

Dott. GIUSEPPE LUNGHU

RELAZIONE DI STIMA del
VALORE ECONOMICO e del PIANO INDUSTRIALE
DI UNA COSTITUENDA SOCIETA' A RESPONSABILITA' LIMITATA
PER L'ESERCIZIO DELL'ATTIVITA' DI FARMACIA

GIUGNO 2011

Ministero dell'Economia
e delle Finanze
Agenzia Entrate
MARCA DA BOLLO
€14,62
QUATTORDICI/62
00005990 00003F17 0015V001
00027717 08/04/2011 14:35:48
0001-00009 02E8007078F78326
IDENTIFICATIVO 01091196320494



INDICE

	PAG.
Capitolo 1	
L'OGGETTO DELL'INCARICO	2
Capitolo 2	
LA DESCRIZIONE DEI LAVORI PERITALI	3
Capitolo 3	
L'INDIVIDUAZIONE DELL'AZIENDA OGGETTO DI VALUTAZIONE	4
3.1 - L'assetto patrimoniale	
Capitolo 4	
LA METODOLOGIA VALUTATIVA ADOTTATA	6
4.1 - Premessa	
4.1.1 - <i>La valutazione del capitale economico</i>	
4.1.2 - <i>Il metodo patrimoniale</i>	
4.1.3 - <i>I metodo reddituale</i>	
4.1.4 - <i>Il metodo dei flussi finanziari</i>	
4.2 - Il procedimento di valutazione adottato	
Capitolo 5	
LA STIMA	13
5.1 Il tasso di attualizzazione	
5.2 La stima del valore economico con il metodo reddituale	
5.3 Il metodo dei multipli di mercato	
Capitolo 6	
CONCLUSIONI	15
Allegato:	
- Piano Industriale e relativi allegati	

Capitolo 1- L'OGGETTO DELL'INCARICO

Il sottoscritto Dott. Giuseppe Lunghi, nato a Torrevecchia Pia il 03 marzo 1955, Dottore Commercialista, iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Pavia al n. 92/A, con studio in Landriano, Via San Vittore 16, è stato incaricato dal Comune di Assago - Area Politiche Sociali - Giovanili - Sanità, con Determinazione del Responsabile di Area protocollo n° 575 del 2 luglio 2010 di provvedere alla redazione di perizia di stima del valore economico della costituenda società di capitali in forma mista pubblico - privato per la gestione della farmacia comunale.

In esecuzione a detto incarico, nella seguente relazione si procederà a stimare il valore economico della costituenda società.

 2

Capitolo 2 LA DESCRIZIONE DEI LAVORI PERITALI

Premesse

- La Giunta della Regione Lombardia con Deliberazione n° VIII / 001727 - Seduta del 18 gennaio 2006 avente ad oggetto " Comune di Assago (Mi) Revisione della Pianta organica delle sedi farmaceutiche per l'anno 2004 " ha deliberato:

A) di provvedere alla revisione della pianta organica delle sedi farmaceutiche del Comune di Assago (Mi) per l'anno 2004, istituendo la seconda sede farmaceutica e contestualmente modificando la sede farmaceutica attualmente esistente, secondo la delimitazione territoriale come segue:

1) Sede 1 - Istituita e funzionante, privata

Dati perimetro: a nord Via Idiomi, numeri pari, rotatoria "Loro & Parigini", Via Garibaldi, pista ciclopedonale, via D. Di Buoninsegna n. 7, Via C. A. Dalla Chiesa, Strada di Servizio della "Comunione Sportiva La Grande", Via Matteotti n. 18, Cavo Borromeo, a sud: fino al confine del Comune di Zibido San Giacomo, a ovest: fino ai confini del Comune di Rozzano, a est: fino ai confini dei Comuni di Zibido San Giacomo e Comune di Buccinasco.

2) Sede 2 - Nuova sede FARMACEUTICA

Dati Perimetro: fino ai confini dei Comuni di Buccinasco e di Milano, a sud: Via Idiomi numeri dispari, Rotatoria "Loro & Parigini", Via Verdi, pista ciclopedonale, Piazzetta "Il geranio", Via D. Di Boninsegna n. 9, Via Carlo Alberto Dalla Chiesa, Strada di Servizio della "Comunione Sportiva La Grande", Via Matteotti n. 20, Cavo Borromeo, a ovest: fino ai confini del Comune di Buccinasco, a est: fino ai confini dei Comuni di Milano e Rozzano.

B) Di offrire in prelazione al Comune di Assago (Mi) la sede n. 2 di nuova istituzione.

- Successivamente, la Giunta Regione Lombardia - Direzione Generale Sanità - con raccomandata al Sindaco del Comune di Assago e per conoscenza al Direttore Generale ASL - Provincia di Milano 1 - del 13.03.2006 prot. 13996 avente ad oggetto "Offerta di prelazione al Comune" ha comunicato l'istituzione nel Comune di Assago (Mi) - Sede Farmaceutica n. 2;

- In seguito, il Consiglio Comunale del Comune di Assago, ai sensi dell'art. 10, comma 3, legge 475/68, ha deliberato in data 09.05.2006 con deliberazione n. 24, l'esercizio del Diritto di Prelazione sulla sede Farmaceutica n. 2 istituita nel territorio di Assago;



- Quindi, la Giunta Comunale del Comune di Assago con la deliberazione n. 151 del 29 giugno 2010 ha approvato la realizzazione di una seconda sede farmaceutica sul territorio comunale.

Occorre immediatamente evidenziare che **non** sono a disposizione del perito i dati societari patrimoniali / economici dell'attività in quanto l'oggetto è di dar corso allo **start up** della Sede Farmaceutica n. 2.

La stima del valore economico di una qualsiasi attività si basa sull'elaborazione dei dati aziendali, quali quelli relativi agli investimenti, ai costi, ai ricavi ed al fatturato.

Nel caso in esame i dati da elaborare non sono disponibili.

La problematica è stata risolta prendendo a riferimento le informazioni dell'attività di farmacia esercitata in altri Centri Commerciali e dalla consulenza prestata per la costituzione di altre farmacie con simili caratteristiche.

Gli accertamenti compiuti ed i dati raccolti hanno costituito operazioni strumentali allo svolgimento dell'incarico affidato, volto a determinare il capitale economico dell'unica azienda che sarà posseduta dalla costituenda società

Capitolo 3 L'INDIVIDUAZIONE DELL'AZIENDA OGGETTO DI VALUTAZIONE

Il presente capitolo assolve alla finalità di offrire una breve descrizione della struttura della società che verrà costituita, esponendone i connotati fondamentali.

La società avrà la forma giuridica della società a responsabilità limitata ed avrà presumibilmente un oggetto sociale simile al seguente:

La gestione della farmacia comunale di Assago Milanofiori - la vendita al pubblico di specialità farmaceutiche per uso umano e veterinario, prodotti generici, prodotti galenici officinali e magistrali, omeopatici, presidi medico - chirurgici, articoli sanitari, prodotti di medicazione, alimenti per la prima infanzia, prodotti dietetici, cosmetici, per l'igiene personale, complementi alimentari, integratori della dieta, prodotti di erboristeria, apparecchi medicali ed elettromedicali, e tutti gli altri prodotti che possono legittimamente essere posti in vendita nelle farmacie.

- *La produzione di prodotti officinali, omeopatici, di erboristeria, di profumeria,*



dietetici, integratori alimentari e di prodotti affini ed analoghi;

- La prestazione di servizi nel settore socio-sanitario quali a titolo esemplificativo, l'educazione sanitaria e la consulenza nella scelta dei prodotti da banco, la consulenza per l'assistenza domiciliare, l'effettuazione di test di auto diagnosi e di servizi di carattere sanitario rivolti all'utenza.

Essa potrà compiere inoltre tutte le operazioni (escluse quelle non consentite dalla legge) ritenute necessarie o utili per il raggiungimento dello scopo sociale". Al fine di prevedere, secondo un metodo logico e razionale, i costi gestionali della costituenda società, sono state formulate le seguenti ipotesi:

- i ricavi sono stimati dal prodotto (clienti x spesa farmaceutica);
- gestione affidata a tempo pieno ad un direttore farmacista coadiuvato da uno o più "collaboratori",
- attività da svolgere presso i locali condotti in locazione
- investimento iniziale per la disponibilità di mobili e arredi.



Tutti questi elementi saranno meglio dettagliati nel successivo capitolo 5 al momento della determinazione del capitale economico della costituenda società.

3.1 L'assetto patrimoniale

Il patrimonio è costituito dall'insieme delle condizioni produttive che pertengono all'impresa, il cui assetto (struttura) si configura sulla base della composizione quali-quantitativa e delle relazioni, anche dinamiche, che si dispiegano tra i singoli componenti o classi di componenti.

Colto nella dimensione economica, il patrimonio assume valutazioni differenti secondo le ipotesi formulate circa gli svolgimenti della gestione futura.

Se si ipotizza la continuità della gestione aziendale con il medesimo assetto proprietario, la configurazione a valori del patrimonio è denominata capitale di funzionamento; essa è rappresentata con lo stato patrimoniale del bilancio di esercizio.

Se poi, si ipotizza la continuità della gestione aziendale, ma con un diverso assetto proprietario, realizzato tramite la cessione delle quote sociali o la cessione del

patrimonio (dell'azienda, secondo l'espressione utilizzata dal legislatore all'art. 2555 c.c.), all'atto della cessione si configura il *capitale economico*, cioè il valore del capitale d'impresa inteso come un investimento unitario atto a produrre reddito.

Capitolo 4 LA METODOLOGIA VALUTATIVA ADOTTATA

4.1 Premessa

La scelta della metodologia valutativa da adottare è in funzione dello scopo della determinazione del valore del capitale economico; ma in primo luogo è necessario individuare l'oggetto da valutare al fine di coglierne i caratteri economici essenziali e peculiari.

La determinazione del capitale economico può avvenire seguendo metodologie operative tra loro alternative e modellate sulla base degli aspetti nei quali può essere indagata la gestione aziendale.

E'', infatti, possibile esprimere "diverse" valutazioni dell'azienda, in funzione delle finalità della stima prospettate al perito estimatore.

In questa sede non si sono tenute in conto le eventuali possibili condizioni soggettive che potrebbero influire sulla determinazione del valore del capitale economico della società oggetto di valutazione, ma si sono considerate esclusivamente le condizioni oggettive che dovrebbero permettere di esprimere un valore di sintesi "obiettivamente" attribuibile all'oggetto dell'analisi.

4.1.1 La valutazione del capitale economico

I criteri di valutazione di un'azienda sono essenzialmente finalizzati alla valorizzazione del capitale economico. Pertanto, essi, sul piano teorico, dovrebbero presentare contestualmente i seguenti requisiti:

- razionalità;
- dimostrabilità;
- obiettività;
- stabilità;
- generalità.



Ciò significa, in altri termini, che lo specifico criterio di valutazione adottato dovrebbe:

- derivare da un processo logico convincente (razionalità);
- utilizzare variabili e parametri adeguatamente supportati da dati controllabili (dimostrabilità);
- prescindere da valutazioni soggettive (obiettività);
- generare un valore che non muta per effetto di eventi contingenti (stabilità);
- prescindere dalla finalità per cui la valutazione dell'azienda è effettuata e dalla forza contrattuale delle parti (generalità).

Una variabile necessariamente da considerare in sede di scelta tra i metodi di valutazione disponibili è costituita dalla specifica finalità per cui la valutazione dell'azienda è effettuata.

In generale, la determinazione del capitale economico di un'azienda è strettamente connessa ai seguenti elementi:

- patrimonio aziendale vero e proprio;
- capacità prospettica di produrre flussi reddituali e finanziari. Secondo la dottrina prevalente, le principali metodologie di valutazione sono così identificabili:
 - Metodo patrimoniale semplice
 - Metodo reddituale;
 - Metodo dei flussi finanziari;

4.1.2 Il metodo patrimoniale

Il metodo patrimoniale esprime il valore dell'azienda in funzione del valore del suo patrimonio, quantificandone il valore come *valore di ricostituzione del patrimonio* nella prospettiva di funzionamento aziendale.

Il valore, infatti, coincide con l'investimento netto che sarebbe necessario ad avviare una nuova impresa con una struttura patrimoniale identica a quella oggetto di valutazione. Questa metodologia è meno soggettiva altre, in quanto richiede l'applicazione di un minor numero di ipotesi: la mancata valorizzazione, della redditività o dei flussi di cassa



futuri dell'azienda riduce il grado di incertezza del risultato della valutazione. Si tratta di un metodo adatto alle aziende con forte patrimonializzazione, cioè dotate di ingenti attività immobilizzate (holding pure, società immobiliari, ...). Il valore dell'azienda è determinato sulla base del saldo algebrico tra attività e passività e quindi su dati storici, ponendo in secondo piano la capacità di generazione futura di reddito o di flussi di cassa.

4.1.3 Il metodo reddituale

Il metodo reddituale considera l'azienda come un complesso economico unitario, in prospettiva generatore di risultati economici. Esso si basa sull'assunto che il valore dell'azienda dipende dalla sua capacità di generare flussi reddituali. Il metodo reddituale tiene implicitamente conto non solo dei beni materiali che compongono l'azienda bensì anche di quegli elementi immateriali (*know-how*, tecnologia, clientela e ubicazione dell'esercizio, marchi commerciali, brevetti, ecc.) che contribuiscono, forse ancor più concretamente, al realizzo di risultati economici. In base al metodo reddituale il valore del capitale economico dell'azienda è determinato "attualizzando" o "capitalizzando" i redditi attesi; i parametri necessari per l'applicazione di tale metodo sono i seguenti:

- □ flussi reddituali attesi;
- □ tasso di attualizzazione.

L'applicazione del metodo reddituale richiede che i risultati economici "storici" presi a base delle stime siano oggetto di un attento processo di "normalizzazione" mediante il quale si cerca di eliminare le seguenti componenti economiche:

- quelle di tipo "straordinario";
- quelle riferibili a "eventi" o "condizioni" gestionali non esistenti alla data di riferimento della perizia;
- quelle generate da mere "politiche di bilancio".

Al termine del processo di normalizzazione si perviene a risultati considerabili come ragionevolmente "normali", la cui media è destinata a perdurare nel tempo (almeno nell'orizzonte temporale preso in considerazione). Il risultato economico così determinato è qualificabile come:



- prospettico: riflette le condizioni di redditività attesa dall'azienda;
- medio: è quello che l'impresa è stabilmente in grado di produrre;
- normalizzato: depurato dalle componenti straordinarie non ripetibili e comunque estranee alla gestione.

Il "risultato economico medio prospettico", quindi, è quello ottenibile in condizioni normali di svolgimento della gestione al netto degli oneri tributari gravanti, seppur potenzialmente, su di esso e dei compensi figurativi diversi dalla remunerazione del capitale proprio e dalle eventuali partecipazioni agli utili spettanti a terzi.

Una volta determinato il "risultato economico medio prospettico" occorre definire anche l'orizzonte temporale nel quale è ragionevole attendersi il suo realizzo. Pur non avendo fondamento nella realtà, è frequente che l'orizzonte temporale considerato sia assunto come convenzionalmente indefinito.

In termini matematici, a seconda dei casi, il valore del capitale economico dell'azienda è determinato applicando una delle seguenti formule:

$$V = R/r$$

in caso di durata indefinita dell'orizzonte temporale di riferimento,

$$V = \sum_{i=1}^{i=n} R_i * a_i$$

nel caso in cui la durata dell'orizzonte temporale di riferimento sia pari a n , dove:

R = reddito netto medio normale atteso;

r = tasso di sconto

$a_i = 1/(1+r)^i$ = coefficiente di sconto del reddito nell' i -esimo anno;

n = anni costituenti l'orizzonte temporale limitato; i = tasso di attualizzazione.

afp



4.1.4 Il metodo dei flussi finanziari

In base ai metodi finanziari il valore dell'azienda è pari al valore attuale dei flussi di cassa che essa sarà in grado di generare in futuro.

Pertanto, la valutazione dell'azienda è basata sui seguenti parametri:

- struttura temporale e consistenza dei ritorni sul capitale che scaturiscono dall'investimento nell'impresa;
- rischio legato a tale investimento rispetto ad altre forme alternative di impiego del capitale.

Per ciò che concerne il primo parametro, è necessario sottolineare come i metodi finanziari possano essere correttamente applicati principalmente ad aziende con flussi di cassa normalmente positivi, stimabili con sufficiente attendibilità e per le quali è possibile disporre di una stima del rischio nel determinare il tasso di attualizzazione.

Tanto più l'azienda oggetto di valutazione si discosta da tali requisiti, tanto più questi metodi di valutazione si rivelano di difficile applicazione.

Un altro parametro da tenere in considerazione nelle valutazioni operate con i metodi finanziari, vale a dire il tasso di attualizzazione dei flussi di cassa che ci si attende che l'azienda genererà in futuro, è strettamente collegato alla natura dei flussi di cassa attesi: infatti, quanto maggiore è la variabilità dei flussi di cassa, tanto maggiore deve essere il tasso di attualizzazione da applicare.

Esistono diverse metodologie valutative appartenenti alla categoria dei metodi finanziari. Per semplicità di esposizione prendiamo in considerazione il solo metodo dei flussi monetari complessivi disponibili.

Questo metodo consiste nell'attualizzare i flussi di cassa attesi dai soci, vale a dire i flussi di cassa che rimangono dopo aver sostenuto tutte le altre spese ed uscite (imposte, interessi, ecc.) al tasso di rendimento richiesto dai soci della società.

Il flusso monetario disponibile si determina nel seguente modo:

Fatturato (+)

Costi operativi (-)



Imposte sul reddito (-)

= **Reddito operativo netto**

Ammortamenti (+)

= **Flusso di capitale circolante generato dalla gestione corrente Impieghi di capitale circolante (+)**

= **Flusso monetario generato dalla gestione corrente**

Investimenti fissi (+)

= **Flusso monetario generato dalla gestione operativa**

Variazioni dei fondi (+)

Rimborso o accensione mutui (+)

Prestiti bancari (+)

= **Flusso monetario complessivo disponibile**



4.2 Il procedimento di valutazione adottato

Il problema della valutazione di un'azienda presenta aspetti di notevole complessità, tali per cui è pressoché impossibile giungere a conclusioni univoche e universalmente accettabili, ma soprattutto a un valore oggettivo del complesso aziendale.

In via preliminare, occorre stabilire quale tra i diversi criteri di valutazione teoricamente adottabili sia correttamente applicabile al caso concreto, tenendo conto che la scelta dipenderà da numerosi fattori, tra i quali si evidenziano:

- il fatto che l'azienda sia già in essere o meno;
- il settore di operatività dell'azienda;
- l'attendibilità dei dati prospettici nonché dei dati contabili.

Il criterio patrimoniale risulta inapplicabile poiché la farmacia è in via di costituzione.

Dall'analisi delle poste di bilancio delle farmacie clienti dello Studio ed una attenta considerazione del settore di mercato in cui la società oggetto di valutazione opererà, sulla base dei principi generali sopra esposti, si è tratto il convincimento di adottare quale metodo di valutazione il "*metodo sintetico reddituale*". Come sopra esposto, questo metodo considera il valore dell'azienda in funzione del reddito che, in base alle attese, essa sarà in grado di generare in futuro: in altri termini, il valore dell'azienda è determinato dall'attualizzazione dei redditi futuri.

afh

Pertanto ci sono aspetti relativi al tempo di riferimento, il ricorso all'ipotesi di durata indefinita del reddito, è il caso più frequente nella valutazione dell'azienda. In merito alla definizione del tasso di attualizzazione, deve considerarsi un tasso che possa essere parametrato al tasso di rendimento di un investimento privo di rischio (*free risk*) prontamente liquidabile deflazionato al netto della tassazione;

+ spread per la minor liquidabilità dell'investimento in azienda rispetto all'investimento *free risk*;

. + spread per il rischio economico dovuto all'investimento in azienda (rischio generico del settore di attività);

. + spread per il rischio economico specifico dovuto all'investimento nella specifica azienda da valutare (tale spread è solo eventuale, laddove il rischio dell'azienda da valutare sia superiore al rischio economico del settore).

Rimane da esaminare il problema della **definizione quantitativa del reddito da capitalizzare**. In proposito si presentano teoricamente possibili almeno quattro ipotesi di stima.

Una prima ipotesi suppone la conservazione dei risultati storicamente ottenuti in tempi recenti (*metodo dei risultati storici*); la seconda considera la proiezione dei risultati storici nel futuro, adeguati in funzione del probabile comportamento di alcune variabili quali ad esempio: dimensione dell'attività svolta in modo duraturo, livello dei prezzi di vendita, grado di produttività del lavoro, incidenza di costi generali o degli oneri finanziari, ecc. (*metodo della proiezione dei risultati storici*). La terza assume i risultati economici espressi nei piani aziendali per definiti periodi futuri: ordinariamente da uno a cinque anni (*metodo dei risultati programmati*). Una quarta ipotesi, infine, valuta le possibili nuove ipotesi di sviluppo della gestione futura e ne considera le probabili conseguenze in termini di reddito (*metodo dell'innovazione*).

Nel caso in esame, nessuno dei metodi di determinazione del reddito da capitalizzare può essere applicato direttamente, non esistendo né risultati storici da mantenere o proiettare nel futuro.



Per la determinazione del reddito da capitalizzare si è ritenuto di rielaborare i dati dei bilanci delle farmacie clienti dello Studio il tutto in funzione della popolazione residente nei comuni presi in considerazione, della struttura organizzativa che assumerà la costituenda farmacia e degli oneri che sopporterà la società:

A tal proposito, a supporto della presente perizia, si allega l'elaborato **PIANO INDUSTRIALE** nel quale sono analiticamente esposti, unitamente agli allegati tutti i dati e le informazioni utilizzati per la determinazione del valore economico.

Capitolo 5 LA STIMA

5.1. Il tasso di attualizzazione

Per la definizione del tasso di attualizzazione si procederà come segue:

- 1) Determinazione del tasso di rendimento di un Bund tedesco ventennale al netto della tassazione e dell'inflazione programmata della BCE.

Il tasso così determinato è pari all'1%.

- 2) Determinazione dello "spread" per la minor liquidabilità dell'investimento in azienda rispetto ai titoli di stato e per il rischio economico dovuto all'investimento in azienda (rischio generico del settore di attività). Il sottoscritto perito ha ritenuto equo determinare uno spread nella misura del 3%.

Dalle sopraesposte determinazioni si ottiene un tasso di attualizzazione del reddito arrotondato nella misura del 4%.

5.2 La stima del valore economico con il metodo reddituale"

Il valore economico dell'azienda, si ottiene applicando la seguenti formule, come precedentemente esposto, a seconda che la durata sia indefinita (V1) o definita (V2).



Handwritten signature

$$V1 = R/r$$

$$V2 = \sum_{i=1}^{i=n} R_i * a_i$$

In particolare, il valore della totalità delle quote e del 49% delle stesse ammonterebbe rispettivamente a

$$V1 (100\%) = 116.965/4\% = 2.924.113 \text{ euro (Utile d'esercizio / Rendimento)}$$

$$V1 (49\%) = 2.924.113 \times 0,49 = 1.432.815 \text{ euro}$$

Qualora invece la durata dell'attività fosse limitata, ad esempio, a soli 10, 15, 20 o 25 anni, la stima sarebbe pari a

Durata	V2 (100%)	V2 (49%)
Anni 10	€ 948.688	€ 464.857
Anni 15	€ 1.300.457	€ 637.224
Anni 20	€ 1.589.586	€ 778.897
Anni 25	€ 1.827.229	€ 895.342

È bene precisare che il tasso di sconto "r" rappresenta, per sua stessa natura, il tasso interno di rendimento dell'operazione (al netto dell'inflazione), vale a dire il rendimento che l'acquirente della farmacia avrebbe se acquistasse una percentuale di quote ad un prezzo e per una durata come risultanti dalla tabella precedente, sotto l'ipotesi di reinvestimento degli utili generati dall'operazione al medesimo tasso "r".

Si noti che, al fine del calcolo del valore economico della costituenda farmacia, si è ipotizzato che gli ammortamenti dei beni strumentali siano costanti durante tutta la durata dell'attività, pur riconoscendo che l'utilità economica dei beni stessi sarà probabilmente superiore al periodo di ammortamento, 8 anni. Questa ipotesi, oltre a ridurre prudenzialmente gli utili, è coerente con l'elevata aleatorietà di previsione delle poste contabili oltre un ragionevole di periodo, che in dottrina tendenzialmente non supera i 5/7 anni anche per quelle attività che mostrano una maggiore stabilità di costi e ricavi nel tempo. Sostanzialmente, riconoscendo la scarsa attendibilità di previsioni nel lungo periodo, è opportuno considerare che le poste di bilancio non subiscano significativi scostamenti e pertanto gli utili si mantengano costanti.

5.3 Il metodo dei multipli di mercato

A supporto di quanto sopra esposto è possibile presentare anche una verifica empirica. Le transazioni avvenute negli ultimi anni in Lombardia ed in particolar modo nella provincia di Milano, aventi ad oggetto il trasferimento della titolarità delle quote di una farmacia, indicano un rapporto tra il valore dell'attività ed il suo fatturato compreso tra 1,7 e 2. Rapportando, nel caso concreto, il valore stimato V1 ai ricavi, come indicati nel piano industriale, si ottiene un valore di 2,00, compatibile pertanto con i multipli espressi dal mercato.

Infatti, $V1 / \text{Ricavi} = 2.924.113 / 1.460.160 = 2,00$

Capitolo 6 CONCLUSIONI

Il valore economico del 49% della costituenda società a responsabilità limitata per la gestione della Sede Farmaceutica n. 2 del Comune di Assago, determinato con il "metodo reddituale" sulla base delle valutazioni e delle ipotesi utilizzate, ammonta complessivamente ad Euro 778.897,00.

Tale valore comprende i dividendi incassati in ogni periodo dall'acquirente stimati in 57.000 euro circa, che consentirebbero di recuperare l'investimento effettuato in un periodo di 20 anni con un rendimento, al netto dell'inflazione attesa, del 4% in ragione d'anno, come mostrato nella **tabella 1** allegata.

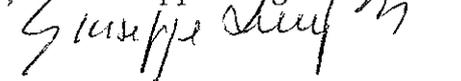
Il sottoscritto perito ritiene di aver espletato l'incarico affidato.

Rimane a disposizione per ogni chiarimento e ringrazia per la fiducia accordata.

Landriano, li 16 giugno 2011

Il Perito

Dott. Giuseppe Lunghi



Valore economico del 49% delle quote - metodo reddituale

Tavola n. 1

Anno	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Ricavi		1.460.160	1.460.160	1.460.160	1.460.160	1.460.160	1.460.160	1.460.160	1.460.160	1.460.160	1.460.160
Costi		1.276.957	1.276.957	1.276.957	1.276.957	1.276.957	1.276.957	1.276.957	1.276.957	1.276.957	1.276.957
Risultato ante imposte		183.203	183.203	183.203	183.203	183.203	183.203	183.203	183.203	183.203	183.203
Imposte d'esercizio		66.238	66.238	66.238	66.238	66.238	66.238	66.238	66.238	66.238	66.238
Utile netto = Dividendo distribuito		116.965	116.965	116.965	116.965	116.965	116.965	116.965	116.965	116.965	116.965
Percentuale al socio pubblico (51%)		59.652	59.652	59.652	59.652	59.652	59.652	59.652	59.652	59.652	59.652
Percentuale al socio privato (49%)		57.313	57.313	57.313	57.313	57.313	57.313	57.313	57.313	57.313	57.313
Coefficiente di attualizzazione		0,962	0,925	0,889	0,855	0,822	0,790	0,760	0,731	0,703	0,676
Dividendo privato attualizzato		55.108	52.989	50.951	48.991	47.107	45.295	43.553	41.878	40.267	38.718
Capitale investito residuo	778.897	723.789	670.800	619.849	570.858	523.751	478.456	434.904	393.026	352.759	314.040

Anno	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
Ricavi	1.460.160	1.460.160	1.460.160	1.460.160	1.460.160	1.460.160	1.460.160	1.460.160	1.460.160	1.460.160
Costi	1.276.957	1.276.957	1.276.957	1.276.957	1.276.957	1.276.957	1.276.957	1.276.957	1.276.957	1.276.957
Risultato ante imposte	183.203	183.203	183.203	183.203	183.203	183.203	183.203	183.203	183.203	183.203
Imposte d'esercizio	66.238	66.238	66.238	66.238	66.238	66.238	66.238	66.238	66.238	66.238
Utile netto = Dividendo distribuito	116.965	116.965	116.965	116.965	116.965	116.965	116.965	116.965	116.965	116.965
Percentuale al socio pubblico (51%)	59.652	59.652	59.652	59.652	59.652	59.652	59.652	59.652	59.652	59.652
Percentuale al socio privato (49%)	57.313	57.313	57.313	57.313	57.313	57.313	57.313	57.313	57.313	57.313
Coefficiente di attualizzazione	0,650	0,625	0,601	0,577	0,555	0,534	0,513	0,494	0,475	0,456
Dividendo privato attualizzato	37.229	35.797	34.420	33.097	31.824	30.600	29.423	28.291	27.203	26.157
Capitale investito residuo	276.811	241.014	206.593	173.497	141.673	111.073	81.651	53.360	26.157	0



ALL. 1

Capitolo 1 OBIETTIVI DEL PIANO INDUSTRIALE

Il piano industriale è il documento che illustra le intenzioni ed i programmi del management relativi alle strategie competitive della società, le azioni che saranno realizzate per il raggiungimento degli obiettivi attesi.

Esso ha un ruolo vitale nell'ambito della gestione delle imprese in quanto risulta utile al management per la rappresentazione della propria visione imprenditoriale; ai componenti del Consiglio di Amministrazione per svolgere appieno il ruolo di indirizzo e controllo della società; all'impresa per attirare risorse, umane e finanziarie, necessarie alla realizzazione dell'obiettivo che nell'analisi di cui trattasi è traducibile in un accrescimento di valore creato per la collettività destinataria del servizio pubblico della farmacia comunale.

La redazione del piano industriale, all'interno di una organizzata attività di pianificazione strategica, contribuisce a migliorare la qualità delle intenzioni del management e ad indirizzare le successive azioni per un miglioramento delle performance aziendali future.

Più in particolare la strutturazione del piano industriale dovrebbe permettere:

- **la focalizzazione sulla creazione di valore nell'ambito di una visione di lungo periodo**

Il piano industriale, all'interno del processo di pianificazione, rappresenta per i manager il momento per focalizzarsi sulla definizione di strategie intenzionali che consentano di massimizzare la creazione di valore.

Sul lungo periodo, l'introduzione e il continuo miglioramento del processo di generazione strategica contribuisce a creare occasioni in cui è possibile sviluppare processi innovativi che consentano di creare e mantenere il vantaggio competitivo. La sostenibilità del vantaggio competitivo può essere certamente favorita dall'esistenza e dalla qualità del processo di elaborazione dei piani industriali.

- **la creazione di una guida per la gestione dell'attività aziendale**

Il piano industriale, con l'individuazione delle azioni e delle relative tempistiche rappresenta uno strumento che guida le principali scelte operative e in particolare l'entrata sul mercato, l'introduzione di nuovi prodotti e servizi, l'utilizzo di nuovi canali distributivi, l'ampliamento della clientela e il reperimento di tutte le risorse - finanziarie, umane, organizzative e tecnologiche - necessarie all'implementazione degli obiettivi aziendali nonché alla riduzione dei rischi correlati mediante elaborazione di successive versioni che verificheranno: gli assunti errati, le aree di debolezza, le incoerenze, integrando e migliorando il progetto strategico originale.

- **una migliore definizione del sistema di incentivazione aziendale**

Il piano industriale, e in particolare gli obiettivi economico-finanziari e competitivi in esso contenuti, rappresenta anche la base di riferimento per la definizione del piano degli incentivi (bonus e altre componenti variabili della remunerazione) collegati all'andamento delle performance aziendali.

Capitolo 2 REQUISITI DEL PIANO INDUSTRIALE

I requisiti minimi di un buon piano industriale possono sinteticamente essere raggruppati nei seguenti tre fattori di analisi:

- 1) la **Sostenibilità finanziaria**, ossia l'individuazione degli equilibri finanziari, che devono essere considerati in relazione alla qualità e quantità delle fonti di finanziamento che il

management intende utilizzare per fronteggiare i bisogni correlati alla realizzazione dell'attività. Sarebbe opportuno che il cash flow (intesi come somma di utili netti e ammortamenti) coprano il capitale circolante. E' necessario inoltre che la reperibilità delle fonti di finanziamento attraverso il capitale di debito sia fattibile alla luce delle capacità di indebitamento e del profilo di rischio della società.

II) la **Coerenza**, vale a dire l'assenza di "fattori di incoerenza". Tale requisito si manifesta laddove tutte le componenti relative alla realtà aziendale di partenza, alle intenzioni strategiche e alle ipotesi e previsioni economico-finanziarie siano tra di loro coerenti. Le scelte strategiche devono quindi riflettersi nelle azioni realizzative preventivate e queste ultime devono trovare riscontro nell'andamento dei dati prospettici.

III) l'**Attendibilità**, Un piano industriale può definirsi attendibile se viene formulato sulla base di ipotesi realistiche e giustificabili e se riporta risultati attesi ragionevolmente conseguibili.

I contenuti del piano industriale devono risultare realistici rispetto alle dinamiche competitive del settore di riferimento e, in particolare, rispetto.

- a) Agli indirizzi di Consiglio Comunale
- b) Al contesto normativo, sociale ed ambientale di riferimento
- c) Alla possibilità di intravedere il formarsi dei dati preventivati tramite (previsioni di ricavi, margini, investimenti, ecc) ovvero rispetto all'elevata probabilità che le proiezioni dei dati hanno di manifestarsi realmente

Capitolo 3

MISSION DEL PIANO INDUSTRIALE

Alla luce degli obiettivi che campeggiano sui fini istituzionali del servizio farmaceutico in esame, la mission aziendale alla quale la società mista dovrà ispirare le strategie di sviluppo, dovrà tendere alla realizzazione del principio: "la gestione dei servizi pubblici come bene comune" e quindi dovrà tendere a comportamenti in linea con l'interesse del Comune di Assago, della società che opererà direttamente, ed infine, ma non per importanza, l'interesse dei cittadini di Assago.

L'attività svolta dalla società mista con riferimento al rischio d'impresa deve tener conto dei processi aziendali con particolare riferimento a quelli:

- strategici: individuare iniziative e comportamenti ad elevata capacità di ascolto e abilità empatiche; di sviluppo ad elevato valore aggiunto e foriero di sempre maggiore qualità per l'utenza;
- di ricavo: rivolti alla capacità di generare significativi margini operativi finalizzati anche a permettere alla società di "stare sul mercato";
- di supporto: individuando soci/collaboratori di elevata professionalità e competenza.

Capitolo 4

FATTORI DI VALUTAZIONE/ORGANIZZAZIONE AZIENDALE

L'organizzazione aziendale dovrà risultare coerente con le analisi e valutazioni delle diverse aree di attività e sviluppo.

Le aree strategiche di attività saranno:

1 Analisi dello scenario farmaceutico locale

A Monitoraggio della densità dei clienti

- Per abitanti residenti; per abitanti residenti è stato considerato il numero di abitanti nell'ambito del territorio comunale di Assago pari a **8.120**
- Per il centro commerciale; di significativa importanza deve essere considerato sia il numero di soggetti che hanno attività proprie all'interno del Centro Commerciale sia i clienti dello stesso. Si ipotizza che il numero totale, 12.000 unità, sia costituito per il 20% (2.400) da residenti nel comune e che pertanto vengono esclusi dal computo. Il bacino dei clienti potenziali della farmacia è ridotto dunque a 9.600 unità.
- Per le attività limitrofe; il significativo numero di addetti che a vari livelli e mansioni quotidianamente operano in importanti e rappresentative società la cui sede è adiacente alla struttura del centro commerciale. Si ipotizza complessivamente un'entità di 1.000 unità circa.

A titolo prudenziale, si stima un numero di utenti / clienti della farmacia nella misura di 1/5 del numero dei cittadini sopra citati, cioè:

$$(8.120 + 9.600 + 1.000) / 5 \qquad \qquad \qquad \mathbf{3.744}$$

B Presenza di farmacie sul territorio comunale

- Nel territorio del Comune di Assago attualmente è presente l'attività Farmacia Santagostino - Farmacia privata sita in Via Roma, n. 2

2 Stima della capacità di spesa pro-capite

- Gli acquisti pro capite in farmacia (al netto dell'IVA) deve essere valutata nel seguente modo:
- * capacità di spesa pessimistica € 380,00
quantificata nel 40%
- * capacità di spesa reale e concreta € 400,00
quantificata nel 50%
- capacità di spesa ottimistica € 420,00
quantificata nel 10%

Pertanto, in modo prudenziale, viene preso quale valore di spesa la media dei valori più importanti **€ 390,00**

Pertanto il ricavi complessivi stimati sono pari al prodotto (cittadini x spesa farmaceutica) **€ 1.460.160,00**

3 Stima degli investimenti

Per lo start-up della società, inoltre, è necessario, acquisire i preventivi di spesa quali gli investimenti per le attrezzature e gli arredi oltre alla dotazione minima per un magazzino

iniziale. Lo spazio (negozio mq) della farmacia obbliga all'acquisto di una particolare struttura (robot) per la gestione del magazzino automatizzato.

Gli investimenti operati nei beni strumentali, sopraindicati, come dai preventivi di spesa acquisiti sono prodotti in modo artigianale; pertanto sono inoltre garantiti per una durata di vita che viene comunemente certificata in 25 / 30 anni.

- il sistema operativo comprensivo dei costi di progettazione, installazione, collaudo e messa in opera è stimato in circa € 140.000,00
- l'arredamento comprensivo di frigoriferi nonché di struttura per la preparazione di prodotti galenici è stimato in circa € 50.000,00
- l'attrezzatura varia (bilancia – misurazione pressione...) € 4.000,00
- il costo per l'approvvigionamento del magazzino iniziale è stimato in circa € 80.000,00

4 Sostegno delle vendite a margine crescente

- Poiché le percentuali di ricavi si differenziano per linea di prodotto come segue:
- * Etico 0,63, Otc 0,12, Para 0,25 = 1,00
 Il valore del margine sulla vendita dei prodotti varia in funzione del costo unitario della confezione, con margini decrescenti all'aumentare del costo unitario (es costo del farmaco > 100.00 € margine 15%; costo del farmaco < 100,00 € margine dal 15 al 30%)
 Pertanto maggiore è il costo unitario del farmaco maggiore è la trattenuta Asl e minore di conseguenza il margine
 E' quindi fondamentale l'individuazione della tipologia di prodotti che generano la percentuale maggiore delle vendite correlando anche le strategie di merchandising (layout, display, ecc)
- I ricavi per canale generalmente sono :
- * Cassa 0,49, Asl 0,50 , altro 0,01 = 1,00

5 Stima dei costi più significativi

- Acquisto di merci: il costo è stato previsto in considerazione Del valore dei ricavi complessivi diminuiti dello sconto applicato dai fornitori (33,00%) € 978.307,00
- Costo del personale: si è ipotizzato che la forza lavoro costituita da:
 - un farmacista direttore € 70.000,00
 - due farmacisti part-time € 60.000,00
 - un addetto magazziniere € 31.000,00
 - oltre agli oneri sociali e previdenziali € 56.400,00
- Godimento beni di terzi: trattasi del corrispettivo per il

Piano Industriale

Contratto di locazione	€	20.000,00
- Ammortamenti beni strumentali	€	24.250,00

6 Formazione per garantire al servizio in farmacia un alto valore aggiunto

- Evoluzione ed incremento dai servizi attuali a quelli futuri
- Appeal di ogni servizio addizionale fornito
- Sviluppo delle abilità empatiche verso la collettività
- Ecc

Capitolo 5

PIANO FINANZIARIO

Il piano finanziario è uno strumento necessario per valutare l'opportunità di un investimento in cui devono essere rappresentate le migliori stime delle operazioni che l'impresa dovrà sostenere in un arco temporale determinato

Si tratta, quindi, di **determinare il valore** di tali operazioni in maniera realistica ed attendibile.

Lo scopo del piano finanziario è indicare le potenzialità dell'iniziativa imprenditoriale e la strada per una corretta gestione finanziaria tenendo presente che i **fattori critici per il successo** dell'iniziativa sono le persone e l'idea di business.

Per sviluppare un piano finanziario si deve provvedere a formulare quattro operazioni basilari:

- A. Previsione del valore della produzione in un arco temporale
- B. Proiezioni dei flussi di cassa in un arco di tempo temporale
- C. Previsione dei costi
- D. Redazione di un bilancio pro-forma nel periodo di start-up del primo anno,

PROSPETTO PARAMETRI

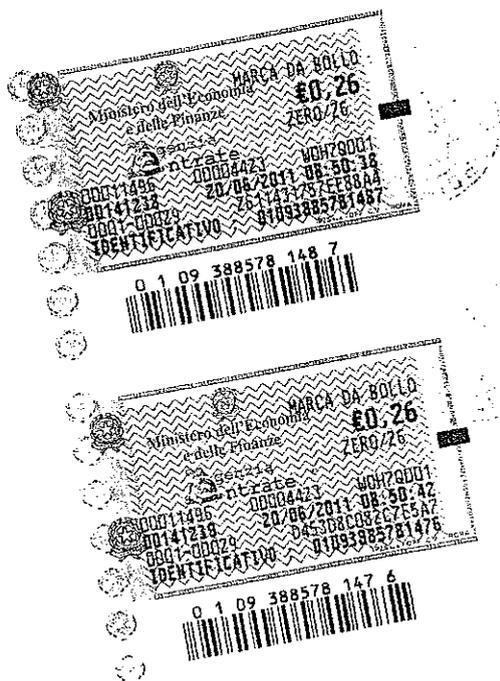
PREVISIONE DEL VALORE DELLA PRODUZIONE

Residenti in Assago	8.120
Scenario prudenziale degli utenti	1/5
Fluttuante dei residenti	1.624 (pari a 1/5 di 8.120)
Fluttuante dei clienti del Centro Commerciale	1.920 (pari a 1/5 di 12.000)
Fluttuante degli impiegati nelle attività limitrofe al Centro Commerciale	200 (pari a 1/5 di 1.000)
Numeri di clienti attivi di bacino	3.744
Acquisti pro-capite in farmacia	€ 390,00

Ricavi probabilistici delle vendite e delle prestazioni	€ 1.460.160,00
Ricavi per linea	
Etico 0,63	€ 919.901,00
Otc 0,12	€ 175.219,00
Para 0,25	€ 365.040,00
Ricavi per canale	
Cassa 0,49	€ 715.478,00
Asl 0,50	€ 730.080,00
Altro 0,01	€ 14.602,00

COSTI DELLA PRODUZIONE

Acquisto di merci (stima al netto dello sconto 33,33%)	€ 978.307,00
Costi per servizi	€ 27.000,00
Godimento beni di terzi (affitti)	€ 20.000,00
Ammortamenti	€ 24.250,00
Personale (Salari e stipendi)	€ 161.000,00
Oneri sociali	€ 56.400,00
Interessi passivi	€ 6.000,00
Oneri diversi di gestione	€ 4.000,00
Totale	€ 1.276.957,00
Risultato prima delle imposte	€ 183.203,00
Ires	€ 50.381,00
Irap	€ 15.858,00
Utile	€ 116.965,00



Anno	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Ammontare investimenti		194.000								4.000	
Aliquota di ammortamento		12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%
Ammortamento (euro)		24.250	24.250	24.250	24.250	24.250	24.250	24.250	24.250	500	500
Valore residuo		169.750	145.500	121.250	97.000	72.750	48.500	24.250	-	3.500	3.000

Anno	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
Ammontare investimenti							4.000			
Ammortamento (perc.)	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%
Ammortamento (euro)	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500
Valore residuo	2.500	2.000	1.500	1.000	500	-	3.500	3.000	2.500	2.000

NOTA: per prudenza si ipotizza il riacquisto dei beni strumentali maggiormente deperibili da un punto di vista tecnico/tecnologico nella misura di 4.000 euro ogni 8 anni.



Bacino di utenza e stima dei clienti della Farmacia

	totale	% utenti farmacia	n. utenti farmacia
residenti	8.120	20,00%	1.624
clienti centro comm	9.600	20,00%	1.920 *
dipendenti centro comm	1.000	20,00%	200
TOTALE	18.720		3.744

* si ipotizza che 1/5 (2.400) dei clienti del centro commerciale (12.000) siano anche residenti

Conto economico stabilizzato

Spesa pro-capite netto IVA	390	
Ricavi totali	1.460.160	(C)
Merci	978.307	
stipendi	161.000	titolare: 70.000 euro
Oneri sociali e prev	56.400	
Costi x servizi	27.000	
Affitti	20.000	
Ammortamento	24.250	vedi tav.2
interessi pass	6.000	
oneri div	4.000	
COSTI TOT	1.276.957	
UT PRIMA IMPOSTE	183.203	
IRES	50.381	
IRAP	15.858	
UTILE	116.965	

Ripartizione fatturato	
63%	919.901
12%	175.219
25%	365.040
TOT	1.460.160

Ripartizione fatturato	
49%	715.478
50%	730.080
1%	14.602
TOT	1.460.160

Valori modificati	
-------------------	--

Determinazione del tasso di sconto

Tasso risk free (bund 20 anni - imposta - infl)	1,00%
Premio al rischio	3,00%
Tasso di sconto	4,00%

Stima: Metodo reddituale

Valore della Farmacia (durata infinita)	€ 2.924.113 (A)
Valore della Farmacia (49%, quota priv.)	€ 1.432.815

116.965/4%

Analisi empirica 1: Metodo dei multipli di mercato

Fatturato x 2	2,00 (B)
---------------	----------

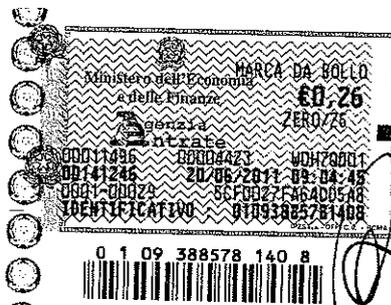
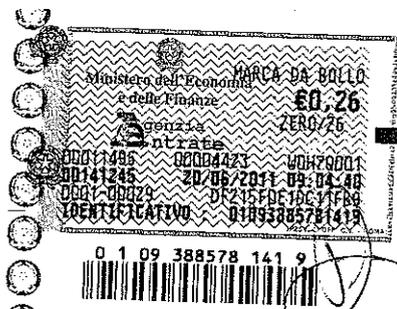
2,002597674

ALL. A

TELARO LUIGI

di Omati Germana e Figli S a s

ARREDAMENTI FARMACIE - LABORATORI



PREVENTIVO

Gentilissimo Dottore,

la informiamo che l'importo della fornitura pianta progetto

è

€ 39.970,00.= (I.V.A. esclusa)

OPZIONALE: Frigorifero modello B con n° 05 cassette scorrevoli

€ 3.425,00.= (I.V.A. esclusa)

L'importo per la fornitura pianta dis. AS del 30/09/2010 è

€ 3.998,00.= (I.V.A. esclusa)

Distinti saluti

Telaro Luigi di Omati Germana e Figli s.a.s.

Offerta



Offerta 22632 del 12.10.2010

Pos.	Descrizione	Costo
1	Magazzino automatizzato per farmacie	108.284,00 €
1.1	Modello: Rowa Vmax Lunghezza: 4,12 m; Altezza: 2,90 m; Larghezza: 1,63 m Capienza garantita: Confezioni totali: 10.900 a 11.200 confezioni Confezioni per metro quadrato: Da 1.654 a 1.699 confezioni	
1.2	1 nastro di carico aggiuntivo	
1.3	1 Punto(i) di uscita dal magazzino	
1.4	HD-Multi-Picking®	
2	Sistema di trasporto	11.001,00 €
	Linea 1	
2.1.1	1 Dispositivo(i) di comando	
2.1.2	Nastro trasportatore, Lunghezza 4650mm	
2.1.3	1 Chiocciola, Ø 400mm, Altezza 2400mm	
2.1.4	1 Chiocciola, Ø 400mm, Altezza 2400mm	
3	Servizi	21.534,10 €
3.1	Progettazione	
3.2	Installazione	
3.3	Collaudo e formazione	
3.4	Trasporto e assicurazione	
	Importo totale (netto)	140.819,10 €
4	Contratto di manutenzione	
		Base Full Service
4.1	Servizi forniti per magazzino e accessori (mensile)	509,00 € <input type="checkbox"/> 852,00 € <input type="checkbox"/>
	massimo rimborsabile annuo per il contratto Full Service	4.089,60 €
4.2	Servizi forniti per il sistema di trasporto (mensile)	20,00 € <input type="checkbox"/> 85,00 € <input type="checkbox"/>
	massimo rimborsabile annuo per il contratto Full Service	408,00 €

Da: Bruno.Stucchi@comifar.it
Inviato il: 17-mag-2010 13.44
A: <mar.bra1956@alice.it>
Cc:
Oggetto: prima fornitura

Come anticipato verbalmente Le confermo i 180gg. con il 31% per la prima fornitura ovviamente se nel frattempo non ci saranno cambiamenti legislativi.
L'importo della fornitura è variabile dalla grandezza della f.cia da 40.000€ p.p a 80.000€ p.p

Saluti
b.s.

Questo messaggio è indirizzato esclusivamente al destinatario indicato e potrebbe contenere informazioni confidenziali, riservate o proprietarie. Qualora la presente venisse ricevuta per errore, si prega di segnalarlo immediatamente al mittente, cancellando l'originale e ogni sua copia e distruggendo eventuali copie cartacee. Ogni altro uso è strettamente proibito e potrebbe essere fonte di violazione di legge.

This message is for the designated recipient only and may contain privileged, proprietary, or otherwise private information. If you have received it in error, please notify the sender immediately, deleting the original and all copies and destroying any hard copies. Any other use is strictly prohibited and may be unlawful.



TRIBUNALE di PAVIA

Cron. 848

VERBALE DI ASSEVERAZIONE DI PERIZIA

L'anno 2011, il giorno venti del mese di giugno in Pavia e nel suddetto Tribunale, avanti il sottoscritto Cancelliere è personalmente comparso il dott. Giuseppe Lunghi nato a Torrevecchia Pia il 3 marzo 1955 codice fiscale LNGGPP55C03L285T identificato a mezzo Carta d'identità n° AM 9411659 rilasciata dal Comune di Torrevecchia Pia in data 1 Giugno del 2007 - il quale chiede di asseverare con il giuramento su estesa relazione peritale nell'interesse del Comune di Assago (Mi).

Il perito è stato pertanto ammonito sull'importanza dell'atto e sulle pene previste dalla Legge per i reati di perizia falsa o reticente.

Quindi il perito ha prestato giuramento di rito ripetendo la formula: "Giuro di avere bene e fedelmente adempiuto le operazioni affidatemi, al solo scopo di far conoscere la verità".

L'ufficio non assume alcuna responsabilità per quanto riguarda il contenuto della perizia asseverata con il suo esteso giuramento.

Letto, confermato e sottoscritto

IL PERITO

Giuseppe Lunghi



IL CANCELLIERE

Anna Maria