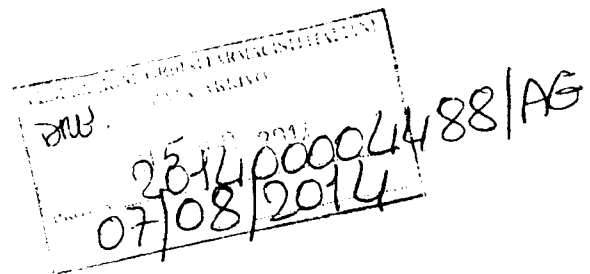


posta@fofi.it

Da: f819.2013roma@pecfallimenti.it
Inviato: lunedì 4 agosto 2014 19:43
A: posta@pec.fofi.it
Oggetto: Fall.to 819/13 Farmacia Giudice: avviso di vendita
Allegati: 1. Disciplinare.pdf; 2. Avviso di Vendita.pdf; 3. relaz. stima Giudice.pdf; 4. Elenco rapporti giuridici.pdf; 5. Inventario ex art.87 l.f..pdf

Si rimette in allegato la documentazione inerente la vendita dell'azienda farmacia specificata in oggetto.
Distinti saluti
Il Curatore
Roberto Falcone



TRIBUNALE CIVILE DI ROMA
SEZIONE FALLIMENTARE

Fallimento n. 819/2013 di "Farmacia Giudice del dottor Gaetano Rizzo & C. s.a.s."

Giudice Delegato: Cons. Dott. Giuseppe DI SALVO

Curatore: Dott. Roberto Falcone

DISCIPLINARE
DELLA PROCEDURA DI VENDITA DELL'AZIENDA FARMACIA IN
TITOLARITÀ DELLA "FARMACIA GIUDICE DEL DOTT. GAETANO RIZZO
E C. S.A.S." IN FALLIMENTO
(IN BREVE "DISCIPLINARE DI VENDITA" O "DISCIPLINARE")

1. PREMESSA.

Il fallimento n. 819/2013 della società "Farmacia Giudice del dott. Gaetano Rizzo e C. s.a.s.", aperto avanti il Tribunale di Roma con sentenza del 15.11.2013 (autorizzato all'esercizio provvisorio d'impresa ai sensi dell'art. 104, comma 2° l.f.) intende procedere all'alienazione dell'azienda esercente attività di farmacia corrente in Roma, Corso di Francia nn. 172/174, comprendente: i titoli autorizzativi; l'azienda commerciale; l'avviamento; due unità immobiliari (negozi e cantina di proprietà della società fallita); beni mobili, attrezzature e stigliature; scorte di magazzino e rapporti giuridici afferenti, inclusi i rapporti di locazione riguardanti ulteriori porzioni immobiliari presso le quali viene svolta l'attività, ma non di proprietà della società fallita (il tutto complessivamente di seguito indicato: "azienda farmacia").

Per l'effetto il Curatore, in conformità alle previsioni del Programma di Liquidazione, siccome approvato dal Comitato dei Creditori e su conforme provvedimento del Giudice Delegato, intende con il presente Disciplinare di Vendita regolamentare la procedura di vendita dell'azienda farmacia anzidetta (di seguito, "**Procedura**"), con particolare riferimento:

- alle modalità di presentazione delle offerte per l'acquisto dell'azienda farmacia;
- alle modalità di svolgimento della Procedura;
- alle modalità di aggiudicazione;
- alle modalità di stipula del Contratto di Cessione dell'Azienda e di pagamento del prezzo.

2. PUBBLICAZIONE DELLA DOCUMENTAZIONE INERENTE LA PROCEDURA

Un avviso di vendita (di seguito: "**Avviso**") sarà pubblicato due volte sui quotidiani "Il Sole 24 Ore" ed "Il Messaggero", almeno 30 giorni prima dell'espletamento della prima asta.

Il curatore potrà pubblicare ulteriori avvisi di vendita prima delle eventuali aste successive, almeno 10 giorni prima dell'espletamento di ogni asta.

Al fine di consentire ai soggetti interessati di acquisire dettagliate informazioni sull'azienda farmacia oggetto di vendita saranno altresì pubblicati continuativamente sul sito *internet* www.astegiudiziario.it i seguenti documenti ("**Documentazione inerente la vendita**"):

- Il presente Disciplinare di Vendita;
- l'Avviso di vendita;
- Perizia di stima del complesso aziendale;
- Perizia di stima degli immobili di proprietà;
- Verbale di inventario (beni mobili, attrezzature e stigliature);
- Elenco dei rapporti giuridici afferenti.

Il presente Disciplinare sarà inviato, unitamente alla Documentazione inerente la vendita, a mezzo posta elettronica certificata, all'Ordine dei Farmacisti di Roma nonché alla Federazione Ordini Farmacisti Italiani.

3. OGGETTO DELLA PROCEDURA

La Procedura ha ad oggetto la vendita dell'azienda farmacia, munita di titolo autorizzativo d'esercizio quale sede farmaceutica n. 320 (Tor di Quinto) della pianta organica del Comune di Roma, giusta autorizzazione del Sindaco di Roma rilasciata il 29.04.2008.

L'Azienda comprende, oltre al diritto di esercizio della farmacia, il diritto alla denominazione, alla ditta, all'insegna, il consenso alla volturazione di tutte le concessioni, licenze, autorizzazioni, abilitazioni, nulla osta, permessi ed ogni altro atto di consenso comunque denominato per la vendita dei prodotti complementari e per ogni altra attività svolta dalla farmacia.

L'azienda comprende altresì:

A) Unità immobiliari

Trattasi di due immobili, ovvero un negozio ed una cantina, ubicati in Roma, Corso di Francia 172 (il negozio) e Corso di Francia 178 (la cantina), identificati presso il Catasto Fabbricati del Comune di Roma al foglio 242, part. 1111, sub 501 il negozio e foglio 242, part. 1111, sub 42 la cantina. Dette unità immobiliari sono oggetto di apposita relazione tecnica da parte dell'ing. Pierluigi Grilli, di Roma. Del valore delle unità immobiliari anzidette si terrà conto, in sede di stipulazione dell'atto di trasferimento, solo onde stabilire la quota del prezzo di aggiudicazione da imputare alla componente immobiliare, determinata in euro 238.449,00 (euro duecento trentottomilaquattrocentoquarantanove/00).

B) Beni mobili, attrezzature e stigliature

Trattasi di beni mobili di varia natura, delle attrezzature strumentali all'esercizio dell'attività nonché delle stigliature meglio descritte nel verbale di inventario reperibile tra la "Documentazione inerente la vendita".

C) Rapporti giuridici afferenti

Tra la "Documentazione inerente la vendita" è disponibile e consultabile un "**Elenco rapporti giuridici afferenti**".

A titolo indicativo, risultano specificati nell'elenco:

- i rapporti di lavoro pendenti alla data del 30.06.2014 con le relative qualifiche e data di assunzione;
- i rapporti contrattuali di *leasing* pendenti alla data del 30.06.2014;
- i rapporti di fornitura alla data del 30.06.2014;
- il contratto di locazione dell'unità immobiliare ubicata in Roma, Corso di Francia 174/176, censita al Catasto Fabbricati del Comune di Roma al foglio 242, part. 1111, sub. 506.

Alla cessione d'azienda regolata dal presente Disciplinare ed in particolare alla successione nei contratti si applica la disciplina di cui all'art. 2558 c.c.

L'elenco dei rapporti giuridici afferenti è suscettibile di modificazioni/aggiornamenti fino alla vendita dell'azienda, per effetto dell'esercizio provvisorio d'impresa attualmente pendente.

E' esclusa la responsabilità dell'acquirente per i debiti relativi all'esercizio dell'azienda ceduta, sorti prima del trasferimento.

Non costituiscono oggetto di cessione i crediti aziendali sorti prima del trasferimento.

D) Acciamento aziendale

E) Scorte di magazzino

Sono oggetto di trasferimento tutte le scorte di magazzino come esistenti al momento della stipula. Dette scorte saranno oggetto di separata valutazione, onde provvedere alla determinazione separata del relativo prezzo (di seguito: "**Prezzo delle scorte di magazzino**"), che costituirà componente integrativa del prezzo di aggiudicazione. A tale scopo le scorte di merci (specialità medicinali, galenici officinali, prodotti parafarmaceutici, dietetici,

sanitari ed altri prodotti) dovranno essere inventariate e contabilizzate, in contraddittorio tra le parti, entro il termine del terzo giorno antecedente alla stipulazione dell'atto notarile di trasferimento dell'azienda farmacia in favore dell'acquirente.

Alle merci inventariate, depurate di quanto resosi non più commerciabile (ad esempio: perché scaduto, avariato, revocato, ritirato ovvero non integro nel suo condizionamento primario, ecc.) e dei prodotti con data di scadenza inferiore a 3 mesi dalla data dell'atto di trasferimento, verrà praticato uno sconto sul prezzo al pubblico impresso sulle fustelle di vendita, scorporato dell'IVA corrispondente, del 35% (trentacinquepercento):

Si precisa che l'aggiudicazione del compendio aziendale non comporta l'automatica volturazione delle autorizzazioni amministrative, restando in capo all'acquirente ogni rischio connesso al buon esito dei relativi procedimenti.

Resta inteso che l'acquirente dovrà possedere i requisiti di legge e dovrà altresì porre in essere, a proprio esclusivo rischio e spese, tutte le formalità necessarie all'ottenimento dell'avvenuto trasferimento della titolarità da parte della competente Autorità Sanitaria e al subentro, ai sensi della vigente disciplina sul commercio, nell'autorizzazione amministrativa per la vendita di prodotti c.d. parafarmaceutici complementari alla tabella speciale per titolari di farmacia. Resta inteso che in ogni caso, la curatela non assume alcuna garanzia né responsabilità per la esistenza e validità di dette autorizzazioni né per la sussistenza, in capo all'acquirente definitivo, di eventuali requisiti speciali per lo svolgimento di determinate attività (ad es. vendita di prodotti alimentari, etc.), requisiti che restano di competenza ed a rischio di quest'ultimo.

4. CALENDARIO DELLE ASTE; PREZZI BASE D'ASTA

L'espletamento delle Aste avverrà avanti il notaio dott. Andrea Mosca, presso lo studio di questi in Roma, via Ennio Quirino Visconti n. 99. Qualora all'esito della prima asta (ovvero di ogni asta successiva) l'azienda farmacia risulti ancora non aggiudicata, il Curatore deve intendersi facoltizzato a programmare ulteriori esperimenti di vendita, il tutto secondo il seguente calendario:

- **prima asta: 10 ottobre 2014, ore 16.00; prezzo base d'asta euro 3.300.000,00 (euro tremilionitrecentomila/00);**
- **seconda asta (eventuale): 4 novembre 2014, ore 16.00; prezzo base d'asta euro 2.640.000,00 (euro duemilioniseicentoquarantamila/00);**
- **terza asta (eventuale): 28 novembre 2014, ore 16.00; prezzo base d'asta euro 2.112.000,00 (euro duemilionicentododicimila/00);**
- **quarta asta (eventuale): 19 dicembre 2014, ore 16.00; prezzo base d'asta euro 1.689.600 (euro unmilioneiseicentottantanovemilaseicento/00);**
- **quinta asta (eventuale): 9 gennaio 2015, ore 16,00; senza prezzo base d'asta.**

Si rammenta che il prezzo di aggiudicazione costituisce solo una componente del prezzo di vendita dell'azienda farmacia, dovendosi determinare l'ulteriore componente (il "Prezzo delle scorte di magazzino"), all'esito delle verifiche inventariali sulle scorte di magazzino, secondo il criterio di cui al precedente punto 3, lett. E.

In caso di impedimento il curatore potrà nominare, anche solo per alcune fasi, propri sostituti.

5. CONDIZIONI MINIME DELLA VENDITA

Il prezzo a base d'asta per la prima asta viene determinato secondo gli esiti della stima effettuata dall'esperto incaricato dalla procedura fallimentare.

La vendita dell'Azienda, come sopra descritta, avverrà nello stato di fatto e di diritto in cui si trova al momento della consegna.

La vendita non è soggetta alle norme concernenti la garanzia per vizi o mancanza di qualità né potrà essere revocata per alcun motivo. Conseguentemente, l'esistenza di eventuali vizi, mancanza di qualità o difformità - ivi compresi ad esempio, quelli urbanistici e/o edilizi e/o catastali, ovvero comunque riferibili alle autorizzazioni amministrative, ovvero derivanti da eventuale necessità di adeguamento degli immobili e/o di impianti e/o di macchinari e/o di attrezzature, per qualsiasi motivo non considerati anche se occulti e comunque non evidenziati negli atti messi a disposizione della procedura fallimentare - non potranno dare luogo ad alcun risarcimento, indennità o riduzione del prezzo, essendosi di ciò tenuto conto nell'elaborazione del prezzo a base d'asta.

Sono esclusi dalla cessione dell'Azienda tutti i crediti e i debiti maturati anteriormente alla data di stipulazione del contratto definitivo di cessione.

Gli immobili facenti parte dell'Azienda verranno venduti liberi da iscrizioni ipotecarie e da trascrizioni di pignoramenti. Se esistenti al momento della dichiarazione di fallimento, eventuali iscrizioni e trascrizioni pregiudizievoli saranno cancellate a cura e spese dell'acquirente.

I beni mobili, attrezzature, macchinari e impianti, saranno ceduti liberi da pesi o vincoli. Eventuali adeguamenti degli stessi o dei beni immobili alle normative vigenti in ambito di prevenzione, sicurezza così come quelli riguardanti la tutela ecologica e ambientale in materia di igiene e sanità, e, in generale, eventuali adeguamenti alle normative vigenti saranno a carico dell'acquirente dell'Azienda, che ne sopporterà qualsiasi spesa e onere, con esonero della cedente da qualsiasi garanzia o onere al riguardo.

Ogni onere fiscale della vendita, le spese di trasferimento, ivi compresi i compensi dovuti al Notaio Incaricato, sono a carico dell'acquirente.

6. TIPOLOGIA DI OFFERTE PRESENTABILI NEL CORSO DELLA PROCEDURA

Ciascun partecipante alla presente Procedura potrà presentare un'offerta per l'acquisto dell'azienda farmacia, come descritta nel presente Disciplinare.

L'offerta potrà essere presentata da concorrenti persone fisiche ovvero da imprese collettive, purché in possesso dei requisiti indicati al successivo punto 7.

Non è consentita la presentazione di offerte per persona da nominare.

Non saranno ritenute valide eventuali offerte che siano subordinate, in tutto o in parte, a condizioni di qualsiasi genere.

7. REQUISITI NECESSARI PER LA PRESENTAZIONE DELLE OFFERTE

In considerazione della peculiarità dell'azienda, la partecipazione alle aste verrà consentita ai soli soggetti in possesso dei requisiti di legge, che presentino offerta secondo le modalità stabilite al seguente punto 8, corredata di copia di un valido documento di identità del sottoscrittore, estremi identificativi dell'offerente, codice fiscale, domiciliazione, nonché dichiarazione ex artt. 46 e 47 del d.p.r. 28.12.2000 n. 445, sottoscritta dall'interessato, con la quale questi, consapevole delle sanzioni penali previste dall'art. 76 del d.p.r. n. 445/2000 per l'ipotesi di falsità in atti e dichiarazioni mendaci, sotto la propria responsabilità, attesti e comprovi a pena di esclusione:

a) in caso di concorrente persona fisica:

- l'iscrizione all'albo professionale farmacisti con indicazione dell'Ordine Provinciale e del numero di iscrizione;
- la mancata pendenza di procedimenti penali, l'inesistenza di cause ostative di cui all'art. 10 della legge 31.05.1965 n. 575 come modificato dall'art. 3 della legge 19.03.1990 n. 55 (disposizioni antimafia) o di cause di interdizione, inabilitazione o fallimento e che a

proprio carico non sono in corso procedure per la dichiarazione di tali stati e che i predetti stati non si sono verificati nel quinquennio precedente;

- la sussistenza, in capo al concorrente, di uno dei requisiti di cui all'art. 12 della legge 02.04.1968 n. 475 e s.m. e i ed in particolare: (i) conseguimento della titolarità di farmacia o dell'idoneità conseguita in un precedente concorso; (ii) svolgimento, per almeno due anni, di pratica professionale certificata dall'autorità sanitaria competente;
- di aver preso visione ed accettato incondizionatamente tutte le clausole del presente disciplinare;
- di aver preso visione e conoscenza delle condizioni giuridiche e di fatto dell'azienda nonché di tutte le circostanze atte ad influire sulla presentazione dell'offerta, anche con riferimento ai mobili, arredi ed attrezzature oggetto di cessione.

b) in caso di concorrente impresa collettiva:

Offerta secondo le modalità stabilite al seguente punto 8, sottoscritta dal legale rappresentante, corredata di copia di un valido documento di identità del sottoscrittore, estremi identificativi dell'offerente, codice fiscale e partita iva, domiciliazione, nonché dichiarazione ex artt. 46 e 47 del d.p.r. 28.12.2000 n. 445, sottoscritta dall'interessato, con la quale questi, consapevole delle sanzioni penali previste dall'art. 76 del d.p.r. n. 445/2000 per l'ipotesi di falsità in atti e dichiarazioni mendaci, sotto la propria responsabilità, attesti e comprovi, a pena di esclusione;

- la sua qualità di legale rappresentante e che lo stesso è abilitato ad impegnarsi per essa;
- l'iscrizione della società nel registro imprese con indicazione del registro, del numero, della data di iscrizione e della sede della società;
- che a carico della società non sussiste stato di fallimento, procedura di concordato preventivo, di liquidazione volontaria o coatta, e che tali procedure non si sono verificate nel quinquennio anteriore alla data dell'asta;
- l'indicazione della data di costituzione della società, la sua forma giuridica e l'oggetto sociale;
- la composizione societaria con indicazione delle cariche sociali, dei nomi e dei dati anagrafici di tutti i soci;
- l'iscrizione di ciascuno dei soci all'albo professionale farmacisti con indicazione dell'Ordine Provinciale e del numero di iscrizione;
- la sussistenza, in capo ai soci, di uno dei requisiti di cui all'art. 12 della legge 02.04.1968 n. 475 e s.m. e i, con indicazione specifica del requisito posseduto, ed in particolare: (i) conseguimento della titolarità di farmacia o dell'idoneità conseguita in un precedente concorso; (ii) svolgimento, per almeno due anni, di pratica professionale certificata dall'autorità sanitaria competente;
- che in caso di aggiudicazione non verrebbe ad essere violato dalla società il limite di cui all'art. 7 comma 4bis della legge 362/91 e s.m. e i;
- che, per coloro che partecipano alla società, non sussistono le incompatibilità previste dall'art. 8 comma 1 della legge 362/1991 e s.m. e i;
- la mancata pendenza, in capo al legale rappresentante, ai soci ed agli amministratori, di procedimenti penali, l'inesistenza di cause ostative di cui all'art. 10 della legge 31.05.1965 n. 575 come modificato dall'art. 3 della legge 19.03.1990 n. 55 (disposizioni antimafia) o di cause di interdizione, inabilitazione o fallimento e che a carico dei suddetti e della società non sono in corso procedure per la dichiarazione di tali stati e che i predetti stati non si sono verificati nel quinquennio precedente;
- dichiarazione di presa visione ed accettazione piena ed incondizionata di tutte le clausole del presente disciplinare;
- di avere preso conoscenza delle condizioni giuridiche e di fatto dell'azienda, nonché di tutte le circostanze atte ad influire sulla presentazione dell'offerta, anche con riferimento ai mobili, arredi ed attrezzature oggetto di cessione.

8. MODALITÀ DI PRESENTAZIONE DELLE OFFERTE

Ciascuna offerta dovrà essere redatta in carta semplice.

Le offerte dovranno pervenire perentoriamente entro e non oltre le ore 10.00 della data stabilita per l'asta, tramite posta o mediante consegna diretta "a mano". Non sarà ritenuta valida alcuna offerta presentata oltre il termine perentorio di scadenza o in luogo diverso da quello di seguito indicato.

Nel caso in cui le offerte siano inviate per posta, dovranno essere indirizzate a:

Studio Notarile dott. Andrea Mosca, via Ennio Quirino Visconti n. 99, 00193 Roma.

Non sono ammesse altre forme di presentazione dell'offerta.

Il recapito dell'offerta resta ad esclusivo rischio del mittente ove, per qualsiasi motivo, questa non giunga a destinazione nei termini prescritti. In tal caso faranno fede esclusivamente le registrazioni eseguite dal Notaio Incaricato all'atto del ricevimento del plico. Nulla potrà essere imputato al Curatore per il ritardo o la mancata consegna dell'offerta.

Non saranno in alcun caso presi in considerazione i plichi pervenuti oltre il suddetto termine perentorio di scadenza, anche indipendentemente dalla volontà del concorrente ed anche se spediti prima del termine medesimo; ciò vale anche per i plichi inviati a mezzo raccomandata con avviso di ricevimento, a nulla valendo la data di spedizione risultante dal timbro postale dell'agenzia accettante.

Tali plichi non verranno aperti e verranno considerati come non consegnati, ai fini dell'espletamento della procedura competitiva.

Il Curatore si riserva - in ogni caso - di esaminare successivamente le offerte tardive, inammissibili ed invalide a qualunque titolo, anche al fine di consentire l'esercizio del potere di sospensione ex artt. 107 e 108 l. fall.

L'offerta, da redigersi esclusivamente in lingua italiana, dovrà essere contenuta in un unico plico chiuso sigillato, sui lembi di chiusura, con ceralacca o con striscia di carta incollata o nastro adesivo, o con equivalenti strumenti idonei a garantire la sicurezza contro eventuali manomissioni, recante a pena di esclusione soltanto il riferimento: **"Fallimento n. 819/2013 di Farmacia Giudice del dottor Gaetano Rizzo & C. s.a.s. - Offerta per la partecipazione all'asta del giorno**".

Il plico deve contenere al suo interno, a pena di esclusione dalla procedura, **due buste chiuse sigillate**, sui lembi di chiusura, con ceralacca o con striscia di carta incollata o nastro adesivo, o con equivalenti strumenti idonei a garantire la sicurezza contro eventuali manomissioni. La busta "A" dovrà contenere la dicitura **"Busta A - Documentazione Amministrativa Acquisto"** e la busta "B" dovrà contenere la dicitura **"Busta B - Offerta Economica Acquisto"**.

9 CONTENUTO DELLE BUSTE

9.1. CONTENUTO DELLA BUSTA "A"

Nella busta "A", contenente la Documentazione Amministrativa, il concorrente dovrà inserire, a **pena di esclusione dalla Procedura**, la seguente documentazione:

- dichiarazione, resa ai sensi degli artt. 46 e 47 del D.P.R. n. 445/2000, sottoscritta dal legale rappresentante del concorrente o da persona munita da comprovati poteri di firma, con allegata copia del documento di identità del sottoscrittore ai sensi dell'art. 38 del D.P.R. n. 445/2000, attestante il possesso dei requisiti di partecipazione previsti al paragrafo 7;
- documentazione bancaria di attestazione di versamento della cauzione provvisoria (come *infra* disciplinata), completa di indicazione del codice CRO;
- il certificato di iscrizione alla C.C.I.A.A., di data non anteriore a sei mesi a quella dell'esperimento della Procedura;
- nome, numero di telefono, indirizzo e se disponibile indirizzo di posta elettronica certificata ai quali si desidera ricevere eventuali comunicazioni;

- copia del presente disciplinare, siglato in ogni pagina e sottoscritto per esteso in calce nell'ultima pagina, ad integrale accettazione delle condizioni ivi previste.

Si precisa che qualora la dichiarazione anzidetta venga sottoscritta da un procuratore speciale a ciò autorizzato, nella busta "A" dovrà, altresì, essere prodotto, in originale ovvero in copia conforme all'originale, il relativo atto di procura dal quale si evincano i poteri di rappresentanza del sottoscrittore delle dichiarazioni.

Si precisa peraltro che in caso di certificazioni/attestazioni ecc. rilasciati in lingua diversa dall'italiano, dovrà esserne presentata anche la traduzione giurata.

Cauzione Provvisoria

Ciascuna offerta dovrà essere accompagnata, a pena di inammissibilità, da un deposito cauzionale d'importo pari al 15% del prezzo base d'asta da imputarsi a titolo di cauzione, costituito e giustificato dalla attestazione di versamento, mediante disposizione di bonifico a favore del C/C bancario intestato a "**Fall. n. 819/2013 - Farmacia Giudice del dott. Gaetano Rizzo & C. s.a.s.**" distinto dal seguente codice IBAN: **IT 72 B 08327 03398 0000 000 151 43**, con causale "cauzione per Offerta di Acquisto dell'azienda farmacia".

Sarà scartata, rendendo inammissibile l'offerta alla quale si riferisce, l'attestazione di bonifico che non rechi l'indicazione del codice CRO, ovvero che indichi una valuta per il beneficiario di data posteriore a quella dell'ultimo giorno per la consegna dell'offerta.

Le cauzioni verranno restituite mediante bonifico ai soggetti non aggiudicatari, sul conto corrente che ciascuno dovrà necessariamente indicare, entro quindici giorni lavorativi dall'aggiudicazione della Procedura.

La cauzione costituita dal soggetto aggiudicatario verrà imputata in conto prezzo, al momento della stipula del Contratto di Cessione d'Azienda, ovvero sarà incamerata a titolo di penale, fatto salvo in ogni caso il maggior danno, in caso di successivo mancato versamento del prezzo.

9.2. CONTENUTO DELLA BUSTA "B"

L'Offerta di Acquisto dell'Azienda, dovrà essere inserita, a sua volta, in una busta sigillata e controfirmata su almeno uno dei lembi di chiusura, con la scritta "**Busta B - Offerta Economica Acquisto**".

L'Offerta di Acquisto, dovrà **a pena di esclusione** dalla Procedura:

- indicare esattamente la denominazione e ragione sociale, la relativa P. IVA nonché la sede legale dell'offerente;
- essere siglata o firmata in ogni pagina e sottoscritta per esteso nell'ultima pagina dall'offerente ovvero dal legale rappresentante dell'offerente (o comunque da persona munita da comprovati poteri di firma la cui procura sia stata prodotta nella busta A);
- indicare il prezzo in numerario ed in lettere offerto per l'acquisto dell'azienda farmacia, prezzo che non dovrà essere inferiore al prezzo base per l'acquisto; in caso di discordanza tra il prezzo indicato in lettere e quello indicato in cifre, prevarrà il prezzo più favorevole per la Procedura;
- prevedere l'obbligo dell'acquirente di corrispondere al Curatore il prezzo, secondo le modalità e i termini di pagamento indicati nel presente Disciplinare;
- prevedere l'obbligo dell'acquirente di corrispondere al Curatore al momento della stipula del Contratto di Cessione d'Azienda, salvo che facciano carico al venditore per disposizione inderogabile di legge, tutte le imposte di legge, spese di trasferimento e spese di cancellazione delle formalità pregiudizievoli (espressamente incluse le spese di cancellazione delle formalità pregiudizievoli gravanti sui beni immobiliari);
- prevedere l'obbligo dell'acquirente di corrispondere al Curatore al momento della stipula del Contratto di Cessione d'Azienda il "Prezzo delle scorte di magazzino", quale componente integrativa del prezzo di aggiudicazione, secondo il criterio stabilito al precedente art. 3, lettera E del presente Disciplinare e che a tale scopo le scorte di merci (specialità medicinali, galenici officinali, prodotti parafarmaceutici, dietetici, sanitari ed altri prodotti) dovranno essere inventariate e contabilizzate, in contraddittorio tra le parti, entro il

- termine del terzo giorno antecedente alla stipulazione dell'atto notarile di trasferimento dell'azienda farmacia in favore dell'acquirente.
- indicare che si tratta espressamente di proposta di acquisto irrevocabile ex art. 1329 c.c. e vincolante per l'offerente per il periodo di 180 giorni dalla scadenza del termine di presentazione delle offerte;
 - contenere la dichiarazione espressa di accettazione dell'azienda farmacia come vista e piaciuta, nello stato di fatto e di diritto in cui si trova, così come descritta nel presente Disciplinare e nella documentazione allegata;
 - contenere la dichiarazione di essere pienamente a conoscenza della situazione giuridica e di fatto degli immobili quale risultante dall'elaborato peritale redatto dall'ing. Pierluigi Grilli, di Roma;
 - contenere la dichiarazione di essere pienamente a conoscenza che l'aggiudicazione del compendio aziendale non equivale ad automatica volturazione delle autorizzazioni e degli accreditamenti, restando in capo all'acquirente ogni rischio connesso al buon esito dei relativi procedimenti amministrativi.

Non saranno ritenute valide le eventuali offerte che siano subordinate, in tutto o in parte, a condizioni di qualsiasi genere.

10. APERTURA DELLE BUSTE; ESAME DELLE OFFERTE

La prima asta, nonché occorrendo ogni asta successiva, si terrà alla data ed all'orario indicati all'articolo 4, presso lo Studio Notarile dott. Andrea Mosca, via Ennio Quirino Visconti n. 99, 00193 Roma (tel. 06.6892713), quale Notaio Incaricato.

Il Notaio Incaricato, alla presenza del Curatore e degli offerenti, procederà all'apertura dei plichi contenenti le offerte ed alle operazioni successive necessarie a giungere all'aggiudicazione della vendita dell'azienda farmacia.

Ciascun soggetto che avrà presentato un'offerta ha l'onere di presenziare, direttamente o tramite proprio delegato con procura speciale notarile, all'apertura dei plichi e delle offerte.

L'espletamento della Procedura si articolerà nelle seguenti fasi:

Il Notaio Incaricato, alla presenza del Curatore nonché degli offerenti, procederà alla verifica dell'integrità e regolarità formale dei plichi pervenuti presso lo studio del Curatore e procederà all'apertura degli stessi, seguendo il seguente procedimento:

- preliminarmente aprirà le buste denominate "**Busta A - Documentazione Amministrativa Acquisto**" delle Offerte per l'Acquisto dell'Azienda non escluse, constaterà la presenza dei documenti ivi contenuti, mediante spunta ad alta voce dei documenti stessi;
- successivamente aprirà le buste denominate "**Busta B - Offerta Economica Acquisto**" e ne verificherà l'ammissibilità, accertando per ognuna che contenga tutti i requisiti necessari perché possa essere considerata ammissibile ai sensi di quanto indicato al precedente paragrafo 9.2, provvedendo ad escludere eventuali offerte inammissibili;
- infine darà lettura dei prezzi offerti per l'acquisto dell'azienda farmacia.

In caso di presentazione di una sola Offerta per l'acquisto dell'azienda farmacia valida, l'aggiudicazione sarà disposta a favore dell'unico offerente, al prezzo da questi offerto.

In caso di presentazione di più Offerte valide, si svolgerà una gara tra tutti coloro che avranno presentato l'offerta, partendo dal maggiore tra i prezzi proposti, come specificato al successivo paragrafo 11.

Inoltre, all'esito della Procedura, il Notaio Incaricato procederà:

- a depositare copia autentica del verbale della Procedura nel fascicolo del fallimento provvedendo ad inserire l'originale tra gli atti del proprio repertorio;
- a predisporre, una volta stipulato il Contratto di Cessione d'Azienda, bozza del decreto finalizzato alla cancellazione delle iscrizioni relative ai diritti di prelazione, nonché delle trascrizioni e dei pignoramenti e dei sequestri e di ogni altro vincolo, affinché il Giudice Delegato, ai sensi dell'art. 108, Il comma 1, fall., provveda ad emettere il relativo decreto;

- ad eseguire le formalità di registrazione, trascrizione dell'atto di trasferimento dei beni aziendali, alle comunicazioni necessarie, nonché all'espletamento di ogni formalità di cancellazione di ogni trascrizione pregiudizievole conseguente all'atto di trasferimento.

L'aggiudicatario viene a conoscenza dell'esito favorevole della gara direttamente, in quanto partecipante all'apertura delle Offerte, della quale viene redatto verbale dal Notaio Incaricato, o tramite raccomandata con avviso di ricevimento nel caso in cui non fosse presente all'atto dell'aggiudicazione.

In caso di impedimento il notaio potrà nominare, anche solo per alcune fasi, o per singole operazioni, un proprio sostituto.

11. GARA TRA GLI OFFERENTI

Nel caso di presentazione di più offerte economiche valide, la gara sarà effettuata tra tutti coloro che avranno presentato l'offerta, partendo dal maggiore tra i prezzi offerti.

I soggetti ammessi alla gara potranno presentare offerte palesi in aumento rispetto al prezzo base di gara con rilanci non inferiori ad euro 10.000,00 (euro diecimila/00).

Ogni offerta validamente formulata sarà indicata nel verbale dell'asta redatto a cura del Notaio Incaricato. Resta inteso che anche ogni offerta in aumento sarà considerata vincolante per l'offerente per il periodo di 180 giorni dalla data dell'asta.

In assenza di offerte in aumento nel minuto successivo all'apertura della gara o dall'ultima offerta in aumento valida, il Notaio Incaricato aggiudicherà il complesso aziendale in favore del miglior offerente, indicando quale prezzo di aggiudicazione l'importo dell'offerta maggiore. All'esito del procedimento, il Notaio Incaricato provvederà a identificare i concorrenti che non saranno risultati aggiudicatari ai quali dovrà essere restituita la cauzione prestata, impegnando il curatore a farlo entro 20 giorni lavorativi, mediante bonifico bancario, sul conto corrente che ciascun offerente avrà indicato.

Di tutte le attività e le operazioni descritte relative alla presentazione ed esame delle domande di partecipazione, all'apertura delle offerte ed all'eventuale gara tra gli offerenti verrà redatto verbale a cura del Notaio Incaricato, fermo restando che il suddetto verbale (le cui spese saranno corrisposte ed a carico dell'aggiudicatario) non terrà luogo né avrà valore di contratto.

12. STIPULA DEL CONTRATTO DI VENDITA E MODALITÀ DI PAGAMENTO

La stipula dell'atto traslativo dell'azienda farmacia avverrà davanti al medesimo Notaio Incaricato della Procedura, **entro 30 giorni dalla data dell'asta**, previa convocazione scritta inviata dalla Procedura all'aggiudicatario mediante telegramma, o lettera raccomandata a/r o a mezzo pec, **almeno dieci giorni prima della data dell'atto**.

Saldo del Prezzo di Acquisto

Il prezzo di acquisto dovrà essere corrisposto:

- in un'unica soluzione, all'atto della stipula del Contratto di Cessione d'Azienda, previa imputazione in conto prezzo di quanto già versato alla Procedura a titolo cauzionale, da documentare mediante esibizione di attestazione bancaria comprovante l'esecuzione di bonifico a favore del C/C bancario intestato a "**Fall. n. 819/2013 - Farmacia Giudice del dott. Gaetano Rizzo & C. s.a.s.**" distinto dal seguente codice IBAN: **IT 72 B 08327 03398 0000 000 151 43**, con causale "saldo prezzo per acquisto dell'azienda farmacia"; oppure
- in forma rateale, previa imputazione in conto prezzo di quanto già versato alla Procedura a titolo cauzionale, nonché versamento all'atto della stipula del Contratto di Cessione d'Azienda di un ulteriore importo, fino a concorrenza del 30% (trenta per cento) del prezzo di acquisto, nonché versamento del residuo debito (pari al 70% del prezzo di acquisto) in sette rate bimestrali posticipate di pari importo, la prima scadente l'ultimo giorno del mese successivo al mese in cui viene stipulato il Contratto di Cessione d'Azienda. In tale

caso l'importo di ogni rata sarà maggiorato di interessi corrispettivi calcolati al saggio del 4,5% annuo. I pagamenti saranno effettuati mediante bonifico disposto a favore del C/C bancario intestato a "**Fall. n. 819/2013 - Farmacia Giudice del dott. Gaetano Rizzo & C. s.a.s.**" distinto dal seguente codice IBAN: **IT 72 B 08327 03398 0000 000 151 43**, con causale "rata prezzo acquisto dell'azienda farmacia".

Condizione essenziale perché possa procedersi al pagamento del prezzo di acquisto in forma rateale è il contestuale rilascio di garanzia bancaria (per l'importo rateizzato, inclusivo degli interessi corrispettivi) a prima richiesta, rilasciata a favore della Procedura da primario Istituto di Credito, in cui siano esplicitamente previsti: a) la rinuncia al beneficio della preventiva escussione del debitore principale (art. 1944, comma 2, c.c.); b) l'espressa rinuncia a far valere qualsiasi eccezione spettante al debitore principale (art. 1945 c.c.) e c) l'espressa rinuncia a far valere qualsiasi eccezione relativa alla scadenza dell'obbligazione di cui all'art. 1957 del codice civile, nonché d) l'operatività della garanzia medesima entro quindici giorni, a semplice richiesta scritta del Fallimento.

Sarà scartata, rendendo inammissibile l'offerta alla quale si riferisce, l'attestazione di bonifico che non rechi l'indicazione del codice CRO, ovvero che indichi una valuta per il beneficiario di data posteriore a quella della data di stipulazione del Contratto di Cessione d'Azienda.

Saldo del Prezzo delle scorte di magazzino

Il "Prezzo delle scorte di magazzino", quale componente integrativa del prezzo di aggiudicazione, determinato secondo il criterio stabilito al precedente art. 3, lettera E del presente Disciplinare dovrà essere versato secondo le medesime modalità. Il relativo versamento dovrà essere documentato mediante esibizione di attestazione bancaria comprovante l'esecuzione di bonifico a favore del C/C bancario intestato a "**Fall. n. 819/2013 - Farmacia Giudice del dott. Gaetano Rizzo & C. s.a.s.**" distinto dal seguente codice IBAN: **IT 72 B 08327 03398 0000 000 151 43**, con causale "saldo prezzo delle scorte di magazzino".

Sarà scartata, rendendo inammissibile l'offerta alla quale si riferisce, l'attestazione di bonifico che non rechi l'indicazione del codice CRO, ovvero che indichi una valuta per il beneficiario di data posteriore a quella della data di stipulazione del Contratto di Cessione d'Azienda.

Spese

L'aggiudicatario dovrà corrispondere al momento della stipula del Contratto di Cessione d'Azienda un importo corrispondente a quello delle spese relative alla procedura di vendita quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo: onorari notarili, tasse ed imposte, accessori, spese per bolli ed oneri spese di cancellazione di qualsiasi genere connessi, senza possibilità alcuna di rivalsa nei confronti della Procedura. L'ammontare presuntivo di tale importo sarà comunicato **almeno dieci giorni prima della data dell'atto** e dovrà essere versato a mezzo assegno circolare non trasferibile, emesso all'ordine del Notaio Incaricato.

13. INADEMPIMENTO DELL'AGGIUDICATARIO

L'azienda sarà alienata come "vista e piaciuta", nello stato di fatto e di diritto esistente, con le relative accessioni e pertinenze, diritti ed obblighi derivanti dai contratti in essere, oneri, canoni, vincoli, servitù attive e passive esistenti e/o imposti dalle vigenti leggi, senza garanzie da parte della Procedura.

Grava su ciascun soggetto che presenti offerte, l'onere di prendere preventiva ed accurata visione dei beni costituenti il Complesso aziendale e di tutta la documentazione inerente.

Il complesso aziendale potrà essere visionato previa richiesta da inviare in forma scritta, via fax, al Curatore al numero 06.32501023, fino a 10 giorni prima della data stabilita per ogni asta. La visita sarà confermata in forma scritta dalla Procedura e potrà avere luogo, anche alla presenza di un delegato del Curatore, in orario di apertura dell'esercizio, nei giorni ed

orari indicati dal Curatore. La visita dovrà svolgersi secondo modalità compatibili con l'attività della Procedura, tenuto conto dell'esercizio provvisorio d'impresa pendente.

La sottoscrizione dell'offerta comporta specifica accettazione della situazione giuridico-amministrativa dell'azienda e della situazione edilizia, urbanistica ed amministrativa dei beni immobili compresi nel lotto.

Nel caso di mancata stipula del Contratto di Cessione d'Azienda per fatto non imputabile all'aggiudicatario (a titolo esemplificativo e non tassativo, per l'eventuale sospensione della vendita disposta dal giudice ex art. 108 l.f.) l'offerta di quest'ultimo resterà valida e vincolante fino alla scadenza del termine di irrevocabilità dell'offerta, stabilito in 180 giorni.

Nel caso di mancata stipula del Contratto di Cessione per fatto o colpa dell'aggiudicatario, quest'ultimo si intenderà decaduto dall'aggiudicazione e la Procedura avrà diritto di incamerare la cauzione, a titolo di penale, salvo il diritto al risarcimento del maggior danno. **In tale caso, la Procedura potrà a suo insindacabile giudizio, indire una nuova asta ovvero aggiudicare al soggetto che abbia presentato la seconda offerta di importo più elevato rispetto a quella risultata aggiudicataria. In tale ultima ipotesi, la stipula dell'atto traslativo dell'azienda farmacia avverrà davanti al medesimo Notaio Incaricato della Procedura, entro 30 giorni dalla data della comunicazione dell'aggiudicazione, previa convocazione scritta inviata dalla Procedura all'aggiudicatario mediante telegramma, o lettera raccomandata a/r o a mezzo pec, almeno dieci giorni prima della data dell'atto. Il versamento del *Saldo del Prezzo di Acquisto*, del *Saldo del Prezzo delle scorte di magazzino* e delle *Spese* avverrà con le modalità indicate al precedente articolo 12.**

14. DISPOSIZIONI FINALI

La Curatela si riserva di integrare la documentazione consultabile sul sito www.astegiudiziarie.it fino al settimo giorno antecedente l'espletamento dell'asta.

Il presente avviso non costituisce offerta al pubblico ex art. 1336 codice civile, né sollecitazione del pubblico risparmio. Esso, inoltre, non comporta per la procedura fallimentare e per i suoi Organi alcun obbligo od impegno di alienazione nei confronti di eventuali offerenti, e per questi ultimi alcun diritto a qualsivoglia rimborso, indennizzo o prestazione.

Qualora una o più clausole del presente Disciplinare siano dichiarate o da considerarsi invalide e/o inefficaci, le altre clausole rimarranno valide ed efficaci e la clausola invalida o inefficace sarà sostituita, ove possibile, dalla corrispondente disposizione di legge.

Gli Organi della procedura si riservano, a proprio insindacabile giudizio e senza obbligo di motivazione, di sospendere ovvero interrompere definitivamente la Procedura.

Il trattamento dei dati inviati dagli offerenti si svolgerà in conformità alle disposizioni del D.Lgs. n.196 del 30/06/2003. Ai sensi del medesimo decreto, il trattamento dei dati personali sarà improntato a liceità e correttezza nella piena tutela dei diritti degli offerenti e della loro riservatezza: il trattamento dei dati ha la finalità di consentire l'accertamento della idoneità dei soggetti a partecipare alla procedura, nonché il corretto svolgimento della medesima. Il titolare dei trattamenti dei dati sarà il curatore nei cui confronti il soggetto interessato potrà far valere i diritti di cui agli artt.7 e ss. del D.Lgs. n.196 del 30/06/2003.

Roma, 01.07.2014

TRIBUNALE CIVILE DI ROMA
SEZIONE FALLIMENTARE

Fallimento n. 819/2013 di "Farmacia Giudice del dottor Gaetano Rizzo & C. s.a.s."
Giudice Delegato: Cons. Dott. Giuseppe DI SALVO
Curatore: Dott. Roberto Falcone

AVVISO DI VENDITA DI AZIENDA FARMACIA

Il Fallimento n. 819/2013 di "Farmacia Giudice del dottor Gaetano Rizzo & C. s.a.s.", in persona del Curatore, avvisa che la Procedura nel quadro delle attività finalizzate al realizzo dell'attivo intende procedere alla vendita di un complesso aziendale così composto:
azienda farmacia, munita di titolo autorizzativo all'esercizio quale sede farmaceutica n. 320 (Tor di Quinto) della pianta organica del Comune di Roma, giusta autorizzazione del Sindaco di Roma rilasciata il 29.04.2008; l'Azienda comprende, oltre al diritto di esercizio della farmacia, il diritto alla denominazione, alla ditta, all'insegna, il consenso alla volturazione di tutte le concessioni, licenze, autorizzazioni, abilitazioni, nulla osta, permessi ed ogni altro atto di consenso comunque denominato per la vendita dei prodotti complementari e per ogni altra attività svolta dalla farmacia.

L'azienda comprende altresì:

- A) Unità immobiliari; trattasi di due immobili, ovvero un negozio ed una cantina, ubicati in Roma, Corso di Francia 172 (il negozio) e Corso di Francia 178 (la cantina);*
- B) Beni mobili, attrezzature e stigliature;*
- C) Rapporti giuridici afferenti;*
- D) Avviamento aziendale;*
- E) Scorte di magazzino.*

Il tutto risulta comunque meglio descritto e specificato nel DISCIPLINARE DELLA PROCEDURA DI VENDITA DELL'AZIENDA FARMACIA IN TITOLARITA' DELLA "FARMACIA GIUDICE DEL DOTT. GAETANO RIZZO E C. S.A.S." IN FALLIMENTO e nell'ulteriore documentazione inerente la procedura di vendita, ("Documentazione inerente la vendita"), consistente nel presente "Avviso di vendita", nonché in "Perizia di stima del complesso aziendale", "Perizia di stima degli immobili di proprietà", "Verbale di inventario (beni mobili, attrezzature e stigliature)", "Elenco dei rapporti giuridici afferenti"), consultabile sul sito internet: www.astegiudiziarie.it.

La procedura di vendita si espletterà mediante un'asta, che si terrà avanti il notaio dott. Andrea Mosca, presso lo studio di questi in Roma, via Ennio Quirino Visconti n. 99.

La prima asta si terrà il giorno 10 ottobre 2014, ore 16.00; prezzo base d'asta euro 3.300.000,00 (euro tremilionitrecentomila/00).

Si precisa, quanto alle Scorte di Magazzino, che le stesse saranno oggetto di separata valutazione, onde provvedere alla determinazione separata del relativo prezzo, secondo i criteri precisati nel richiamato Disciplinare.

Il complesso aziendale potrà essere visionato previa richiesta da inviare in forma scritta, via fax, al Curatore al numero 06.32501023. La visita sarà confermata in forma scritta dalla Procedura e potrà avere luogo alla presenza di un delegato del Curatore.

Il presente avviso, in ogni caso, non costituisce proposta irrevocabile né offerta al pubblico, né sollecitazione al pubblico risparmio, né impegna in alcun modo il Curatore Fallimentare a contrarre con gli offerenti.

Roma, data della pubblicazione.

Il Curatore Fallimentare
dott. Roberto Falcone



TRIBUNALE CIVILE DI ROMA
SEZIONE FALLIMENTARE

Fallimento n. 819/2013 di "Farmacia Giudice del dottor Gaetano Rizzo & C. s.a.s."
Giudice Delegato: Cons. Dott. Giuseppe DI SALVO
Curatore: Dott. Roberto Falcone

AVVISO DI VENDITA DI AZIENDA FARMACIA

Il Fallimento n. 819/2013 di "Farmacia Giudice del dottor Gaetano Rizzo & C. s.a.s.", in persona del Curatore, avvisa che la Procedura nel quadro delle attività finalizzate al realizzo dell'attivo intende procedere alla vendita di un complesso aziendale così composto:
azienda farmacia, munita di titolo autorizzativo all'esercizio quale sede farmaceutica n. 320 (Tor di Quinto) della pianta organica del Comune di Roma, giusta autorizzazione del Sindaco di Roma rilasciata il 29.04.2008; l'Azienda comprende, oltre al diritto di esercizio della farmacia, il diritto alla denominazione, alla ditta, all'insegna, il consenso alla volturazione di tutte le concessioni, licenze, autorizzazioni, abilitazioni, nulla osta, permessi ed ogni altro atto di consenso comunque denominato per la vendita dei prodotti complementari e per ogni altra attività svolta dalla farmacia.

L'azienda comprende altresì:

- A) Unità immobiliari; trattasi di due immobili, ovvero un negozio ed una cantina, ubicati in Roma, Corso di Francia 172 (il negozio) e Corso di Francia 178 (la cantina);*
- B) Beni mobili, attrezzature e stigliature;*
- C) Rapporti giuridici afferenti;*
- D) Avviamento aziendale;*
- E) Scorte di magazzino.*

Il tutto risulta comunque meglio descritto e specificato nel DISCIPLINARE DELLA PROCEDURA DI VENDITA DELL'AZIENDA FARMACIA IN TITOLARITA' DELLA "FARMACIA GIUDICE DEL DOTT. GAETANO RIZZO E C. S.A.S." IN FALLIMENTO e nell'ulteriore documentazione inerente la procedura di vendita, ("Documentazione merente la vendita"), consistente nel presente "Avviso di vendita", nonché in "Perizia di stima del complesso aziendale", "Perizia di stima degli immobili di proprietà", "Verbale di inventario (beni mobili, attrezzature e stigliature)", "Elenco dei rapporti giuridici afferenti", consultabile sul sito internet: www.astegiudiziarie.it.

La procedura di vendita si espletterà mediante un'asta, che si terrà avanti il notaio dott. Andrea Mosca, presso lo studio di questi in Roma, via Ennio Qurino Visconti n. 99.

La prima asta si terrà il giorno 10 ottobre 2014, ore 16.00; prezzo base d'asta euro 3.300.000,00 (euro tremilionitrecentomila/00).

Si precisa, quanto alle Scorte di Magazzino, che le stesse saranno oggetto di separata valutazione, onde provvedere alla determinazione separata del relativo prezzo, secondo i criteri precisati nel richiamato Disciplinare.

Il complesso aziendale potrà essere visionato previa richiesta da inviare in forma scritta, via fax, al Curatore al numero 06.32501023. La visita sarà confermata in forma scritta dalla Procedura e potrà avere luogo alla presenza di un delegato del Curatore.

Il presente avviso, in ogni caso, non costituisce proposta irrevocabile né offerta al pubblico, né sollecitazione al pubblico risparmio, né impegna in alcun modo il Curatore Fallimentare a contrarre con gli offerenti.

Roma, data della pubblicazione.

Il Curatore Fallimentare
dott. Roberto Falcone

**TRIBUNALE CIVILE DI ROMA
SEZIONE FALLIMENTARE**

**Fallimento n. 819/2013 in esercizio provvisorio di impresa
dell'azienda "Farmacia Giudice s.a.s.**

**RELAZIONE SUL VALORE ECONOMICO DEL COMPLESSO AZIENDALE
DENOMINATO "FARMACIA GIUDICE DEL DOTT. GAETANO RIZZO E C. SAS"
AL 31 MAGGIO 2014**

Giudice Delegato: CONS. DOTT. GIUSEPPE DI SALVO

Curatore: DOTT. ROBERTO FALCONE

Dott. Francesco ROCCHI

La seguente relazione è formata da n. 33. pagine oltre allegati

INDICE

1. PREMESSA	3
2. PROFILO DELLA SOCIETA'	4
2.1 L'attività operativa e le principali vicende societarie riguardanti la Farmacia Giudice ..	4
3. IL SETTORE DELLE FARMACIE IN ITALIA	9
3.1 Contesto normativo	9
3.2 Andamento del mercato	11
4. LE METODOLOGIE DI VALUTAZIONE DELLE AZIENDE	14
4.1 Aspetti generali	14
4.2. La determinazione del valore economico di aziende o rami d'azienda in procedure concorsuali	20
5. LA DETERMINAZIONE DEL VALORE ECONOMICO DELLA "FARMACIA DEL GIUDICE SAS": scelte metodologiche e profili applicativi	24
5.1 Il metodo reddituale	24
6. IL METODO DI CONTROLLO	31
6.1 Il metodo empirico e/o c.d dei multipli	31
7. CONCLUSIONI	33

1. PREMESSA

Con istanza del 16 dicembre 2013, presentata presso il Tribunale di Roma – Sezione Fallimentare - il dott. Roberto Falcone, in qualità di Curatore del Fallimento della "Farmacia Giudice del dott. Gaetano Rizzo & C s.a.s." – ha conferito l'incarico, "previa condivisione dell'operato dell'Ill.mo Giudice Delegato", al sottoscritto dott. Francesco Rocchi di stimare il valore economico del complesso aziendale denominato "Farmacia Giudice del dott. Gaetano Rizzo & C s.a.s." (di seguito anche "Farmacia Giudice" o la "Società"). In data 19 dicembre 2013, il Giudice Delegato, dott. Giuseppe Di Salvo, ha autorizzato la nomina del sottoscritto.

Il lavoro è stato svolto sia sulla base della documentazione e delle informazioni fornite dal curatore fallimentare dott. Falcone sia sulla base di notizie e documentazione reperita direttamente dal sottoscritto, ed in particolare:

- visura storica della società (all. n. 1);
- autorizzazioni amministrative all'esercizio dell'attività (all. n. 2);
- situazione analitica dei saldi contabili al 31.12.2009, 31.12.2010, 31.12.2011, 31.12.2012, 30.09.2013 e 31.03.2014 (all. n. 3);
- registro cespiti anno 2009, 2010, 2011, 2012 e 2013 (all. n. 4);
- registro IVA corrispettivi anno 2012 e 2013;
- registro IVA acquisti anno 2012 e 2013;
- partitari contabili anno 2009, 2010, 2011, 2012 e 2013;
- libro giornale anno 2009, 2010, 2011, 2012 e 2013;
- prospetto riepilogativo costo del personale mese di aprile 2014 (all. n. 5);
- n. 2 contratti di finanziamento (all. n. 6);
- n. 1 contratto di locazione di immobile ad uso commerciale (all. n. 7).

Lo scrivente, pur avendo adottato tutte le necessarie precauzioni per un'attenta valutazione di tali documenti, informazioni e dati e pur avendo svolto l'incarico con diligenza, professionalità e indipendenza di giudizio, non risponde tuttavia della completezza, accuratezza, attendibilità e rappresentatività di tali documenti, dati e informazioni. Ai fini della presente stima non sono state svolte procedure di revisione contabile e non sono state altresì effettuate verifiche o accertamenti circa l'eventuale sussistenza di passività di natura fiscale, contrattuale e previdenziale.

2. PROFILO DELLA SOCIETA'

2.1 L'attività operativa e le principali vicende societarie riguardanti la Farmacia Giudice

La "Farmacia Giudice del dott. Gaetano Rizzo & C. s.a.s." (di seguito anche "la Farmacia") con sede legale in Roma, Corso di Francia 172/174 cap. 00191 (Rm), è stata costituita in data 11 ottobre 2007 con atto pubblico a rogito del notaio Andreatta Carmine (rep. 20881), e risulta iscritta in data 24.10.2007 nella sezione ordinaria del Registro delle Imprese di Roma con numero d'iscrizione, codice fiscale e partita Iva n. 09671391002, numero di iscrizione REA 1181199.

La Società ha per oggetto esclusivo la gestione di una farmacia, quindi, l'attività di commercio di tutti i prodotti farmaceutici e/o medicinali di qualsiasi natura e così pure dei prodotti comunque connessi all'esercizio di tale attività, come, a livello meramente esemplificativo, gli articoli sanitari, i presidi medico-chirurgici, gli articoli di puericoltura, le calzature ortopediche o simili, gli articoli di vestiario, la profumeria, i cosmetici, i prodotti dietetici, gli articoli cosiddetti parafarmaceutici e quant'altro ad essi affine o assimilabile.

Antecedentemente alla costituzione dell'anzidetta "Sos" la titolarità della Farmacia era del dott. Gaetano Rizzo il quale, come detto, ha costituito (con qualifica di socio accomandatario) nell'ottobre del 2007, insieme al dott. Marco Menghi (con qualifica di socio accomandante), la

"Farmacia Giudice del dott. Gaetano Rizzo & C. S.a.s". La Società viene costituita con un capitale sociale di €. 100.000,00 di cui, €. 99.000,00, vengono versati mediante conferimento del complesso aziendale denominato "Farmacia Giudice", costituito dal decreto autorizzativo e dall'annesso esercizio commerciale di vendita dei prodotti parafarmaceutici e da banco dal socio accomandatario (dott. Rizzo) ed €. 1.000,00 dal socio accomandante (dott. Menghi).

Con atto del **12 ottobre 2012** il socio accomandante Marco Menghi cessa dalla carica che viene assunta in data **5 dicembre 2012** dalla dott.ssa Maria Carmen Lombardo che assume la qualifica di socio accomandante.

Nel corso del 2012 la Farmacia entra in una fase di crisi finanziaria ed accumula un rilevante debito verso i fornitori i quali, non accettano più ordini e interrompono le forniture. Il mancato approvvigionamento dei prodotti ed in particolare di quelli farmaceutici, provoca serie difficoltà alla gestione con forti limitazioni all'attività di vendita, al punto che i clienti abituali vengono indirizzati verso altre farmacie operanti nella zona.

In data **14 maggio 2013**, la *Farmacia Giudice s.a.s* presenta al Tribunale di Roma la domanda di ammissione al concordato preventivo, ma in seguito al suo esito sfavorevole, il Tribunale di Roma, in data **15 novembre 2013**, emette sentenza dichiarativa di fallimento, nominando curatore il dott. Roberto Falcone.

Successivamente alla dichiarazione di fallimento la Farmacia subisce un periodo di chiusura di circa un mese, prima di continuare ad operare, ottenute le autorizzazioni normativamente previste, in "esercizio provvisorio".

Dall'analisi condotta dal curatore è, infatti, risultato che durante i primi nove mesi dell'esercizio 2013 (ossia ante fallimento) la *Farmacia Giudice* è stata in grado di raggiungere l'equilibrio economico, circostanza questa che, insieme ad altre considerazioni, ha indotto il curatore a richiedere ed ottenere l'autorizzazione all'esercizio provvisorio.

A seguito dell'istanza per l'autorizzazione alla continuazione temporanea dell'esercizio dell'impresa ai sensi dell'art. 104, comma 2, l. fall., depositata in data 11 dicembre 2013 dal curatore, il Giudice Delegato in data 16 dicembre 2013 ha autorizzato il richiedente *"a continuare l'esercizio dell'impresa della società fallita per mesi due, salvo eventuali proroghe, osservando le modalità illustrate nell'istanza depositata in data 11.12.2013 ed adottando le iniziative specifiche previste dalla normativa in tema di svolgimento dell'attività delle farmacie"*.

Con il supporto del curatore e sotto la sua supervisione sono stati riattivati i rapporti commerciali con alcuni importanti fornitori e la Farmacia ha ripreso la sua "ordinaria" attività.

Alla data di redazione della presente stima, l'esercizio provvisorio è ancora in corso.

E' opportuno premettere che l'azienda fallita dispone di regolare titolo autorizzativo all'esercizio della somministrazione dei farmaci. L'attività è svolta in locali commerciali, in parte condotti in locazione, e commercializza farmaci, parafarmaci, prodotti omeopatici, fitoterapici, dietetici, integratori alimentari oltre ad articoli per la prima infanzia, sanitari ed apparecchiature medicali.

Nel punto vendita è, inoltre, attivo un laboratorio per la preparazione di prodotti galenici.

La Farmacia costituisce un importante presidio sanitario della zona nord della città di Roma (Municipi I, II e XV) erogando servizi di utilità primaria per un bacino di utenza di circa 4.000 persone.

L'attuale organico è composto da n. 10 unità: n. 1 direttore tecnico, n. 6 farmacisti, n. 4 magazzinieri e n. 1 addetto all'amministrazione.

L'apertura dell'esercizio è prevista con orario continuato dalle ore 8,00 alle ore 23,00 dal lunedì alla domenica; per le festività viene seguita la turnazione indicata dal Comune.

Al fine di offrire una rappresentazione dell'andamento economico e patrimoniale della *Farmacia Giudice* negli anni antecedenti il fallimento, vengono qui di seguito riportati i saldi contabili riclassificati relativi agli esercizi 2009/2013 (quest'ultimo al 30 settembre). Con riferimento ai dati

economici lo scrivente ha ritenuto opportuno inserire i dati dell'esercizio provvisorio al 31 marzo 2014.

La evoluzione dei dati patrimoniali e finanziari del complesso aziendale "Farmacia Giudice" negli esercizi 2009-2013

ATTIVO	30/09/2013	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Disponibilità	323.433	65.467	25.114	15.834	74.692
Crediti verso SSN	171.126	221.965	8.975.108	6.102.238	6.272.188
Clienti	81.935	102.464	77.411	578.338	515.350
Rimanenze	796.089	827.265	1.013.266	1.284.627	1.319.258
Prelevamenti titolare	79.235		14.052	3.962	
IVA C/Erario		2.965	17.197	10.625	33.762
Altri crediti e attività	798.665	815.997	104.826	221.195	206.796
ATTIVO CORRENTE	2.250.483	2.036.123	10.226.974	8.216.818	8.422.046
IMMOBILIZ. MATER. E IMMAT.	503.925	480.303	958.638	994.863	527.848
IMMOBILIZ. FINANZIARIE	9.932	9.932	9.932	9.932	9.932
CAPITALE INVESTITO	2.764.340	2.526.358	11.195.544	9.221.613	8.959.826

PASSIVO	30/09/2013	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Debiti verso Banche	1.933.580	1.871.897	1.790.573	1.453.592	1.142.350
Debiti verso fornitori	4.359.369	4.209.860	3.779.275	3.346.233	2.824.902
Debiti verso collegate	116.535	46.500			
Debiti diversi	944.017	881.920	89.076	139.520	122.423
Debiti v/Erario	298.224	172.787	121.469	67.330	53.268
PASSIVO CORRENTE	7.651.726	7.182.963	5.780.394	5.006.676	4.142.944
Finanziamenti da ist. Finanziari	4.943.544	4.991.450	6.013.429	4.138.180	4.788.891
Altre passività consolidate	59.026	75.250	119.840	97.450	80.437
PASSIVO CONSOLIDATO	5.002.570	5.066.700	6.133.269	4.235.630	4.869.328

PATRIMONIO NETTO - 9.889.955 - 9.723.305 - 718.120 - 20.693 - 52.446

CAPITALE ACQUISITO 2.764.340 2.526.358 11.195.544 9.221.613 8.959.826

La evoluzione dei dati economici del complesso aziendale "Farmacie Giudice"
negli esercizi 2009-2013

CONTO ECONOMICO	31/03/2014		30/09/2013		31/12/2012		31/12/2011		31/12/2010		31/12/2009	
	Importo	Incid.	Importo	Incid.	Importo	Incid.	Importo	Incid.	Importo	Incid.	Importo	Incid.
Vendite SSN	97.184,00		499.513,00		1.594.550,00		971.826,00		1.093.155,00		1.153.923,00	
Vendite al Banco	520.176,00		2.066.181,00		1.594.550,00		2.780.861,00		2.584.630,00		2.527.915,00	
Compensi prestazioni DPC							48.035,00		58.677,00		49.134,00	
Prestazioni di servizi			26.826,00		53.097,00		68.908,00		187.501,00		366.964,00	
Leasing assistite	617.360,00		2.592.550,00		3.242.613,00		3.789.430,00		3.923.963,00		4.099.936,00	
Costo del venduto:												
Ritenzione a/cob			827.265,00		1.943.260,00		1.243.627,00		1.319.258,00		1.188.268,00	
Ritenzione Sinc			796.089,00		827.265,00		1.013.266,00		1.284.627,00		1.319.258,00	
Retenzione dalle rimborsazioni			31.176,00		186.000,00		271.361,00		34.631,00		130.990,00	
Adempiti dell'anno	408.768,00		1.704.158,00		2.429.225,00		2.679.562,00		2.680.814,00		2.765.441,00	
Totale costo del venduto	408.768,00		1.704.158,00		2.615.736,00		2.950.923,00		2.715.445,00		2.574.451,00	
Margine delle vendite	208.592,00		888.392,00		1.012.497,00		138.497,00		1.208.518,00		1.525.485,00	
Altre ricavi			196,00		55.933,00		64.610,00		1.836,00		212.682,00	
Contributi												
Fitti e canoni	19.290,00		51.091,00		75.031,00		92.318,00		62.657,00		47.758,00	
Utenze (acqua, energia, tel)	24.648,00		18.746,00		31.867,00		35.635,00		26.060,00		27.714,00	
Assicurazioni	128,00		8.830,00		4.956,00		8.732,00		10.247,00		7.150,00	
Personale	59.368,00		282.229,00		341.705,00		458.354,00		421.992,00		416.576,00	
Canoni leasing e noleggio (computer)			21.641,00		4.856,00		12.433,00		10.440,00		11.800,00	
Contributi amministrativi e fiscali	7.486,00		25.643,00		44.112,00		27.147,00		29.714,00		24.885,00	
Spese trasporto					2.249,00		790,00		51,00		2.767,00	
Distribuzione merce			34.120,00		49.802,00		128.338,00		92.813,00		110.096,00	
Pubblicità e propaganda			9.173,00		14.209,00		33.926,00		872,00		796,00	
Spese pulizia locali e vigilanza	1.000,00		9.223,00		24.569,00		21.031,00		24.434,00		22.550,00	
Spese cartolerie							6.253,00		7.275,00		6.924,00	
Rappresentanza					1.400,00		2.681,00		3.165,00		3.084,00	
Infollaggi e mantenimento							4.280,00		6.836,00		24.587,00	
Quote associative			250,00		2.086,00		2.780,00		2.389,00		2.380,00	
Cartolerie e stampari	50,00		1.580,00		2.763,00		17.415,00		12.095,00		10.789,00	
Materiale vario	2.962,00		29.574,00		21.163,00		6.437,00		13.288,00		4.874,00	
Mantenimento ordinaria	2.992,00		5.905,00		5.229,00		23.619,00		14.172,00		4.920,00	
Attrezz. Hardware e Software	1.019,00				16.647,00		16.353,00		7.910,00		12.151,00	
Contributi Enpaf e conv.			5.447,00		9.282,00		9.643,00		10.590,00		11.857,00	
Oneri diversi di gestione	2.931,00		63.671,00		23.844,00		12.759,00		21.417,00		11.708,00	
Oneri servizi vari							53.999,00		34.501,00		36.747,00	
Oneri bancari												
Totale costi	470.154,00		2.694.268,00		3.665.928,00		3.927.127,00		3.258.169,00		3.021.921,00	
EBITDA	18.438,00		204.124,00		232.812,00		79.020,00		385.254,00		436.144,00	
Ammortamenti e svalutazioni			78.145,00		51.832,00		79.359,00		76.765,00		64.704,00	
EBIT	18.438,00		229.979,00		180.980,00		159.379,00		308.489,00		371.440,00	
Utile gestione straordinaria	10,00		396.200,00		817.269,00		503.341,00		276.932,91		831.912,00	
Utile gestione straordinaria			78.599,00		8.369.622,00		3.952,00		196,00		26.574,00	
Risultato pre-iva	18.448,00		304.778,00		9.068.181,00		667.674,00		31.753,00		68.062,00	

3. IL SETTORE DELLE FARMACIE IN ITALIA

3.1 Contesto normativo

I servizi farmaceutici sono sempre stati considerati dalla legislazione italiana servizi di pubblico interesse finalizzati a tutelare la salute dei cittadini e, in quanto tali, meritevoli di una particolare disciplina che ne ha regolamentato l'istituzione, l'esercizio ed i requisiti professionali degli addetti. Una delle norme cardine concernenti il servizio farmaceutico è la legge 2 aprile 1968 n. 475 e successive modifiche.

Tale norma oltre a condizionare il rilascio dell'autorizzazione da parte dell'autorità sanitaria, regolamentava l'apertura di una farmacia in un determinato territorio in funzione di parametri quantitativi legati al numero di abitanti del Comune; la distribuzione degli esercizi farmaceutici sul territorio avveniva attraverso il c.d. meccanismo della pianta organica. La pianta organica è un atto amministrativo regionale alla cui formazione partecipano, in fase istruttoria e consultiva, il Comune, l'organo di gestione delle ASL e l'Ordine dei Farmacisti. La norma autorizzava l'apertura di una farmacia ogni 5.000 abitanti nei Comuni con un numero di residenti inferiore o uguale a 12.500 ovvero ogni 4.000 abitanti se il Comune contava più di 12.500 abitanti. La legge prevedeva altresì che non potevano essere localizzate due farmacie a distanza inferiore di 200 metri.

Nel 1991 con la Legge 362/1991 il legislatore è intervenuto con un primo riordino del servizio farmaceutico prevedendo, tra l'altro, che detta attività fosse esercitata anche da una società di farmacisti.

Negli ultimi anni, poi, il settore delle farmacie in Italia è stato interessato da diversi interventi normativi che lo hanno profondamente trasformato con l'obiettivo di liberalizzare il mercato di riferimento.

La prima importante modifica si ha con il D.L. 223/2006 più noto come "Decreto Bersani" che ha disciplinato la distribuzione dei farmaci, autorizzando la vendita dei medicinali OTC (*over the*

counter – medicinali da automedicazione) e SOP (medicinali senza obbligo di prescrizione) negli esercizi commerciali diversi dalle farmacie, a condizione che in tali locali di vendita sia presente un farmacista iscritto all'Albo per assistenza al cliente.

La norma prevede anche la liberalizzazione degli sconti sul prezzo al pubblico dei medicinali OTC e SOP, rendendo praticamente libero sul mercato il prezzo di tali prodotti.

Negli ultimi tempi, soprattutto in seguito all'azione riformatrice intrapresa a partire dal mese di dicembre 2011 dal governo Monti, il settore del farmaco è stato sottoposto a ulteriori modifiche legislative che rappresentano una vera e propria rivoluzione per il cosiddetto "Sistema Farmacia".

In particolare:

- nel DL. 201/2011 (cosiddetto "Salva Italia") è stata prevista la fuoriuscita di 220 prodotti dalla "Fascia C" che possono essere venduti anche nelle parafarmacie;
- nel comma 1 dell'art. 11 del DL. 1/2012 (c.d. Decreto Legge "Cresci Italia") è stato previsto l'incremento del numero delle farmacie presenti sul territorio nazionale stabilendo quale nuovo parametro quello di una farmacia ogni 3.300 abitanti. La popolazione eccedente rispetto al parametro di cui sopra consente l'apertura di una ulteriore farmacia qualora sia superiore al 50% del parametro stesso;
- nel comma 8 dell'art. 11 del DL. 1/2012 è stata prevista la possibilità per le farmacie di praticare sconti sui prezzi di tutti i tipi di farmaci e prodotti venduti pagati direttamente dai clienti. Inoltre il Decreto prevede la vendita di tutti i farmaci veterinari, anche quelli con obbligo di prescrizione e preparati galenici, in parafarmacia e corner della Grande Distribuzione Organizzata (GDO – supermercati).

Le recenti modifiche normative hanno avuto l'effetto di liberalizzare il settore della distribuzione dei farmaci e porteranno, nel medio periodo, ad una facilità di accesso al mercato oltre che ad una

minore protezione legislativa che determinerà una riduzione dei prezzi di vendita, con conseguenti impatti sui valori di cessione delle farmacie.

Sono, inoltre, previste ulteriori novità normative a completamento della "rivoluzione" in corso; quali, ad esempio, il rinnovo della Convenzione con il Servizio Sanitario Nazionale attraverso l'introduzione di una nuova forma di remunerazione basata anche sulla retribuzione del servizio professionale di dispensazione del farmaco e non più soltanto sul margine commerciale. Si attende anche l'avvento della c.d. "Farmacia dei servizi" che probabilmente inciderà profondamente sul modello di *business* delle farmacie.

Infine è opportuno sottolineare che la crisi economica in atto riverbera i propri effetti negativi su qualsiasi attività commerciale, anche su quelle che operano in mercati fortemente regolamentati come il mercato del farmaco. Le conseguenze di lungo periodo sul fatturato e sulla redditività delle farmacie non sono facilmente preventivabili.

3.2 Andamento del mercato

L'attività delle farmacie consiste nella commercializzazione di prodotti farmaceutici in un mercato regolamentato. I prodotti possono essere così classificati:

- prodotti vendibili dietro prescrizione medica (esclusivamente dalle farmacie);
- prodotti vendibili senza prescrizione medica tra i quali sono ricompresi sia i farmaci da banco sia i prodotti diversi (prodotti per l'infanzia, per igiene personale, integratori, cosmetici, etc.).

Il giro d'affari del mercato della salute nell'anno 2012 ha raggiunto un valore di circa 27 miliardi di euro, in flessione del 3,7% .

Il segmento dei "farmaci", ossia medicinali con o senza obbligo di ricetta, conta circa il 69,5% delle vendite per un valore di circa 18 miliardi di euro, in diminuzione del 5,6%; il segmento "altri

prodotti", classe residuale ove sono ricompresi integratori, prodotti di bellezza etc., pesa per il 30,5% delle vendite, in crescita di circa 1%.

La diminuzione del segmento dei farmaci è strettamente imputabile alla crisi economica e alle politiche di contenimento della spesa pubblica.

Il segmento dei medicinali con obbligo di prescrizione è in flessione del 5,9% rispetto al 2011, presentando una quota di mercato di circa 15,3 miliardi di euro pari al 86,7%, mentre i medicinali senza obbligo di prescrizione hanno subito un calo del 5,7%, con una quota di mercato pari circa 2,4 miliardi di euro. La diminuzione maggiore si è avuta nel comparto dei medicinali **classe A**, ossia rimborsabili, che contano per circa il 70,8% del segmento con un controvalore di 12,7 miliardi di euro, i quali hanno presentato un calo di circa il 6,5% mentre il comparto dei medicinali **classe C e C-bis**, ossia non rimborsabili, con un giro d'affari pari a 5,3 miliardi euro, ha registrato un calo del 3,2%.

Diversi fattori concorreranno nel prossimo futuro a cambiare l'assetto competitivo dell'industria della distribuzione finale del farmaco tra cui particolare rilevanza assumono:

- i processi di liberalizzazione in corso sia sul fronte delle aperture di nuove farmacie che sulla possibilità di nuove tipologie di competitors o format di vendita;
- la politica economica di Stato e Regioni tesa ad una costante riduzione della spesa farmaceutica, operando sia su un maggior controllo delle prescrizioni che sui meccanismi di remunerazione delle farmacie;
- l'aumento tendenziale dei farmaci generici e politica di *delisting* dei medicinali classe A.

Tali dinamiche stanno portando (e porteranno) ad un prevedibile aumento del livello di concorrenza nel settore con un abbattimento dei livelli di redditività del *business* "tradizionale".

La gestione delle farmacie dovrà rispondere all'evoluzione in atto del contesto di riferimento attraverso un cambiamento manageriale di tipo "*market oriented*", che ponga come punto focale

della gestione i bisogni del consumatore, al fine di centrare il corretto posizionamento competitivo. In altri termini, si dovranno prendere chiare scelte strategiche in merito a:

- allargamento coerente delle referenze e servizi rispondenti ai bisogni dei consumatori su salute, benessere ed efficienza fisica;
- allestimento del punto vendita, ovvero gestione attiva dell'ambientazione e *layout* dei locali, come ad esempio: arredamento, disposizione dei prodotti scaffali vs "isole funzionali", illuminazione etc.;
- organizzazione del personale, e, quindi, valutazione delle professionalità di cui sarà necessario dotarsi per la vendita e assistenza al cliente nel diverse fasce merceologiche cosmesi, prodotti naturali, omeopatia etc..

Nel paragrafo che segue si passano in breve rassegna le principali metodologie di stima del valore economico delle aziende, soffermando l'attenzione anche sui problemi specifici che sorgono nella stima del valore economico di aziende coinvolte in procedure concorsuali.

4. LE METODOLOGIE DI VALUTAZIONE DELLE AZIENDE

4.1 Aspetti generali

Il capitale d'impresa è un'entità variamente configurabile, in relazione alle finalità che, mediante il processo valutativo, si intendono perseguire.

Accanto al capitale di funzionamento, correlato alla determinazione periodica del reddito, e al capitale di stralcio, relativo all'individuazione del presumibile valore di liquidazione, particolare rilevanza assume il capitale di cessione, quale configurazione del capitale d'impresa nel presupposto del suo "trasferimento".

Al riguardo si precisa che il "trasferimento", nella sua formulazione tipica, presuppone la cessione da parte del soggetto economico dell'intera azienda o di un suo ramo (o di titoli rappresentativi del capitale aziendale, in tutto o in parte) verso un dato corrispettivo che può essere costituito da denaro o da azioni/quote.

Tanto sotto il profilo "ontologico" (la domanda che ci si pone è se esiste o meno un valore e quale sia la sua natura), quanto sul piano "gnoseologico" (ci si domanda quale sia la metodologia per l'identificazione e l'apprezzamento del valore), l'individuazione della nozione di valore presuppone la propedeutica analisi della posizione del valutatore di fronte al processo valutativo.

Si vuole, in altri termini, affermare che, a parità di finalità della valutazione, si giunge di certo ad un valore differente se, ad esempio, il capitale di cessione viene stimato ponendosi nell'angolo visuale di uno specifico contraente, ossia del compratore o del venditore dell'azienda.

Com'è noto, ciascun contraente assegna all'azienda un diverso valore anche e soprattutto in relazione alle eventualità di benefici o di perdite che possono ragionevolmente attribuirsi al complesso oggetto di stima.

Il riferimento, infatti, alle possibilità future dell'azienda costituisce il *leitmotiv* della contrattazione per il suo trasferimento a "titolo oneroso".

Il cessionario si domanda, soprattutto, quali vantaggi l'azienda potrà fruttargli in futuro, stimando *ex ante* gli effetti economici e finanziari di un insieme ampio e composito di ragioni e circostanze di carattere economico-tecnico, e non solo, che possano avvalorare l'acquisizione aziendale. Non di rado, infatti, l'acquirente è indotto all'acquisto non solo e non tanto per assicurarsi la disponibilità di una fonte di reddito aggiuntiva, quanto per attuare certe potenzialità strategiche scaturenti dall'inserimento dell'impresa acquisenda nella sua struttura produttiva.

Il venditore, dal canto suo, non rinuncia a ciò che l'azienda gli ha garantito nel passato, ma rinuncia soltanto a ciò che la stessa potrà presumibilmente assicurargli negli anni a venire.

A conclusione del presente ragionamento si sottolinea che la posizione soggettiva non è "neutrale" rispetto al valore che si assegna ad un dato complesso aziendale. Le differenti valutazioni dell'azienda oggetto di stima cui pervengono tanto il cedente quanto il cessionario, conducono a quella configurazione del capitale di trasferimento denominata "capitale strategico", coerentemente a quanto affermato da un'ampia e autorevole dottrina.

Nel caso in cui il capitale di trasferimento venga stimato non già nell'ottica soggettiva del compratore o del venditore, bensì in quella di un "soggetto terzo" (si pensi ad un perito "indipendente"), si parla di "capitale economico" aziendale. In questi casi, nella pratica professionale, si parla anche di "equo valore di mercato".

Il perito indipendente è di solito nominato dal Tribunale o, comunque, dall'Autorità Giudiziaria (per un equo riscontro informativo a garanzia degli interessi collettivi) o dalle parti di comune accordo (per un'agevole composizione delle controversie). In tutti i casi, il perito indipendente perviene ad una valutazione "neutrale" del complesso trasferito e consente l'assegnazione all'azienda di un valore rispondente ai giudizi del "generico investitore" distinto dai soggetti contraenti.

La sua stima può dirsi neutrale non perché miri a mediare gli interessi delle parti coinvolte nella contrattazione per il trasferimento dell'azienda, ma perché astrae completamente da quelle che vengono comunemente denominate "condizioni soggettive di negoziazione", per sintetizzare in un unico valore – o in un insieme di valori accettabili – le "condizioni oggettive di negoziazione".

Le prime identificano – in estrema sintesi – le motivazioni, la forza contrattuale e l'abilità negoziale delle parti, mentre le seconde riflettono "il valore dell'azienda di per sé" (svincolata da ogni contesto super-aziendale), sulla base della sua situazione di fatto.

In tale ottica, si rileva che il valore del capitale economico non può che essere "l'antecedente logico" di una contrattazione che può attestarsi su tale valore o distaccarsene in modo più o meno significativo.

In altri termini, si vuole affermare che il valore del capitale economico può differire - e normalmente differisce - dal prezzo effettivo di negoziazione.

La divergenza tra prezzo corrisposto e valore del capitale economico può essere spiegata in considerazione del fatto che il primo, a differenza del secondo, è influenzato dalle citate condizioni soggettive di negoziazione.

Come è noto, il capitale economico può essere stimato attraverso varie metodologie, dirette e indirette, idonee a soddisfare, con diverso grado, i seguenti requisiti:

razionalità, nel senso che il metodo sia concettualmente valido e dotato di consistenza teorica;

obiettività, nel senso che il metodo sia concretamente applicabile ovvero fondato su dati certi od almeno notevolmente credibili;

generalità, nel significato che il metodo prescindia dalle caratteristiche e dagli interessi delle parti coinvolte.

I metodi diretti fanno riferimento ai prezzi effettivi espressi dal mercato per quote di capitale dell'azienda valutanda o di aziende similari (*comparison approach*). Si procede applicando ai dati

aziendali medi normalizzati alcuni moltiplicatori empirici, riferiti alle performance di settore o storiche, quali ad esempio il P/E (*Price/Earnings* – rapporto tra prezzo ed utile), il P/CF (*Price/Cash Flow* – rapporto tra prezzo e flussi di cassa), il P/S (*Price/Sales* – rapporto tra prezzo e fatturato). I metodi in parola, a fronte di una semplice e immediata applicazione, risultano però fortemente censurabili con riferimento ai tre profili sopra delineati.

Largamente accolti sono, invece, i metodi indiretti, così chiamati in quanto non si fondano su parametri di mercato, bensì su grandezze flusso (reddituali e finanziarie), *stock* (patrimoniali) e miste. Essi rappresentano i modi più usuali di stima del valore delle aziende.

Le metodologie reddituali e quelle finanziarie consistono nell'attualizzazione dei flussi attesi, rispettivamente, reddituali e monetari, ritraibili dall'azienda.

Si tratta di metodi dotati di buona consistenza teorica, ma che, in qualche caso, si mostrano carenti sul piano dell'obiettività in quanto obbligano a formulare giudizi sul futuro dell'azienda. La loro attendibilità dipende, pertanto, anche dai dati e dalle informazioni in possesso del valutatore circa il futuro corso della gestione aziendale.

Nella prassi italiana, i metodi in parola risultano assai utilizzati, anche sulla scia di un rinnovato interesse specifico verso queste formule valutative.

Problema centrale nei metodi reddituali è rappresentato dalla scelta dei parametri individuabili nel reddito da attualizzare e nel tasso di attualizzazione.

Per quanto riguarda il reddito da attualizzare, si tratta di individuare un reddito che possa essere considerato un indicatore medio di normali condizioni di gestione.

Per la stima di questo parametro si possono utilizzare diverse tecniche. Si va dalla semplice analisi dei risultati storici alla proiezione di tali risultati nel futuro tramite estrapolazione; oppure si fa riferimento ai risultati indicati nei piani programmatici predisposti dall'azienda; in casi particolari, si ipotizzano specifiche condizioni future di gestione (metodo c.d. dell'innovazione).

Per ciò che concerne il tasso di attualizzazione, esso deve risultare “congruo” e tenere conto delle possibili alternative d'investimento proposte dal mercato.

In dettaglio, il tasso in parola deve considerare:

- la remunerazione per il puro investimento di capitale che può essere fornita, ad esempio, dal rendimento dei Titoli di Stato (c.d. tasso “*risk free*”);
- la remunerazione per il rischio calcolabile moltiplicando il premio medio di mercato per il coefficiente β , parametro che identifica, secondo la teoria del *Capital Asset Pricing Model*, il rischio non diversificabile o sistematico d'impresa.

Analoghi problemi di praticità pongono i metodi finanziari, consolidatisi soprattutto nella prassi anglosassone. I metodi in parola possono utilizzare flussi finanziari attesi netti (*levered*) e flussi finanziari operativi (*unlevered*). I primi prendono in considerazione le entrate e le uscite monetarie di periodo; i secondi, invece, si riferiscono solamente alle entrate e alle uscite monetarie della gestione tipica dell'azienda.

È appena il caso di notare che, per il principio di coerenza tra flussi e tassi, il saggio di attualizzazione da adoperare sarà il tasso di congrua remunerazione per i flussi netti e il costo medio ponderato del capitale (*wacc - Weighted Average Cost of Capital*), per i flussi operativi.

Per quanto concerne i metodi *unlevered*, è bene precisare che, per determinare il valore economico dell'*equity*, bisogna sottrarre dal valore calcolato i debiti finanziari esistenti e sommare gli eventuali capitali accessori.

I metodi finanziari, se da un lato vantano una forte consistenza teorica, anche in virtù del concetto di valore finanziario del tempo, dall'altro richiedono assunzioni sull'andamento di alcune variabili difficilmente determinabili *ex ante*, come ad esempio la variazione del capitale circolante netto e del capitale fisso.

Nel nostro Paese, trovano sovente applicazione i metodi patrimoniali nelle due configurazioni di metodo patrimoniale semplice e di metodo patrimoniale complesso.

Secondo il metodo patrimoniale semplice, il valore dell'azienda è dato dal patrimonio netto rettificato, risultante dalla somma algebrica degli elementi attivi e passivi di bilancio riespressi a valori correnti (di mercato e di stima).

Se si applicano i metodi patrimoniali complessi, al patrimonio netto rettificato si somma il valore corrente dei beni immateriali non contabilizzati, aventi o non aventi valore di mercato. Fra questi, ad esempio, si inseriscono comunemente l'organizzazione umana, la tecnologia, il portafoglio lavori, le insegne, le licenze, i marchi, il software autoprodotta, le testate editoriali, ecc.

Le metodologie di stima basate sulla struttura patrimoniale, pur non essendo dotate di robusta base teorica, risultano tuttavia facilmente applicabili per via del loro legame ai dati di bilancio.

I metodi misti, infine, costituiscono una mediazione tra i risultati della stima patrimoniale e quelli della stima reddituale.

Un primo procedimento misto, molto frequente nella realtà operativa, noto come "metodo del valor medio", consiste nell'operare una media (semplice, ponderata o di altro tipo) fra la componente reddituale e quella patrimoniale.

Il metodo misto può essere applicato anche seguendo il procedimento anglosassone o della stima autonoma dell'avviamento. Il metodo in parola somma al patrimonio netto rettificato il valore dell'avviamento (positivo o negativo) calcolato come differenziale tra reddito medio normale atteso e reddito ritenuto congruo. In alcuni casi, nel valore del patrimonio netto rettificato, vengono inclusi anche i beni immateriali identificabili ma non contabilizzati.

Infine, tra i metodi misti di valutazione del capitale economico, può anche essere annoverato il metodo *Economic Value Added* (EVA), secondo il quale il valore economico di un'azienda, seguendo un approccio *unlevered*, si determina sommando al capitale investito iniziale il valore

attuale degli extraprofitti (EVA) che l'azienda è in grado di generare, su base annua, dopo aver assicurato adeguata remunerazione a tutti i fattori produttivi, posti in posizione contrattuale e residuale.

4.2. La determinazione del valore economico di aziende o rami d'azienda in procedure concorsuali

La determinazione del valore economico di aziende o di rami d'azienda che si trovano inseriti nell'ambito di una procedura concorsuale richiede, preliminarmente, un'analisi delle cause che hanno determinato il disequilibrio e, successivamente, la formulazione di un giudizio sulla probabilità di successo dell'eventuale azione di risanamento.

Se ci si trova di fronte ad aziende o a rami d'azienda che accusano perdite irreversibili per loro natura, la valutazione viene effettuata considerando il complesso aziendale non quale unità compatta e indivisibile, bensì come insieme disaggregato di beni suscettibili di vendita separata, con l'obiettivo di realizzare per ciascuno il prezzo migliore. Questo approccio conduce alla stima del c.d. valore di liquidazione del compendio aziendale.

Si ritiene logico, razionale e conveniente stimare il valore economico di aziende o di rami d'azienda in procedura concorsuale, pur sottolineando la complessità che tale stima comporta, solo nel caso in cui possa formularsi, in merito allo stato di crisi aziendale, un giudizio di probabile risanabilità. Il percorso di risanamento può tuttavia apparire possibile in condizioni differenti da quelle in cui il compendio aziendale si trova o si è trovato ad operare in passato: ad esempio, tramite il suo inserimento nell'economia di un soggetto differente oppure mediante l'individuazione di un perimetro di attività operative risanabili o, ancora, ipotizzando una serie di investimenti finalizzati ad attivare processi di creazione di valore economico.

Venendo più addentro alle problematiche valutative di aziende o rami d'azienda appartenenti a imprese in fase di liquidazione, volontaria o forzata, il valore dell'azienda o del ramo d'azienda in

questione può essere individuato facendo riferimento al "vantaggio" che un potenziale acquirente generico ne trarrebbe dall'aver immediata disponibilità di quel complesso, in particolar modo per quanto attiene a tutta quella serie di elementi immateriali che, per loro natura, rappresentano normalmente un'impresa e richiedono un certo lasso temporale per essere ricreati.

In altre parole, un'azienda o un ramo d'azienda, ancorché presentino elementi di oggettiva criticità sotto il profilo economico e/o finanziario, conservano un "valore minimo di complesso", laddove siano individuabili, all'interno del loro perimetro, elementi intangibili di non immediata replicabilità, per cui occorrerebbe sicuramente un significativo lasso temporale per far sì che una nuova entità sia in grado di dotarsi, direttamente (attraverso investimenti mirati) o indirettamente (attraverso acquisizioni esterne) di quelle stesse caratteristiche già presenti in complesso aziendale in funzionamento.

A ben vedere, si tratta di quell'approccio che, nella teoria economico-aziendale, viene molto spesso indicato con l'espressione "*going concern*".

Secondo la teoria del *going concern*, la costituzione *ex novo* di un'azienda simile a quella da valutare per caratteristiche, qualità delle relazioni, organizzazione del personale, conoscenza del mercato, notorietà del sistema di prodotti o servizi, *know-how* tecnico o produttivo, implicherebbe il sostenimento di una serie di costi che, invece, non vengono sostenuti nell'ipotesi di acquisizione di un complesso aziendale che esiste ed è destinato al funzionamento.

L'approccio del *going concern value* tende, pertanto, a far coincidere il valore economico del capitale dell'azienda o del ramo d'azienda con il valore (costo-opportunità) che esso assume per il soggetto potenzialmente interessato ad acquistare quel complesso aziendale. Va da sé che tale approccio estimativo conserva la sua validità solo nel caso di compendi aziendali in funzionamento.

Si pensi, a titolo di esempio, alle spese sostenute per incrementare l'efficienza e l'efficacia del processo produttivo aziendale; ai costi sopportati per dotare l'impresa di una funzionante e valida organizzazione umana; agli investimenti in tecnologia o in pubblicità, finalizzati a diffondere la notorietà dell'impresa sul mercato; agli oneri necessari per migliorare la qualità e l'affidabilità del sistema di prodotto o di servizio offerto al mercato.

Se si adotta un angolo visuale diverso, l'impiego della nozione di valore economico del capitale, anche con riferimento all'azienda o al ramo d'azienda riveniente all'interno di un'impresa in crisi, enfatizza l'attitudine ad operare come sistema autonomo (cioè capace di operare facendo affidamento sulle proprie energie e possibilità, senza ricorrere, in modo sistematico, al sostegno esterno) e destinato a perdurare nel tempo.

Sotto il profilo metodologico, gli approcci valutativi per la determinazione del valore incrementale attribuibile all'impresa in quanto funzionante si basano principalmente sul concetto di costo-opportunità.

Più precisamente, si fa riferimento al valore attuale degli esborsi necessari per costituire un'impresa con caratteristiche analoghe a quelle del compendio aziendale da valutare, già in funzionamento.

Nel caso in cui l'azienda o il ramo d'azienda da valutare presenti elementi immateriali rilevanti, ai fini dell'applicazione del costo-opportunità, si fa riferimento al valore attuale degli esborsi da sopportare per riprodurre proprio questi elementi immateriali positivi, caratteristici dell'azienda oggetto di valutazione.

Nel paragrafo che segue si illustra il processo di valutazione seguito dallo scrivente allo scopo di pervenire alla stima del valore economico del capitale della *Farmacia Giudice sas* ovvero il metodo reddituale puro, anche noto come metodo della capitalizzazione illimitata del reddito, il quale esprime il valore dell'azienda in funzione dei redditi attesi nel futuro dall'azienda stessa.

Si è, inoltre, ritenuto opportuno utilizzare anche un c.d. "metodo di controllo" al fine di verificare la congruenza della valutazione effettuata, individuato nel metodo empirico (o c.d. "dei multipli") da sempre molto utilizzato nella valutazione nel settore delle farmacie. Il settore delle farmacie è storicamente caratterizzato da un elevato numero di transazioni basate su prassi di mercato ormai consolidate. In particolare, sulla base dell'orientamento più diffuso ed applicato dalle parti, la valutazione delle farmacie oggetto di compravendita è effettuata sulla base di un multiplo da applicare al valore medio del fatturato degli ultimi esercizi. Tale moltiplicatore, applicato in ottica "asset side" (ovvero ai fini della stima di un valore dell'azienda che non tiene conto dell'indebitamento finanziario, c.d. *enterprise value*) è compreso, nell'attuale contesto di mercato, in un *range* che varia da un valore minimo di 0,8 ad un massimo di 1,2. Nelle più recenti operazioni di compravendita, il valore massimo del *range* appare in riduzione.

Tale dato trova conferma anche nella dottrina, di settore ed in particolare D. Balducci, La valutazione dell'azienda 2009 Edizioni Fag, che specifica il valore della farmacia al dettaglio può essere determinato empiricamente attraverso un coefficiente moltiplicatore da 1,0 a 1,7 (a seconda delle circostanze che caratterizzano la farmacia, quali l'ubicazione, la rinomanza, la clientela, etc.), da applicarsi al volume d'affari annuo (ovvero il fatturato).

Tale *range*, come detto, in transazioni più recenti e nell'attuale contesto di mercato si riduce da 0,8 a 1,2.

L'applicazione delle due metodologie una "principale" ed una "di controllo" al caso in esame è illustrata nei capitoli successivi.

5. LA DETERMINAZIONE DEL VALORE ECONOMICO DELLA "FARMACIA DEL GIUDICE SAS": scelte metodologiche e profili applicativi

5.1 Il metodo reddituale

Nel caso della *Farmacia Giudice sas*, coerentemente con l'approccio metodologico fondato sul *going concern* commentato nel precedente paragrafo e a cui si fa normalmente riferimento per la determinazione del valore economico di aziende o rami d'azienda in procedure concorsuali, lo scrivente ha eseguito un approccio valutativo di tipo reddituale basato sul risultato economico atteso a regime dall'azienda oggetto di valutazione. Per la previsione dei flussi reddituali che l'azienda sarà in grado di produrre in futuro, in assenza, come nel caso di specie, di piani economici previsionali -usuali in aziende in ordinario funzionamento, ma generalmente non disponibili in aziende in fallimento - la dottrina e la prassi concordano nel partire dall'osservazione dei redditi "*normalizzati*" conseguiti negli esercizi trascorsi con andamento ordinario al fine di determinare un ragionevole reddito medio prospettico quale reddito da considerare come indicatore medio di normali condizioni di gestione. Il sottoscritto ha così analizzato le componenti di conto economico degli ultimi cinque esercizi, tratte dall'esame dei relativi bilanci, normalizzando i risultati ovvero depurandoli di tutte quelle componenti straordinarie ed occasionali non ripetibili.

Il metodo utilizzato individua il valore del capitale economico attualizzando i flussi di reddito operativi mediante un opportuno tasso di sconto e presuppone la conoscenza dei seguenti parametri:

- flussi operativi (*EBIT*);
- costo medio ponderato del capitale (*WACC*);

- valore cumulato dei flussi di reddito operativi puntuali e valore finale di realizzo del complesso aziendale;
- posizione finanziaria netta.

Di seguito vengono determinati i parametri impiegati nel procedimento di valutazione:

Flussi di reddito operativi

Tra le diverse metodologie di valutazione reddituale, si è optato per la reddituale *asset side*, che consiste nell'attualizzazione dei redditi operativi netti e non dei risultati netti, in modo tale da ottenere il valore dell'azienda al lordo della posizione finanziaria.

Per la determinazione dei flussi di reddito operativi, lo scrivente ha fatto riferimento ai conti economici degli anni 2009–2013, riclassificati come da prospetto che segue.

Per l'esercizio 2013 i dati contabili alla data del fallimento evidenziano un risultato operativo (*EBIT*) maturato al 30.09.2013 pari ad euro 214.954,00; lo scrivente, pertanto, ha effettuato una previsione del dato di fine anno attraverso la proporzione per 12 mesi del consuntivo disponibile

	2009	2010	2011	2012	2013
Ricavi	4.099.936	3.923.963	3.789.420	3.647.643	3.456.733
Costo del venduto	(2.574.451)	(2.715.445)	(2.950.923)	(2.615.236)	(2.313.778)
Margine delle vendite	1.525.485	1.208.518	838.497	1.032.407	1.142.955
Altri Ricavi	212.682	1.836	64.610	55.933	261
Costi di gestione	(802.023)	(825.100)	(982.127)	(855.528)	(759.017)
Margine operativo lordo EBITDA	936.144	385.254	(79.020)	232.812	384.199
Ammortamenti e svalutazioni	64.704	76.765	79.359	51.832	68.145
Risultato operativo EBIT	871.440	308.489	-158.379	180.980	316.054

I flussi considerati sono *unlevered* (*UCF = Unlevered Cash Flow*), ottenuti come somma algebrica tra *EBITDA* (margine operative lordo), spese per investimenti fissi (ipotizzate pari almeno al valore degli ammortamenti) senza però considerare l'effetto imposte.

Scopo dell'analisi è, infatti, evidenziare il "valore dell'attività operativa", cioè il valore intrinseco dell'impresa indipendentemente dalla struttura finanziaria, da elementi straordinari o comunque extra-gestione operativa.

Per le imposte si precisa che alle società di persone e/o alle ditte individuali non si applica l'IRES, in quanto soggetti al principio fiscale della "trasparenza" che comporta l'attribuzione dell'utile dell'impresa alla / alle persone che ne sono titolari con tassazione, quindi, operata sulla base delle singole posizioni soggettive.

In una farmacia le voci tipiche di ricavo sono: la vendita di prodotti farmaceutici e da banco, le vendite per servizi (es. noleggio bilance/aerosol, test diagnostici, etc.), ricavi diversi (es. vendite con fattura a case di cura etc.), le vendite per servizi speciali erogati in convenzione con il SSN (es. distribuzione medicinali per conto ASL, etc.).

I costi vengono normalmente suddivisi in: *costo del venduto*, comprendente acquisti da distributori intermedi, acquisti da produttori, variazione delle rimanenze (al crescere delle rimanenze diminuisce il costo del venduto e viceversa); *spese per il lavoro* (stipendi, oneri previdenziali e assicurativi, compensi a collaboratori occasionali, a progetto), *costi per servizi* (trasporto, vigilanza, pulizie, manutenzioni, noleggi, canoni di leasing e locazione, lavaggio camici, tariffazione ricette, consulenze, canoni di assistenza), *consumi* (utenze, carburanti, riscaldamento), *spese generali* (quote associative, cancelleria, spese di rappresentanza).

Per quanto attiene ai costi, la maggior parte di essi sono di natura fissa e, quindi, non variano al variare delle vendite in quanto riferibili alla struttura (locazione del negozio) ed alle "risorse umane" impiegate (specialisti e assistenti preposti alla gestione e al rapporto con il pubblico).

Dal lato dei ricavi bisogna tener presente che la regolamentazione del mercato farmaceutico in Italia è stata disegnata tenendo conto degli obiettivi del contenimento della spesa pubblica, perseguiti attraverso la fissazione per via amministrativa dei prezzi. I farmaci rimborsabili sono

classificati di *fascia A*; tale fascia (tranne alcune eccezioni) contiene farmaci per cui è necessaria la prescrizione medica.

Il margine di ricavo sui farmaci rimborsabili è fissato per legge e risulta proporzionale al prezzo di vendita, ma vengono, poi, applicati sconti regressivi (maggiore è il prezzo al pubblico minore risulta la percentuale).

Costo medio ponderato del capitale

La stima del tasso rappresenta una parte essenziale del processo valutativo poiché il costo del capitale influenza in modo diretto - e spesso determinante - i risultati dei modelli basati sui flussi attesi; inoltre, non trattandosi di una misura oggettiva fornita dal mercato – i rendimenti attesi non sono direttamente osservabili sul mercato – la scelta del tasso rappresenta un ambito di ampia discrezionalità da parte dell'esperto.

L'applicazione del metodo reddituale nella versione *asset side* comporta l'attualizzazione dell'*EBIT* netto ad un tasso pari al costo medio ponderato del capitale (*WACC*, *weighted average cost of capital*).

Il costo medio ponderato del capitale è pari al rendimento medio normale atteso dagli investitori (sia di capitale di rischio che di capitale di credito) in aziende operanti nello stesso settore ed aventi un profilo di rischiosità specifica simile all'azienda oggetto di valutazione. In altre parole, tale tasso è pari al rendimento medio che il capitale investito operativo avrebbe in investimenti alternativi a parità di rischio (cosiddetto "tasso opportunità").

Il modello di calcolo frequentemente utilizzato nella prassi professionale è quello del *capital asset pricing model* che trova espressione nella seguente formula:

$$i_e = r_f + \beta (r_m - r_f)$$

Per la stima del costo medio ponderato del capitale (WACC) sono stati impiegati i seguenti parametri:

Risk free (rf) - tasso di rendimento nominale netto dei titoli di Stato a medio - lungo termine: 2,69% (fonte: Il Sole 24 Ore);

premio medio di mercato Italia: 5,50% ($r_m - r_f$) (fonte: New York University database Damodaran/Bloomberg maggio 2014);

coefficiente Beta (β) unlevered: che rappresenta il rischio specifico del settore stimabile sulla base dell'analisi effettuata sui dati disponibili in relazione a società quotate operanti nel settore di appartenenza, pari a 0,72 (fonte: New York University database Damodaran/Bloomberg maggio 2014).

L'impiego di tali parametri conduce a un valore del WACC *pre tax* pari a 6,65%.

Determinazione del cost of equity - WACC		
risk-free	2,69%	BTP 10 anni
premio per il rischio di mercato	5,50%	<-- Damodaran
beta	0,72	<-- Damodaran
Cost of equity	6,65%	

Valore cumulato dei flussi di reddito netti puntuali (EBIT attualizzato cumulato); valore terminale attualizzato (TV) e valore finale di realizzo del complesso aziendale (W)

La tabella che segue evidenzia il valore cumulato dei flussi di reddito netti degli anni 2009-2013 scontati mediante l'impiego del WACC del 6,65%. Evidenzia altresì il c.d. *Terminal value* (TV) ossia il valore del reddito terminale e cioè il reddito medio atteso prospettico ragionevolmente

ipotizzabile negli esercizi futuri. Tale valore terminale (TV), è stato considerato pari all'EBIT dell'esercizio 2012 ritenuto il valore più idoneo a rappresentare la normale redditività dell'azienda.

L'anno 2013, infatti, è quello in cui è stata presentata la domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo all'esito della quale si è pervenuto alla dichiarazione di fallimento mentre il 2011 presenta un "anomalo" risultato operativo negativo di euro -158.379, dato del tutto incoerente all'andamento dei risultati aziendali. L'individuazione del TV risulta necessaria in quanto la metodologia di stima prescelta impone, come è noto, la valutazione di un "valore finale di realizzo" dell'azienda (o del ramo di azienda) alla fine del periodo di durata dei flussi puntuali attesi, valore che viene solitamente stimato ricorrendo alla capitalizzazione, per un orizzonte temporale illimitato, del flusso di reddito che può essere considerato espressivo di stabili condizioni di redditività.

Nel caso in esame, come detto, non disponendo la Società di piani economici previsionali si è fatto riferimento all'EBIT dell'esercizio 2012 quale esercizio ritenuto idoneo ad esprimere, per gli esposti motivi, la redditività "normale" dell'azienda da capitalizzare per un orizzonte temporale illimitato, nel rispetto della metodologia adottata.

	2009	2010	2011	2012	2013	A regime
EBIT	871.440	308.489	-158.379	180.980	316.054	180.980
Fattori di attualizzazione	0,93765	0,87918	0,82436	0,77296	0,72476	
EBIT attualizzati	817.106	271.217	-130.561	139.890	229.063	
EBIT attualizzati cumulati	817.106	1.088.323	957.762	1.097.652	1.326.715	
TV attualizzato						1.927.437
W						3.299.152

Il valore dell'azienda W è determinato quale sommatoria del cumulo degli EBIT 2009-2013 attualizzati come detto al tasso del 6,65% (euro 1.326.715) e del Terminal Value attualizzato (euro

1.972.437) calcolato capitalizzando l'EBIT del 2012 (euro 180.980) in quanto ritenuto il valore più idoneo a rappresentare la normale redditività dell'azienda all'infinito sempre al tasso del 6,65%.

Si giunge così ad un valore W di euro 3.299.152 che si arrotonda ad euro 3.300.000 (tremilionitrecentomila/00).

6. IL METODO DI CONTROLLO

6.1 Il metodo empirico e/o c.d dei multipli

Come detto nei paragrafi che precedono si è ritenuto di utilizzare quale metodo di controllo, il metodo empirico in quanto l'azienda-farmacia esprime, indipendentemente dalla sua situazione patrimoniale e reddituale, un valore proprio rappresentato dal titolo, equiparabile ad una concessione, licenza o privativa.

Secondo quanto affermato dalla dottrina (cfr. D. Balducci *La valutazione dell'azienda* – Edizioni Fag 2009) il valore della farmacia al dettaglio può essere determinato empiricamente attraverso un coefficiente moltiplicatore mediamente da 1,0 a 1,7 (a seconda delle circostanze che caratterizzano la farmacia, quali l'ubicazione, la rinomanza, la clientela, etc.) da applicarsi al volume d'affari annuo (fatturato).

La scelta del multiplo più idoneo all'interno del *range* deve basarsi prevalentemente sulle percentuali di ricarico che la farmacia riesce ad applicare ai prodotti ed i servizi offerti, oltre che su altri fattori quali come detto, l'ubicazione, la tipologia della clientela, lo stato dei locali.

L'anzidetto "*range*" da 1 a 1,7 si modifica, per effetto della generale situazione economica con specifico riferimento alla *Farmacia Giudice* in considerazione della sua localizzazione e della tipologia dei ricavi, si è ritenuto opportuno adottare un valore superiore al minimo dell'intervallo di multipli attualmente riscontrato sul mercato e cioè un multiplo pari a 0,90.

Il fatturato medio annuo della Farmacia, intendendosi per tale il fatturato al netto dell'IVA ed al netto degli sconti al Servizio Sanitario Nazionale, è prudenzialmente individuato pari al ricavo medio normalizzato. I ricavi normalizzati sono generalmente determinati sulla base della media dei ricavi degli ultimi anni omogenei e confrontabili; tuttavia, come già illustrato nel paragrafo che precede, nel quale in relazione al metodo reddituale è stato considerato quale reddito di riferimento quello relativo all'esercizio 2012 in quanto ritenuto più idoneo a rappresentare

l'andamento futuro, anche nella valorizzazione con il metodo dei moltiplicatori lo scrivente ha fatto riferimento ai dati del medesimo esercizio e, quindi, ai ricavi del 2012 pari ad euro 3.647.643. Tenuto conto, come detto, della localizzazione, della tipologia dei ricavi, delle peculiari circostanze che connotano l'oggetto della valutazione (cessione della titolarità della farmacia nell'ambito di una procedura concorsuale) del perdurare delle difficili condizioni di accesso al credito bancario che ha ristretto notevolmente la propensione degli operatori ad effettuare investimenti, si è ritenuto ragionevole applicare, ai fini della stima con il metodo di controllo dei moltiplicatori, un coefficiente pari a 0,9.

Pertanto il valore calcolato con il metodo empirico in commento è pari ad Euro 3.282.879 **che si arrotonda ad euro 3.280.000 (tremilioniduecentoottanta/00)** valore questo sostanzialmente confermativo dei risultati ottenuti con il metodo reddituale principale di cui è detto nel precedente par. 5 e a cui si rimanda.

Si precisa che tale stima fa riferimento al c.d. "*enterprise value*", ovvero al capitale operativo dell'azienda che non tiene conto dell'eventuale indebitamento finanziario. Se presente e incluso nel perimetro di valutazione, il debito finanziario (ovvero la posizione finanziaria netta) deve essere sottratto (ovvero sommato, in presenza di disponibilità liquide) per ottenere il valore di mercato della società. Nel caso in esame, tuttavia, la valutazione ha per oggetto un perimetro aziendale che non include né debiti finanziari né debiti commerciali.

Si evidenzia altresì, che da un punto di vista puramente teorico, una farmacia in "continuità aziendale" non dovrebbe tendere ad accumulare un indebitamento strutturale, in quanto una parte consistente dei ricavi (quelli non ASL) è incassato "a pronti" ed al pagamento dei fornitori sono applicate dilazioni di pagamento.

7. CONCLUSIONI

Alla luce dei dati acquisiti, delle analisi condotte, della metodologia reddituale utilizzata e delle conseguenti quantificazioni effettuate di cui viene detto nel precedente par. 5, è possibile quantificare il valore della Farmacia Giudice sas nel suo complesso in **euro 3.300.000 (tremilionitrecentomila/00)**.

Tale valore trova indiretta sostanziale conferma nelle risultanze ottenute con il metodo di controllo empirico dei multipli di cui viene detto nel precedente par. 6.

Il sottoscritto ringrazia per la fiducia accordata e resta a disposizione per i chiarimenti e/o le integrazioni che fossero ritenute necessarie.

Con Osservanza,

Roma 16 giugno 2014


dott. Francesco Rocchi

Fallimento n. 819/2013 "Farmacia Giudice del dott. G. Rizzo & C. s
Giudice Delegato: dott. Giuseppe DI SALVO
Curatore: Dott. Roberto FALCONE

Inventario dei Beni Aziendali

N. ORD.	DESCRIZIONE BENE	MARCA	MODELLO	N. BENE
REPARTO PRIMA INFANZIA				
01	POSTAZIONE LAVORO (MOBILE IN LEGNO)			1
02	MENSOLE IN VETRO (NUM 8)			8
03	VASO CERAMICA			1
04	TELEFONO	ALCATEL		1
05	PC			1
06	QUADRO			1
07	MONITOR LCD	HANNSPREE		1
08	SGABELLO (COLORE NERO)			1
09	ARMADIO (42 CASSETTI)			1
10	MONITOR LCD	AOL		1
11	TELEFONO	ALCATEL		1
12	SWITCH			1
13	GRUPPO CONTINUITA	DAKEN		1
14	GRUPPO CONTINUITA	TRUST		1
15	VIDEO RECORDER	SAMSUNG		1
16	CONDIZIONATORE SPLITTER			1
FARMACIA				
17	MENSOLE IN VETRO			27
18	POSTAZIONE LAVORO (FORMA"U")			1
19	PC MONITOR+MOUSE + TASTIERA	TINKCENTER		1
20	ETICETTATRICE			1
21	TELEFONO FISSO	ALCATEL		1
22	PORTABOMBOLE OSSIGENO			1
23	FRIGORIFERO	PALEMAN		1
24	FRIGORIFERO	PALEMAN		1
25	MONITOR LCD	SAMSUNG		1
26	SPLITTER	ELECTRA		1
27	ESTINTORE			1
28	MONTACARICHI	MAZZARDA		1
29	MULTIFUNZIONE	ELEVATORI		1
30	ARMADIO METALLO 90 CASSETTI	CANON I-SENSYS		1
31	ARMADIO METALLO 30 CASSETTI			1
32	ARMADIO METTALLO 45 CASSETTI			1
33	SCAFFALE			1
34	SCAFFALE 45 CASSETTI			1
35	SCAFFALE 45 CASSETTI			1
36	SCAFFALE 7 MENSOLE IN VETRO			1
37	SCAFFALE 35 MENSOLE IN VETRO			1
38	BANCONE IN LEGNO 45 CASSETTI FORMA U			1
39	PC	LENNOVO		4
40	LETTORE OTTICO			10
41	MICROFONI			7
42	MISURATORE FISCALE	CUSTOM		3
43	TELEFONO FISSO	ALCATEL		2
44	TV LCD	SONY		1

45	STAMPANTE	LEXMARK		1
46	BANCONE IN LEGNO CON CASSETTIERA (3 CASSETTI)			1
47	SCAFFALE 4 MENSOLE IN VETRO 9 CASSETTI			1
48	ESPOSITORE 66 MENSOLE IN VETRO			1
49	BILANCIA PESA PERSONE	TECNILAB		1
50	ELIMINACODE	SICOEL		1
51	ESPOSITORE			1
52	PC	HP		1
53	CESTINO			1
54	COLONNE ANTITACCHEGGIO	FERLABEL		1
55	VASI IN CERAMICA			23
56	BARRIERA ARIA	mitsubishi		1
57	TENDA ELETTRICA			6
58	TC LCD	LG		2
59	FARETTI VETRINA			15
60	CESTINO			1
61	ESPOSITORE 6 MENSOLE 3 CASSETTI			1
62	ESPOSITORI IN PLEXIGLASS			7
63	CONDIZIONATORI CONTROSOFFITTO	DAIKIN		2
64	VANI IN VETRO			10
65	ESPOSITORE IN PLEXIGLASS			1
66	ESPOSITORE FERRO E PLEXIGLASS			1
67	ESPOSITORE			3
ESTERNO				
68	INSEGNA			1
69	INSEGNA A CROCE			1
70	FARI ILLUMINAZIONE ESTERNA			3
71	TENDA ELETTRICA 4 BRACCIA			1
REPARTO PRIMA INFANZIA 2				
72	TV LCD	ERAVIA		1
73	PANCHINA IN FERRO			1
74	CESTINO			1
75	ESPOSITORI IN PLEXIGLASS			2
76	CESTINO			1
77	ESPOSITORE A COLONNA IN PLEXIGLASS			1
78	ESPOSITORE IN VETRO 24 MENSOLE			1
79	FRIGORIFERI A CASSETTI (10 CASSETTI CADAUNO)	FARMATRONIC		2
80	ESPOSITORE IN VETRO 26 MENSOLE			1
81	ARMADIO IN FERRO 36 CASSETTI(FORMA"L")			1
82	MOBILE 24 CASSETTI IN LEGNO + 9 MENSOLE VETRO			1
83	ESPOSITORE			1
84	ESPOSITORE 28 MENSOLE IN VETRO			1
85	BANCONE LEGNO/VETRO 9 CASSETTI			1
86	TELEFONO FISSO	ALCATEL		1
87	PC COMPLETO			1
88	CONDIZIONATORE CONTROSOFFITTO	DAIKIN		1
LABORATORIO ANALISI				
89	MACCHINA MISURA PRESSIONE	TECNILAB		1
90	STAMPANTE	HP		1
91	BANCO SCRIVANIA CON CASSETTIERA LEGNO			1
92	FRIGORIFERO	LG		1
93	MENSOLE IN VETRO			8
94	MACCHINARIO	CALLEGARI		1
95	CENTRIFUGA	CALLEGARI		1
96	ESTINTORE			1
97	VASO CERAMICA			1

MAGAZZINO				
98	SCAFFALE METALLO 10 MODULI			1
99	FRIGORIFERO X VETERINARI	BOSCH		1
100	SCAFFALE METALLO 2 MODULI			1
101	MOBILE BIANCO X RIPOSTIGLIO			1
102	SCAFFALE RET			9
103	ARMADIETTO METALLICO 2 ANTE			1
104	SCAFFALATURA 2 MODULI CON CASSETTIERE			1
105	SCAFFALE RET 3 MODULI			1
106	TRITACARTA	REXEL		1
107	PC COMPLETO	LENNOVO		1
108	VIDEOCITOFONO	URMET		1
109	STAMPANTE	HP		1
110	ARMADIETTO GUARDAROBA 4 ANTE			1
111	APPARECCHIO TIMBRACARTELLINI			1
112	SCAFFALATURA A CASSETTI LEGNO/ALLUMINIO			1
113	CASSETTIERA LEGNO/ALLUMINIO			1
114	SCAFFALATURA IN METALLO A MURO 1 MODULO			1
115	SCAFFALATURA IN METALLO 4 MODULI			1
116	SCAFFALATURA METALLO 2 MODULI			1
117	SCAFFALATURA METALLO 8 MODULI			1
118	SCAFFALATURA METALLO 3 MODULI			1
119	SCAFFALATURA A CASSETTI LEGNO/ALLUMINIO			1
120	GRUPPO ELETTROGENO			1
121	SCAFFALE METALLO 9 MODULI			1
122	ARMADIETTO METALLO X VELENI			1
123	SCALE METALLICHE			5
124	SGABELLI CON RUOTE			3
125	ESTINTORI			1
LABORATORIO				
126	INCAPSULATRICE	MULTIPHARMA		1
127	INCAPSULATRICE	MULTIPHARMA		1
128	ORIENTATORE MANUALE			1
129	STAMPANTE	HP		1
130	PC	LENNOVO		1
131	ETICHETTATRICE			1
132	BILANCIA ELETTRONICA	GIBERTINI		1
133	BILANCIA ELETTRONICA			1
134	FORNETTO PER BAGNOMARIA	MINAVIS		1
135	MISCELATORE DI CREME			1
136	ASPIRATORE POLVERI			1
137	INCAPSULATRICI MANUALI			7
138	CONVOGLIATORI X CAPSULE			8
139	LAVASTOVIGLIE	BOSCH		1
140	MISCELATORE/FORNETTO			1
141	BILANCIA MANUALE CON TECA IN LEGNO			2
142	BILANCIA MANUALE			1
143	FLACONI IN VETRO			15
144	CONDIZIONATORE			1
145	ASPIRAPOLVERE	ARIETE		1
STANZA FRONTE BAGNO				
146	POLTRONA SIMILPELLE BIANCA			1
147	SCALA METALLO			1
148	TV	SAMSUNG		1
149	MENSOLA IN VETRO			1
150	MOBILE CON LAVANDINO ARANCIONE			1

151	SPECCHIO			1
152	LETTINO DA MEDICO			1
153	VIDEO CITOFONO CON PULSANTE			1
154	OROLOGIO A PARETE			1
155	STAMPE			4
156	ESTINTORE			1
BAGNO				
157	ARMADIO IN LEGNO 2 ANTE			1
158	ASPIRAPOLVERE			1
159	QUADRO			1
UFFICIO				
160	POLTRONA IN PELLE NERA			1
161	POLTRONA IN PELLE NERA			1
162	POLTRONA IN PELLE NERA			1
163	TV FULL HD	SAMSUNG		4
164	TV FULL HD	PHILIPS		1
165	CONDIZIONATORE (PARETE)	AIRWELL		1
166	PORTA TV IN LEGNO (PARETE)			1
167	UMIDIFICATORE			1
168	COMPUTER	HP		1
169	APPENDIABITI			1
170	MONITOR ALL IN ONE	IBM		1
171	TASTIERA	LOGITECH		1
172	MOUSE	LOGITECH		1
173	STAMPANTE	HP		1
174	DISTRUGGI CARTA	REXEL		1
175	PENNA OTTICA			1
176	MICROFONO			1
177	CONTROLLER TELECAMERE			1
178	ROUTER	DLINK		1
179	TASTIERA	LOGITECH		1
180	TELEFONO FISSO	ALCATEL		1
181	MOUSE TECNOLOGIA WIRLESS	LOGITECH		1
182	LAMPADA DA TERRA			1
183	LAMPADA DA SCRIVANIA			1
184	CESTINO			2
185	CASSETTIERA IN LEGNO (3 CASSETTI)			1
186	PIATTO CERAMICA			1
187	VASO ORNAMENTALE CERAMICA			1
188	VIDEOREGISTRATORE	SAMSUNG		1
189	MOBILE LEGNO (1 CASSETTIERA -2ANTE LATERALI -MENSOLA- IN VETRO)			1
190	VETRINA (2 ANTE IN VETRO - 2 ANTE IN LEGNO)			1
191	VASO ORNAMENTALE CERAMICA			1
192	LIBRERIA IN LEGNO (6 ANTE IN VETRO - 6 ANTE IN LEGNO)			1
193	VASO ORNAMENTALE CERAMICA CON COPERCHIO			1
194	VASO ORNAMENTALE CERAMICA CON COPERCHIO			1
195	VASO ORNAMENTALE CERAMICA CON COPERCHIO			1
196	QUADRO FIORI			1
197	QUADRO PAESAGGIO			1
198	QUADRO OTTAGONALE			1
199	QUADRO OTTAGONALE			1
200	OROLOGIO A PARETE			1
201	QUADRO CAVALLI			1
202	QUADRO MADONNA			1
203	TAPPETO			1
204	SCRIVANIA AD ANGOLO IN LEGNO			1

205	SCRITTOIO IN PELLE NERO			1
206	CROCIFISSO			1
207	PIATTO IN CERAMICA			1
UFFICIO AMMINISTRATIVO				
208	POLTRONA			1
209	LUME			1
210	PIATTO OVALE COPENAGHEN			1
211	MORTAIO IN PIETRA			1
212	DIVANO 2 POSTI IN CUOIO			1
213	TAVOLINETTO IN NOCE			1
214	FIORIERA PORCELLANA			1
215	VASO IN PORCELLANA			1
216	APPENDIABITI			1
217	QUADRO PAESAGGIO			1
218	TAPPETO PASSERELLA			1
219	QUADRO VASO FIORI			1
220	STAMPA FIRENZE			1
221	STAMPA PISA			1
222	STAMPA ROMA			1
223	STAMPA ROMA			1
224	STAMPA ROMA			1
225	STAMPA TOSCANA			1
226	STAMPA NINFA			1
227	NINFA			1
228	QUADRO GIAPPONESE			1
229	TAVOLINO IN NOCE			1
230	CONTENITORE RACK IN LEGNO			1
231	MOBILE SOFFITTO 5 ANTE			1
232	STAMPANTE MULTIF	PANASONIC		1
233	TELEFONO PORTATILE	PANASONIC		1
234	TELEFONO PORTATILE	SIEMENS		1
235	PC ALL IN ONE	IBM		1
236	MONITOR PC	LENNOVO		1
237	PLASTIFICATRICE			1
238	LUME IN ARGENTO			1
239	TASTIERA PC	LOGITECH		1
240	MOUSE PC	LOGITECH		1
241	TASTIERA PC	IBM		1
242	MUOSE	LOGITECH		1
243	TELEFONO ISSO	ALCATEL		1
244	TV LCD	LG		1
245	STEREO	COMPAC MUSIC DISTRIB SISTEM		1
246	STAMPA ANIENE			1
247	STAMPA ANIENE			1
248	SEDIE CON ROTELLE			2
249	SEDIE CON ROTELLE NERE			3
250	TRITACARTE	FELLOWERS		1
251	OROLOGIO A PARETE			1
252	SPLITTER	ARISTON		1
253	FRIGORIFERO			1
254	STAMPANTE	HP		1
255	CONTABANCONOTE	HOLENBURG		1
256	CASSAFORTE TEMPORIZZATA			1
257	CASSAFORTE			1
258	FORNO A MICRONDE	WHIRPOOL		1

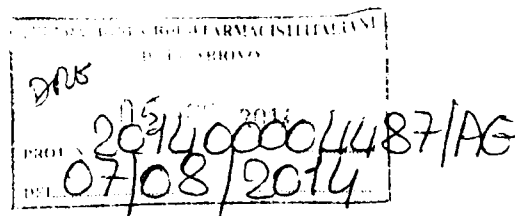
259	TASTIERA PC	LENNOVO	1
260	MOUSE PC	LOGITECH	1
261	MONITOR	SAMSUNG	1
262	COMPUTER	HP	1
263	TELEFONO FISSO	ALCATEL	1
264	CASSETTIERA IN LEGNO 3 CASSETTI		1
265	SCRIVANIA IN LEGNO		1
266	SCRIVANIA DESK IN LEGNO		1
267	MOBILE A PARETE IN LEGNO 4 ANTE IN VETRO		1
	2 CASSETTONI 8 ANTE LEGNO +11 MENSOLE IN LEGNO		1
268	MOBILE PARETE 14 ANTE LEGNO + 2 CASSETTONI + 4 MENSOLE		1
269	CASSETTIERA LEGNO 1 ANTA +20 CASSETTI		1
270	QUADRO SIMBOL OFARMACIA		1
271	VASO PORCELLANA		1
272	MOBILE CON ROTELLE IN LEGNO 1 VANO + 1 CASSETTO		1
SOPPALCO			
273	STEREO LETTORE CD MP3		1
274	REGISTARTORE AUDIO		1
275	AMPLIFICATORE MICROFONI		1
276	STAMPANTE/FAX	CANON	1
277	M:ROFONO		1
278	TELEFONO FISSO	ALCATEL	1
279	PC ALL IN ONE	IBM	1
280	TASTIERA PC	LOGITECH	1
281	VIDEOCITOFONO		1
282	BILANCIA		1
283	VASO IN VETRO MURANO		1
284	QUADRO CAMPIDOGLIO		1
285	STAMPANTE CANON		1
286	COMPUTER COMPLETO	LENNOVO	1
287	LAMPADA DA SCRIVANIA		1
288	PENNAOTTICA + BASE		1
289	STAMPANTE PER ETICHETTE		1
290	TELEFONO FISSO	ALCATEL	1
	MOBILE A PARETE IN LEGNO COMPOSTO DA RIPIANI SCRIVANIA E		
291	CASSETTIERE		1
292	MOBILE IN LEGNO COMPOSTO DA DUE VANI PORTA OGGETTI		1
293	MOBILE LEGNO COMPOSTO DA S VANI CON ANTE		1
294	TV LCD	SAMSUNG	1
295	LAMPADA DA SCRIVANIA		1
296	SPLITTER		1
297	SCRIVANIA IN LEGNO		1
298	LAMPADA DA TERRA		1
299	FRIGORIFERO		1
300	CASSETTIERA LEGNO 3 CASSETTI		1
301	CASSAFORTE		1
302	ARMADIO UN VANO CON ANTA PRTAABITI		1
303	TV LCD		1
304	APPARECCHIO CHE GESTISCE ELIMINACODE		1
305	STRUTTURA LETTO COMPOSTA DA LETTO SINGOLO -VANI PCRTAOGG		1
306	PLAFONIERA A PARETE IN VETRO		1
307	SICUREZZA		1
308	PLAFONIERA IN VETRO		1
309	PLAFONIERA IN VETRO		1
310	APPARECCHIO SIMIL ALLARME	ASX700	1
311	APPENDIABITI		1

312	MONITOR TV		LG		1
313	LAMPADA DA SCRIVANIA				1

posta@fofi.it

Da: f819.2013roma@pecfallimenti.it
Inviato: lunedì 4 agosto 2014 20:13
A: posta@pec.fofi.it
Oggetto: Fall.to 819/13 Farmacia Giudice del dott. Rizzo: avviso di vendita
Allegati: 6. Perizia Corso di Francia 172.pdf

Si rimette in allegato la documentazione inerente la vendita dell'azienda farmacia specificata in oggetto.
Distinti saluti
Il Curatore
Roberto Falcone





STIMA MISTA EDIFICI Commerciali

ROMA, Corso di Francia 172

ZONA OMI	D40					
MICROZONA	64					
CATEGORIA CATASTALE	C/1					
ANNO	2013	SEMESTRE	1			
VALORE MERCATO MINIMO				4.558	€/MQ LORDO	
VALORE MERCATO MASSIMO				4.773	€/MQ LORDO	
VALORE MERCATO MEDIO				4.666	€/MQ LORDO	
VALORE LOCATIVO MINIMO				28,69	€/MQ LORDO	
VALORE LOCATIVO MASSIMO				29,46	€/MQ LORDO	
VALORE LOCATIVO MEDIO				29,07	€/MQ LORDO	
SAGGIO DI CAPITALIZZAZIONE (Tabella I)				4,3	%	
VALORE STIMA INDIRECTA				4.868	€/MQ LORDO	
VALORE STIMA DIRETTA				4.773	€/MQ LORDO	
SUPERFICIE LORDA RAGGUAGLIATA				66	MQ LORDI	
VALORE DI STIMA AL METRO QUADRATO				4.820,48	€/MQ LORDO	
VALORE DI STIMA				318.151	€	



Per il calcolo della consistenza si è assegnato alla cantina un coefficiente di abbattimento pari a 0,25 ed al retronegozio pari allo 0,30, ottenendo i valori in tabella

CALCOLO E RAGGUAGLIO SUPERFICI

	NEGOZIO	RETRONEGOZIO	CANTINA
MQ Lordi	58	25	6
Mq Commerciali	58	7,50	1,5
Mq Commerciali	66,00		

8. CONCLUSIONI

Moltiplicando la consistenza per il prezzo a metro quadrato ottenuto come sopra arrotondato per eccesso (D.P.R. 138/98), si addiende ad un **valore complessivo per gli immobili di euro 318.151** (trecentodiciottomilacentocinquantuno) come meglio illustrato nella seguente tabella riepilogativa:

Dove in verde sono evidenziati i valori di input.



$$V = (V_{\text{statistico-comparativo}} + V_{\text{analitico}}) / 2 = 4.820,48 \text{ €/mq lordo}$$

LA STIMA INDIRECTA : SAGGIO DI CAPITALIZZAZIONE i Metodo De Rossi - Forte

CARATTERISTICA DEI COEFFICIENTI A DETRARRE	% A DETRARRE	SELEZIONA	CARATTERISTICA DEI COEFFICIENTI A INCREMENTARE	% A INCREMENTARE	SELEZIONA
SICUREZZA DI LOCAZIONE	0,10%	SI	NECESSITA' DI INTERVENTI DI MANUTENZIONE	0,10%	SI
USO CORRETTO DELL'IMMOBILE	0,50%	NO	AREE DI INESIGIBILITA' DELLE RENDITE	0,10%	NO
VICINANZE ALLE INFRASTRUTTURE URBANE E AI SERVIZI	0,50%	SI	ONERI FISCALI	0,50%	NO
INNALZAMENTO DEI TITOLI DI STATO E PROPENSIONE AL RISPARMIO	0,50%	NO	PREVISIONI DI ESPROPRI	0,50%	NO
COSTI DI PRODUZIONE IN AUMENTO	0,50%	NO	PREVISIONE DI PEGGIORAMENTO AMBIENTALE	0,10%	NO
RIBASSO DEL SAGGIO DEL PROFITTO DEL SETTORE PRODUTTIVO	0,50%	NO	PREVISIONE DI DEPREZZAMENTO DEL BENE	0,10%	SI
PREGI ARCHITETTONICI DELL'EDIFICIO	0,50%	NO	NOTEVOLE ETA' DELL'EDIFICIO	0,10%	NO
ALTEZZA SUPERORDINARIA DEGLI AMBIENTI	0,50%	NO	PREVISIONE FINE ESENZIONI FISCALI	0,15%	NO
TIPOLOGIA UNIFAMILIARE	0,25%	NO	DIFFICOLTA' DI LOCAZIONE	0,10%	NO
POLITICA CHE LIMITA L'ESPANSIONE URBANA	0,50%	NO	PREVISIONE DI CESSAZIONE DI REDDITIVITA' STRAORDINARIA	0,10%	NO
REGIME VINCOUSTICO DELLE LOCAZIONI	0,15%	NO	UBICAZIONE PERIFERICA	0,40%	SI
PREVISIONI MIGLIORIE DELLA ZONA	0,50%	NO	PARTICOLARI NEGATIVE CARATTERISTICHE ESTRINSECHE	0,20%	SI
POSSIBILITA' ESPANSIONI FUTURE	0,15%	NO	UBICAZIONE IN PICCOLI CENTRI URBANI	0,10%	NO
UBICAZIONI CENTRALI	0,30%	NO	TENDENZA ALLA UTILIGIOSITA' CONDOMINIALE	0,05%	NO
DISPONIBILITA' DI SPAZI CIRCOSTANTI E PARCHEGGI	0,50%	NO	DIMENSIONE SUBORDINARIA SPAZI SCOPERTI	0,05%	NO
TENDENZA ALLA SVALUTAZIONE DELLA MONETA	0,50%	NO	PAGAMENTO DELL'IMMOBILE IN TEMPI LUNGH	0,10%	SI
$i =$	4,3 %				

(il metodo prevede un valore i iniziale con aggiunte e decurtazioni come in tabella)



5% spese gravanti sul proprietario

35% tasse

Che portano ad una decurtazione del valore di locazione annuo del 40% e quindi ponendo:

$$K = 0,60$$

$$i = 0,043$$

$$V_{\text{analitico}} = (V_{\text{locazione medio}} \times K \times 12) / i$$

Si ottiene il valore della stima analitica:

$$V_{\text{analitico}} = 4.868 \text{ €/mq lordo}$$

Riconciliazione dei valori: destinazione commerciale

Nella stima sono stati utilizzati due procedimenti i cui valori debbono essere riconciliati.

Il primo metodo- sintetico comparativo ha determinato il valore di:

$$V_{\text{statistico-comparativo}} = 4.773 \text{ €/mq lordo}$$

Il secondo metodo basato sulla stima analitica ha espresso il valore di:

$$V_{\text{analitico}} = 4.868 \text{ €/mq lordo}$$

Entrambi i valori si ritiene possano rientrare ampiamente nell'ambito dell'alea estimale di variabilità che comunemente investe ogni giudizio di stima e che risulta del 10% , per cui si esprime il parere che alle unità a destinazione commerciale possa essere attribuito un valore pari alla media dei valori scaturiti dalle risultanze ottenute con i procedimenti estimali sopra indicati.



negozio in normale stato di commerciabilità ubicato nella zona e pertanto otteniamo:

VALORE MINIMO	VALORE MEDIO	VALORE MASSIMO
4.558,45	4.665,67	4.772,89

Procedendo analogamente per il valore di locazione

Fonte Dati	VALORE DI LOCAZIONE		
	Affitto/mq Minimo	Affitto/mq Max	Affitto/mq Medio
Borsinonet.it	27,00	32,00	29,50
OMI Agenzia Entrate	23,00	34,50	28,75
Immobiliare.it	27,22	30,72	28,97
	Valore Medio		29,07
	Deviazione Standard		0,39

E pertanto otteniamo:

VALORE MINIMO	VALORE MEDIO	VALORE MASSIMO
28,69	29,07	29,46

Per quanto riguarda il valore a metro quadrato per il negozio, questo può essere facilmente, data la felicissima ubicazione del negozio stesso, essere posto come uguale al valore massimo del procedimento statistico-comparativo e cioè

$$V_{\text{statistico-comparativo}} = 4.773 \text{ €/mq lordo}$$

salvo poi essere verificato attraverso la il procedimento analitico, per il quale si è proceduto come segue: posto il saggio di capitalizzazione i al 4,30 %, ottenuto seguendo il metodo "De Rossi-Forte" come da tabella allegata, e considerato:



6. **VERIFICA CERTIFICATO DI PRESTAZIONE ENERGETICA:** Assente

7. **INDIVIDUAZIONE DEL PIU' PROBABILE VALORE DI MERCATO:** La seguente stima è stata redatta dopo aver preso visione dei luoghi e degli elaborati catastali e progettuali, dopo aver effettuato ricognizione in loco ed aver effettuato misurazioni. Il negozio. Per la determinazione della consistenza si è fatto riferimento alla **Norma UNI 10750 e al D.P.R.n.138/98.**

Come **Criterio Fondamentale di Stima** si è adottato il **“Criterio del Valore di Mercato”** e come **Procedimento di Stima** si sono adottati il **“Procedimento statistico/matematico-comparativo”** e il **“Procedimento Analitico per Capitalizzazione dei Redditi”** come verifica del primo.

Si è quindi proceduto al reperimento dei valori di mercato sia per quanto riguarda il valore dell'immobile al metro quadrato che per quanto riguarda il valore di locazione al metro quadrato, ottenendo la seguente tabella

Fonte Dati	VALORE DI VENDITA LIBERO DA LOCAZIONE		
	Valore/mq Minimo	Valore/mq Max	Valore/mq Medio
Borsinonet.it	4.140,00	4.950,00	4.545,00
OMI Agenzia Entrate	3.800,00	5.700,00	4.750,00
Immobiliare.it	4.318,00	5.086,00	4.702,00
		399,58	
	Valore Medio		4.665,67
	Deviazione Standard		107,22

La deviazione standard di 204,20 €/mq, fornisce l'indicazione del “range” dei valori di mercato da utilizzare rispetto al valore medio di circa € 4.732 €/m² e quindi l'intervallo entro il quale, con la probabilità del 68%, viene compreso il valore del



rimarrà il ripristino del bene alla conformità urbanistico catastale sia cartaceo che materiale come di seguito illustrato.

5. **VERIFICA REGOLARITA' URBANISTICA:** la ricerca della regolarità urbanistica si è presentata faticosa, l'immobile di appartenenza del locale in oggetto è stato edificato con licenza edilizia n. 986 del 1954 e successiva variante n. 1581 del 1955 ed ha ottenuto abitabilità n. 64 del 1957; tale accertamento è stato reso possibile da una postilla nel retro del certificato di abitabilità fatta aggiungere su richiesta del dott. Rizzo per identificare l'accesso al suo studio da Corso di Francia 178 (appartenente allo stesso stabile della farmacia) altrimenti identificato in via Flaminia Nuova n. 64 come da licenza edificatoria ed abitabilità. L'esame del progetto ha mostrato una sostanziale difformità con lo stato dei luoghi, cosa peraltro normale per gli edifici costruiti all'epoca: il negozio è risultato essere conseguenza di un frazionamento e annessione con porzione di appartamento al piano terra. Benché si sia fatta richiesta alla conduzione dell'attività e questa abbia svolto ampia ricerca interna, non è stata trovata traccia di strumento urbanistico, anche a sanatoria, che possa giustificare questa disposizione immobiliare; anche ricerche nominative e per indirizzo svolte da personale di fiducia non hanno rivelato nulla di sostanziale presso gli uffici competenti. Va fatto notare che comunque lo stato dei luoghi si presenta difforme dall'unica planimetria certa, che è quella depositata presso il N.C.E.U. di Roma, e pertanto, per il rispetto almeno della regolarità catastale, il bene dovrà essere ripristinato nel suo stato di conformità.



Il sottoscritto ing. Pierluigi GRILLI, iscritto all'Ordine degli Ingegneri della provincia di Roma al n. 16537 della sez. A, con recapito in Roma, via dei Capasso n.50, redige, su incarico in data 27/01/2014 del dott. Roberto FALCONE nella qualità di curatore fallimentare del fall.to n. 819/2013 "Farmacia Giudice del dott. Gaetano Rizzo e C. s.a.s.", la seguente

PERIZIA TECNICA DI STIMA

del valore di due immobili (**negozio e cantina**) **siti in Roma, corso di Francia 172** per quanto riguarda il negozio e **corso di Francia 178** per quanto riguarda la cantina.

1. **IDENTIFICAZIONE DEI BENI:** I beni sono identificati presso il N.C.E.U. di Roma al foglio 242 part. 1111 sub 501 per il negozio e foglio 242 part. 1111 sub. 42 int. 7 la cantina.
2. **SOMMARIA DESCRIZIONE DEI BENI:** Il negozio di categoria catastale C/1 ha accesso diretto da Corso di Francia mentre la cantina di categoria catastale C/2 risiede al seminterrato del civico 178; entrambe fanno parte di una palazzina costituita da struttura portante in cemento armato e rivestimento esterno in cortina. Dalle visite il complesso immobiliare si presenta in buono stato.
3. **INDICAZIONE DEL POSSESSO DEI BENI:** L'attuale proprietario dei beni è "Farmacia Giudice del Dott. Gaetano Rizzo e C. Sas" con sede in Roma, c.f. 09671391002.
4. **VERIFICA ESISTENZA FORMALITA' VINCOLI E ONERI GRAVANTI SUI BENI CHE RESTERANNO A CARICO DEGLI ACQUIRENTI:** A carico degli acquirenti



INDICE

1. IDENTIFICAZIONE DEI BENI
2. SOMMARIA DESCRIZIONE DEI BENI
3. INDICAZIONE DEL POSSESSO DEI BENI
4. VERIFICA ESISTENZA FORMALITA' VINCOLI E ONERI GRAVANTI SUI BENI
CHE RESTERANNO A CARICO DEGLI ACQUIRENTI
5. VERIFICA REGOLARITA' URBANISTICA
6. VERIFICA CERTIFICATO DI PRESTAZIONE ENERGETICA
7. INDIVIDUAZIONE DEL PIU' PROBABILE VALORE DI MERCATO
8. CONCLUSIONI
9. EVENTUALI COSTI DI REGOLARIZZAZIONE URBANISTICA



PERIZIA TECNICA DI STIMA

di due immobili (negozi e cantina)

siti in Roma, Corso di Francia 172 e 178



Il valore di stima va decurtato per il costo del ripristino dello stato dei luoghi in conformità alla planimetria catastale, con innalzamento di una parete divisoria, visto che attualmente il locale è porzione di locale più ampio. Utilizzando pertanto il prezzario della Regione Lazio riferito all'anno 2012 si ottiene il seguente capitolato di spesa per i suddetti lavori:

CAP09	OPERE MURARIE						
CAP09OC	MURATURE IN LATERIZIO						
CAP09OC	Muratura in elevazione realizzata con blocchi di laterizio alveolato di cui alla norma UNI EN 771, retta o curva ed a qualsiasi altezza, compresi oneri e magisteri per l'esecuzione di ammorsature e quanto altro si renda necessario a realizzare l'opera a perfetta regola d'arte:						
095030	con blocchi 25 x 25 cm, aventi giacitura dei fori orizzontali e percentuale di foratura pari al 60 + 70%. per murature di tamponamento, contropareti e divisoni:						
095030d	spessore 30 cm	mq	€ 59,18	x	35	mq=	€ 2.071,30
CAP18OC	INTONACI CIVILI, DI FINITURA E DECORATIVI						
CAP18OC	Intonaco civile formato da un primo strato di rinzafo, da un secondo strato tirato in piano con regolo e frattazzo con predisposte poste e guide, rifinito con sovrastante strato di colla della stessa malta passato al crivello fino, lisciata con frattazzo metallico alla pezza:						
185018	intonaco a stucco formato da intonaco grezzo con malta fine di calce spenta e pozzolana, tirata a frattazzo, applicata con predisposte poste e guide, rifinito con sovrastante strato di circa 5 mm di malta per stucchi, perfettamente levigato con frattazzo metallico						
185018a	su pareti interne	mq	€ 28,14	x	70	mq=	€ 1.969,80
185024	Finitura liscia speculare ad applicazione manuale con rasante in polvere a base di gesso applicato a mano spessore non inferiore a 3 mm	mq	€ 7,16	x	70	mq=	€ 501,20
CAP23	OPERE DA PITTORE						
CAP23OC	PREPARAZIONE SOTTOFONDI MURARI						
235002	Fondo fissante ed isolante a base di silicato di potassio, applicato a pennello	mq	€ 2,08	x	70	mq=	€ 145,60
CAP23OC	TINTEGGIATURE CON IDROPITTURE						
CAP23OC	Tinteggiatura con idropittura di superfici a tre mani a coprire, esclusa la preparazione delle stesse:						
235008	su superfici interne:						
235008b	con idropittura traspirante e idrorepellente	mq	€ 7,23	x	70	mq=	€ 506,10
	TOTALE						€ 5.194,00

Si ottiene così un valore finale:



$$V_{\text{finale}} = 318.151 - 5.194 = \text{€ } 312.957$$

(trecentododicimilanovecentocinquantesette)

9. EVENTUALI COSTI DI REGOLARIZZAZIONE URBANISTICA

Se non emergono documenti in grado di attestare lo stato dei luoghi attuale (frazionamento del negozio e cambio di destinazione e fusione dell'appartamento) bisognerà apportare una differente decurtazione alla valutazione dovuta agli oneri per la regolarizzazione urbanistica nella maniera in cui segue:

- **Cambio di destinazione d'uso da appartamento a negozio** per mq 50.95 in osservanza dell' art. 16 L.Reg. 15/2008 e dell' art. 22 comma 2 lettera B L.Reg. 15/2008 (Accertamento di Conformità) e della Delibera Comune di Roma n. 44 del 2011 punto 6 lettera B si ha

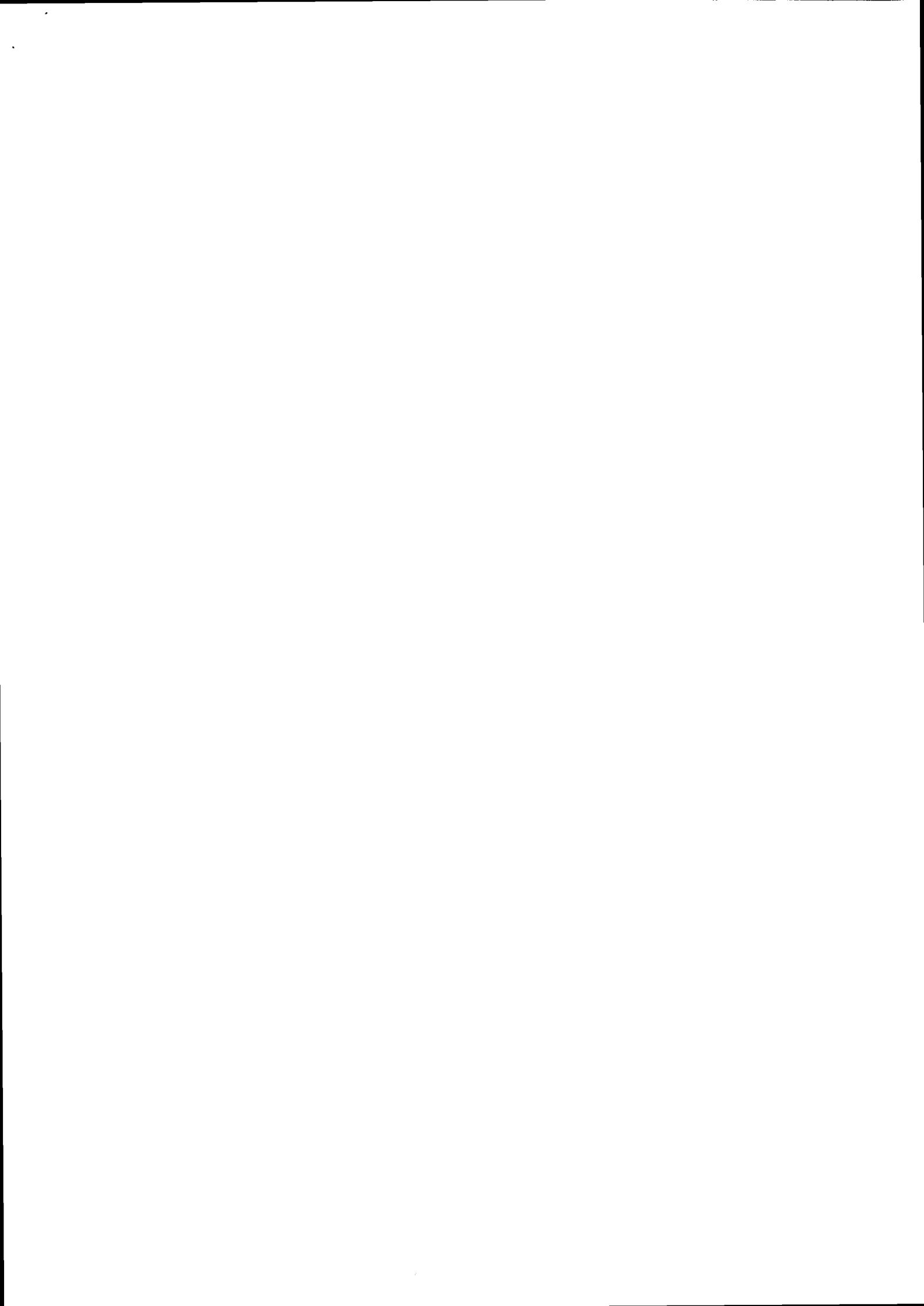
$$\text{Incremento Valore di Mercato (Sanzione)} = 2 \times 700 \times 50,95 = 71.330 \text{ €}$$

$$\text{Costo di Urbanizzazione} = 3.704,58 + 1.378,69 = 5.083,27 \text{ €}$$

- **Fusione negozio e ex appartamento** in osservanza dell' art. 16 L.Reg. 15/2008 e dell' art. 22 comma 2 lettera B pari a tre volte il costo della demolizione della muratura divisoria

$$3 \times \text{Costo Demolizione Muro} = 3 \times (l \times h \times Cu) = 288 \text{ €}$$

$$l = \text{lunghezza muro} = 3 \text{ m}$$





$h = \text{altezza muro} = 3 \text{ m}$

$C_u = \text{Costo Unitario Demolizione} = 10.63$

TOTALE REGOLARIZZAZIONE URBANISTICA = 79.702 €

Si ottiene in questo caso un valore finale alternativo

$$V_{12} = 318.151 - 79.702 = 238.449 \text{ €}$$

(duecentotrentottomilaquattrocentoquarantanove)

Tanto dovevo in evasione dell'incarico

Roma, 19/06/2014

Il Tecnico
(ing. Pierluigi GRILLI)