. Vengono inoltre meno i limiti quantitativi al numero di farmacie che possono essere detenute da un unico soggetto. Perciò, una società di capitali potrà essere proprietaria di un numero virtualmente illimitato di farmacie sul territorio nazionale, salvo il rispetto del limite, introdotto dalla nuova legge, di un massimo del 20% delle farmacie presenti nella stessa regione o provincia autonoma.

Finora la partecipazione era concessa solo alle persone fisiche, iscritte all'albo dei farmacisti e che avevano conseguito, in un concorso per



assegnazione di sedi farmaceutiche, una titolarità o l'idoneità, o che abbiano effettuato almeno due anni di pratica professionale.

Vista la recente introduzione delle nuove regole nel settore farmaceutico non è ancora possibile valutare l'impatto futuro in termini positivi (o negativi) sulle aziende esistenti.

Oltre alla peculiarità che contraddistingue tale settore, occorre altresì considerare che nel caso in esame, la finalità della stima è l'individuazione del valore del capitale economico di cessione di un'azienda riferita ad una ditta dichiarata fallita (oggi in esercizio provvisorio), valore da intendersi come prezzo considerato equo-corrispettivo di base in una compravendita futura a seguito dell'esperimento di procedura competitiva.

Fatte le dovute premesse, si può definire che per il caso in esame i metodi patrimoniali non risultano adatti a rappresentare il valore di una farmacia in quanto l'aspetto patrimoniale non è significativo in tale particolare settore. Oltre a ciò, il fatto che la ditta individuale sia stata assoggettata a procedura concorsuale è un fatto rilevante che comporta prudenzialmente l'esclusione dei metodi finanziario e reddituale. Ciò perché se l'azienda è caratterizzata da una crisi irreversibile e, come nel caso in esame, vi è stata una dichiarazione di fallimento, significa che la stessa non è più in grado di garantire la regolare copertura dei fabbisogni finanziari e la redditività è totalmente compromessa e non vi sono neppure previsioni per ristabilire l'equilibrio finanziario.

I metodi empirici sono quelli preferibili perché oltre ad essere semplici sono quelli maggiormente usati nelle prassi di mercato. È evidente tuttavia che la scelta dei coefficienti moltiplicativi deve essere condotta con particolare cura tenendo conto di tutti gli elementi aziendali che gli stessi devono riassumere.

Nel corso degli ultimi anni si è assistito ad una grande diffusione dei metodi di valutazione basati sui multipli di mercato e stanno assumendo nel tempo grande rilievo.



Pertanto, al fine della presente valutazione si è ritenuto opportuno adottare quale metodo valutativo dell'azienda oggetto di stima, quello dei multipli o dei moltiplicatori. Metodo utilizzato nella valutazione delle farmacie per prassi consolidata su tutto il territorio nazionale sin dal 1968.



III. VALUTAZIONE D'AZIENDA

Il metodo dei multipli di mercato

Come già anticipato tale metodo è stato molto utilizzato per la valutazione delle Farmacie italiane soprattutto nella versione dei multipli del fatturato.

Nella prassi professionale, infatti, il valore di una farmacia al dettaglio è stato determinato adottando alternativamente il metodo misto con valutazione autonoma dell'avviamento oppure ricorrendo ad una metodologia empirica mediante l'applicazione di un coefficiente moltiplicatore al fatturato annuo.

Nel caso specifico, come già evidenziato, la valutazione ha per oggetto un'azienda fallita nel mese di febbraio 2019, che prosegue in costanza di esercizio provvisorio, evidenziando negli ultimi anni, e precisamente nelle situazioni patrimoniali ed economiche esaminate, per gli anni successivi all'atto di acquisto ovvero 2015-2016-2017 nelle quali annualità la farmacia ha operato a pieno regime. E' stato volutamente escluso l'ultimo anno (2018) poiché essendo intervenuto il fallimento ad inizio 2019 i dati forniti potrebbero essere provvisori. Si precisa che, non avendo compiuto un esame sulle scritture contabili non è dato sapere se la contabilità risulta attendibile e pertanto di conseguenza anche le situazioni economico-patrimoniali fornite.

Avendo a disposizione elementi contabili e valutativi delle condizioni in cui la farmacia si trova a svolgere la propria attività, il valore dell'azienda verrà determinato empiricamente adottando il c.d. metodo del coefficiente moltiplicatore (al fatturato), che viene indicato dalla seguente equazione:

$$\underline{V = F * i}$$

dove:

V = valore dell'azienda

F = valore del fatturato medio annuo



i = coefficiente moltiplicatore di stima

Prendendo come detto in considerazione le ultime tre situazioni economico-patrimoniali aggiornate della ditta individuale Farmacia S. Paolo della dott.ssa La Malfa Giusi relative agli esercizi dal 2015 al 2017 (all. n. 2-3-4) si è deciso di considerare come fatturato di riferimento il valore medio dei tre esercizi conseguiti dalla farmacia.

Si riportano qui in dettaglio i fatturati annui consolidati conseguiti e relativi alla vendita dei farmaci, al netto dell'IVA e degli sconti applicati:

	2015	2016	2017
Merci c/vendite	€ 0	€ 278,99	0
Corrispettivi c/vendita	€ 438.859,51	€ 455.710,11	€ 413.105,72
Ricavi farmaci ASP	€ 519.103,11	€ 507.974,94	€ 467.999,17
Ricavi farmaci diabetici	€ 66.948,86	€ 73.394,02	€ 66.232,17
Ricavi farmacia	€ 1.739,17	€ 2.427,39	€ 637,48
Ricavi prestaz. servizi	€ 7.061,55	€ 7.822,58	€ 9.510,98
Ricavi farmaci invalidi	€ 3.184,66	€ 9.107,96	€ 3.367,87
altri	€ 0,38	€ 71,94	€ 85,00
TOTALE fatturato	€ 1.036.896,86	€ 1.061.237,63	€ 960.938,39
MEDIA FATTURATO	€ 1.019.690,96		

Per quanto sopra esposto, il fatturato medio annuo è stato quantificato in euro 1.019.691,00.

Per la determinazione del corretto coefficiente da applicare al caso specifico vanno analizzati molteplici aspetti sia generali, relativi al settore farmaceutico, sia relativi allo specifico contesto in cui opera la Farmacia S. Paolo della dott.ssa La Malfa Giusi (ME).

Analizzando in generale il settore farmaceutico, relativamente alla distribuzione dei farmaci, si può osservare come lo stesso abbia subito importanti modifiche legislative volte al contenimento della spesa pubblica e quindi alla contrazione della vendita di beni in regime SSN e del sistema di remunerazione con lo stesso SSN. In particolare, nella Regione Sicilia la spesa farmaceutica netta convenzionata con il SSN ha registrato negli ultimi anni un calo e precisamente, dal 2013 al 2017, del 23,8% (fonte FEDERFARMA). Tale calo è dovuto principalmente al crescente impatto dei



medicinali equivalenti, alle varie imposte trattenute alle farmacie, agli interventi adottati a livello regionale quali l'aumento dei ticket pagati dai cittadini. Dai dati pubblicati da Federfarma per il 2017 il consumo pro-capite annuo in Sicilia della spesa complessiva in prodotti farmaceutici ammonta a circa euro 390,00 (fonte Federfarma).

Si ricorda che la farmacia S. Paolo oggetto di valutazione è ubicata a Camaro zona centrale di Messina con vicine altre attività analoghe (Farmacia "Pirri"; Farmacia "Europa"; Farmacia "Papisca"; Farmacia "Pandolfi"; Farmacia "Spiritosanto").

Nel caso in esame, il centro di Messina raccoglie n.59 farmacie urbane ubicate tra la zona nord (Ganzirri – Torre faro) e la zona sud della città (Santa Margherita) oltre a 11 farmacie rurali nella periferia della città.

Pertanto, considerato che la popolazione nel Messinese nell'anno 2017 era pari a circa 237.000 abitanti e tenuto conto della spesa farmaceutica media pro-capite nella regione è stata determinata per lo stesso anno in circa 390,00 euro si determina un volume d'affari medio ipotetico stimato per ogni farmacia del centro pari a circa 1.566.000,00 di euro ($390,00 \times 237.000 = 92.430.000$); ($92.430.000/59 = 1.566.610,00$).

Pertanto, già in prima battuta, si può affermare che il fatturato documentato dalla farmacia in esame è inferiore con l'ipotetico fatturato medio stimato, anche in base ai dati dei consumi pro-capite desunti dalle tabelle di Federfarma.

Si ricorda altresì che le recenti disposizioni in materia hanno rideterminato il c.d. quorum (rapporto residenti/ farmacia) abbassato ad mediamente 1 farmacia ogni 3.300 abitanti (in Sicilia la media è di 1 farmacia per circa 3400 abitanti). Nel messinese se si considerano le 59 farmacie urbane e le 11 rurali periferiche (per un totale di 70 farmacie del territorio del comune di Messina) si determina un rapporto di ogni farmacia in linea con i dati previsti ($237.000/70 = 3.385$ in media per abitante).

Alla luce dei dati esposti si ritiene pertanto coerente rettificare in aumento il fatturato medio conseguito dalla Farmacia S. Paolo così come indicato nelle annualità considerate (2015-16-17) rapportandolo con quello



di “riferimento” stimato per le farmacie del territorio in cui la stessa azienda ha operato. Considerato il notevole divario esistente tra il fatturato medio conseguito dalla farmacia S. Paolo nel periodo esaminato (euro 1.019.691) e quello medio delle farmacie del territorio messinese (euro 1.566.610) si ritiene dover pervenire ad un risultato “prudenzialmente” intermedio pari ad euro 1.293.151.

Tale importo di euro 1.293.151 può essere assunto come base per il successivo calcolo, tenendo conto che il moltiplicatore sul fatturato medio per le transazioni delle farmacie oscilla tra un minimo di 0,75% e l’1,1%. Alla luce delle considerazioni sopra esposte si ritiene che il valore del coefficiente moltiplicatore di stima “i” si possa prudenzialmente attestare in un valore medio dello 0,925.

Pertanto applicando la formula $V = F * i$, il fatturato medio determinato in euro 1.293.151,00 ed il multiplo di 0,925 si ottiene il seguente risultato:

$$V = \text{€ } 1.293.151 \times 0,925 = \text{euro } 1.196.165,00$$

Rimangono escluse dalla valutazione oltre alle attrezzature separatamente stimate, anche le giacenze di merce/farmaci/prodotti finiti poiché le stesse saranno valorizzate all’atto della futura cessione.

In conclusione dell’analisi sopra condotta, considerati i criteri di svolgimento della valutazione, gli obiettivi, il metodo impiegato, l’assoggettamento al fallimento della farmacia e tutte le altre circostanze che hanno inciso sulla valutazione stessa, il sottoscritto ritiene di poter attribuire **all’azienda fallita Farmacia San Paolo della dott.ssa Giusi La Malfa sita in Camaro (ME), un valore stimato non inferiore ad euro 1.196.165,00.**



dott. Corrado TAORMINA

Ritenendo di aver assolto al mandato ricevuto, si rimane a disposizione per eventuali successivi aggiornamenti ed integrazioni della presente relazione.

Messina, 18/04/2019

*Con Osservanza
firmato
dott. Corrado Taormina*



ELENCO ALLEGATI

- 1) *Visura camerale Farmacia S. Paolo dott.ssa La Malfa;*
- 2) *Situazione economico-patrimoniale anno 2015;*
- 3) *Situazione economico-patrimoniale anno 2016;*
- 4) *Situazione economico-patrimoniale anno 2017.*

