

# VALUTAZIONE D'AZIENDA



**PANIFICIO MALAMAN S.a.s. di Malaman Luigino & C.**

Selvazzano Dentro (PD) - Via Roma, 50

c.f. e p.iva 03590130286

STUDIO  
**Luca Pieretti**  
Dottori Commercialisti  
Revisori Legali

## Sommario

1. Premessa.....	3
2. <i>Assumptions</i> , documentazione utilizzata e data di riferimento della stima.....	3
3. Il profilo della società .....	4
4. L'azienda oggetto di valutazione.....	5
5. Criteri di stima .....	6
6. Determinazione del valore dell'azienda .....	10
7. I debiti verso i lavoratori dipendenti.....	14
8. Il congruo canone d'affitto d'azienda .....	15
9. Conclusioni .....	16

## 1. Premessa

La società **Panificio Malaman S.a.s. di Malaman Luigino & C. in liquidazione** (di seguito più brevemente “**Il Panificio**” o la “**Società**”), con sede in Selvazzano Dentro (PD) - Via Roma n. 50, c.f., p.i. e n. iscrizione al Registro delle Imprese di Padova 03590130286, conferiva al sottoscritto dott. Luca Pieretti, dottore commercialista con studio in Padova - Galleria Trieste n. 5, iscritto al n. 980 dell’Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili del Circondario del Tribunale di Padova, l’incarico di redigere una perizia avente ad oggetto la **stima del valore dell’azienda** di proprietà della Società in ipotesi di continuità, oltre all’**individuazione di un congruo canone d’affitto** d’azienda.

## 2. *Assumptions*, documentazione utilizzata e data di riferimento della stima

La presente valutazione è stata effettuata sulla base della documentazione fornita direttamente dalla Società.

Essa non è stata oggetto di revisione, né da parte di terzi, né da parte dello scrivente, non essendo stato possibile svolgere alcuna attività di verifica, avendo a riguardo, da un lato, il contenimento dei costi, dall’altro il rispetto di tempi ristretti per lo svolgimento dell’incarico.

Il sottoscritto ha, pertanto, fatto affidamento sull’accuratezza e completezza di tutti gli elementi informativi forniti dal Liquidatore e sulla scorta dei seguenti documenti:

- situazioni contabili al 31.12 degli esercizi 2021, 2022 e 2023 e relative schede contabili;
- situazione contabile al 31.10.2024;

- atto costitutivo;
- contratto di locazione sede operativa;
- licenze e autorizzazioni;
- perizia di stima beni mobili.

La valutazione intende fornire un supporto di riferimento circa la determinazione del più probabile valore di mercato della realtà oggetto di valutazione nell'ipotesi di continuità aziendale finalizzata al successivo affitto e/o cessione dell'azienda stessa.

Per l'espletamento dell'incarico, lo scrivente ha, inoltre, avuto incontri e colloqui con il Liquidatore della Società e con i suoi consulenti, acquisendo dati, notizie e informazioni ritenute opportune. L'espletamento dell'incarico ha comportato lo svolgimento delle seguenti attività:

- richiesta e studio della documentazione elencata nel presente paragrafo;
- analisi delle peculiarità patrimoniali, finanziarie ed economiche della Società;
- individuazione e applicazione delle metodologie di stima comunemente accettate dalla prassi professionale in relazione al complesso organizzato di beni oggetto di stima.

La data di riferimento della presente stima è il 31.10.2024.

### **3. Il profilo della società**

La società veniva costituita in data 4.1.2001 nella forma della società a responsabilità limitata con ragione sociale "Panificio Malaman S.r.l." e sede in Selvazzano Dentro (PD), Via Roma n. 50.

Nel corso del 2013 la società si trasformava in società in accomandita semplice, assumendo l'odierna denominazione, con socio accomandatario il sig. [REDACTED] e soci accomandanti le signore [REDACTED]

Al decesso dell'accomandante [REDACTED] le eredi [REDACTED] e [REDACTED] non subentravano nella posizione del socio defunto, cosicché in data 15.12.2021 la pluralità dei soci si ricostituiva con l'ingresso del socio accomandante sig. [REDACTED]. In data 5.2.2024 veniva a mancare il socio accomandatario [REDACTED] pertanto l'accomandante [REDACTED] assumeva la carica di amministratore provvisorio. In mancanza della ricostituzione della pluralità dei soci, considerato il mancato subentro degli eredi dell'accomandatario [REDACTED] l'amministratore provvisorio si determinava a ricorrere al Tribunale di Padova affinché ai sensi dell'art. 2323, co. 1, c.c., nominasse un liquidatore.

In data 24.10.2024 il Tribunale di Padova nominava il Dott. Simone Gentile, dottore commercialista in Padova, quale liquidatore.

La Società ha per oggetto "l'attività di panificazione, la lavorazione della farina e dei suoi derivati nonché laboratorio di pasticceria" esercitata presso i locali dove è stabilita la sede legale.

Il Panificio è noto sul territorio di Selvazzano Dentro (PD) e dintorni da più di vent'anni per la vendita di panificati di ottima qualità. La vendita al dettaglio rappresenta quasi il 90% degli introiti annui, mentre i restanti ricavi sono rappresentati dalla vendita dei prodotti alle piccole rivendite delle zone limitrofe.

L'attività impiega 3 lavoratori dipendenti, incluso il socio accomandante, e viene esercitata presso il medesimo immobile di proprietà di terzi.

#### **4. L'azienda oggetto di valutazione**

Il perimetro dell'azienda oggetto della presente valutazione, così come indicato dalla Società, è costituito dai seguenti *assets*:

- beni mobili strumentali di proprietà (impianti, macchinari, attrezzature, macchine

elettroniche, mobili e arredi);

- rapporti di lavoro dipendente;

- attività immateriali (avviamento, *know-how*, rapporti con i fornitori e clienti, licenze, autorizzazioni, ecc.)

Sono esclusi dal compendio aziendale oggetto di valutazione i debiti e i crediti, fatta eccezione per i debiti nei confronti dei lavoratori dipendenti che transiteranno in capo all'affittuaria/cessionaria dell'azienda, come individuati nella presente relazione al 31.10.2024.

## 5. Criteri di stima

La pratica aziendalistica prevede più metodi di stima del valore di un'azienda.

Si espongono sinteticamente le principali metodologie utilizzate nella prassi professionale:

– i metodi patrimoniali, che determinano il valore del capitale economico sulla base del valore corrente dei singoli beni che costituiscono il patrimonio aziendale alla data di riferimento della stima.

Gli elementi dell'attivo e passivo devono essere analiticamente analizzati, valutati ed eventualmente rettificati in base ai loro valori correnti. Così operando è possibile individuare eventuali aggregati occulti inglobati nel patrimonio aziendale (riserve ed annacquamenti) e quantificare correttamente il capitale netto rettificato, dato dalla somma algebrica del capitale netto contabile e dell'insieme delle rettifiche operate;

– i metodi reddituali, che definiscono il valore economico del capitale d'impresa in termini di prospettive di reddito conseguibile, valutando gli elementi patrimoniali esclusivamente in funzione della loro incidenza sul risultato d'esercizio (incidenza che si manifesta mediante l'applicazione degli ammortamenti, degli interessi, ecc.);

- i metodi misti patrimoniali - reddituali, mediante i quali i risultati ottenuti con l'applicazione di metodi patrimoniali sono integrati con le valutazioni ottenute con l'adozione dei metodi reddituali.

Il metodo misto patrimoniale più diffuso (e rigoroso) nella pratica aziendalistica è quello in base al quale si determina in via autonoma la stima di un avviamento positivo (*goodwill*) o negativo (*badwill*), attraverso l'attualizzazione dei redditi differenziali futuri, che va a sommarsi al valore patrimoniale (rettificato) dell'azienda;

- i metodi finanziari, che basano la valutazione di un'azienda sull'esame dei flussi di cassa (*cash flow*) che la società ha generato, genera ed è in grado di generare nell'arco di un determinato periodo, previa attualizzazione alla data di riferimento dei flussi attesi per il futuro;

- i metodi empirici dei multipli di mercato, che si sono affermati e diffusi largamente nella prassi professionale, nel mondo delle banche d'affari e della finanza in genere. Il valore dell'azienda viene determinato applicando un multiplo (o moltiplicatore) a una base di calcolo tipicamente rappresentata dall'EBITDA (*Earning before interest, taxes, depreciation and amortisation*), ovvero dall'EBIT (*Earning before interest, taxes*), laddove il multiplo è il frutto delle transazioni del settore di appartenenza (o simile) dell'azienda in valutazione.

\*

I metodi valutativi indicati mostrano una differente attitudine ad evidenziare il valore economico in funzione delle caratteristiche proprie dell'azienda oggetto di stima. Di tale attitudine occorre tener conto nella scelta dei metodi da applicare nella circostanza valutativa considerata.

Sulla base di questi presupposti, il sottoscritto ritiene più adatto al tipo di valutazione richiesta il metodo misto patrimoniale-reddituale con stima autonoma dell'avviamento.

Secondo tale metodo di stima il valore dell'azienda è dato dalla somma del valore corrente degli elementi patrimoniali che la compongono, attivi e passivi, e dell'avviamento, che potrà assumere - come meglio si esporrà in seguito - un valore positivo (*goodwill*) o negativo (*badwill*), secondo la formula seguente:

$$W = K + A$$

dove:

**W** = Valore dell'azienda;

**K** = Capitale netto rettificato (componente patrimoniale);

**A** = Valore dell'avviamento (*goodwill/badwill*).

Per quanto riguarda l'avviamento, al di là delle diverse definizioni che si riscontrano nella dottrina, esso viene concordemente individuato come una qualità dell'azienda che determina un maggiore o minore valore del compendio aziendale rispetto alla sommatoria dei valori dei singoli beni che la compongono. Nel corso degli anni, la dottrina ha evoluto diverse concezioni del significato di avviamento, talora qualificato come prezzo di scambio per il valore corrente del patrimonio dell'azienda, e dunque come valore intrinseco ai beni che la compongono, talora come valore differenziale che esprime la capacità dell'azienda di produrre un sovra-reddito.

In sintesi si assume quale significato di tale grandezza: la capacità dell'azienda di creare il c.d. "surplus" di reddito, ossia quel margine che eccede il normale rendimento atteso del medesimo capitale investito.

Tale capacità di creazione di valore è un'attitudine dell'azienda influenzata da molteplici fattori, molti dei quali difficilmente direttamente e singolarmente quantificabili, a titolo esemplificativo: la qualità dei beni o dei servizi prodotti, l'immagine e l'organizzazione dell'azienda, la sua clientela e/o rete di fornitura, le conoscenze e competenze del personale impiegato, ecc., in parte identificati dal termine anglosassone "*know-how*", fattori

ed elementi in grado di far emergere un “plusvalore” dell’azienda nel momento in cui la stessa viene allocata sul mercato.

Vi è inoltre da considerare che in dottrina, e nella prassi, si è individuato anche un plusvalore di un’azienda già avviata o in funzionamento, rispetto a quello dei singoli beni che la compongono, in virtù del fatto che la stessa sia già avviata e funzionante.

L’avviamento può assumere un valore positivo (*goodwill*) o negativo (*badwill*). Il primo rappresenta il maggior prezzo corrisposto dall’acquirente in previsione di futuri benefici economici derivanti da quei fattori non direttamente quantificabili di cui si è detto in precedenza (qualità dei beni e servizi, immagine e organizzazione dell’azienda, *know-how*, ecc.). Al contrario, se l’andamento reddituale prospettico è fortemente negativo, al punto che l’azienda viene collocata sul mercato ad un prezzo inferiore rispetto al valore dei beni che la compongono, si è in presenza di un *badwill*, pari cioè al costo che l’acquirente è disposto a sostenere per riavviare l’azienda e/o ripristinare il suo normale funzionamento. Per l’identificazione della grandezza positiva o negativa di extra-valore dell’azienda si utilizzerà il metodo reddituale, individuato preliminarmente l’orizzonte temporale di riferimento e successivamente il reddito normale medio, depurato dagli elementi straordinari e non inerenti alla gestione caratteristica, ed integrati, se del caso, con le componenti economiche, che se pur non rilevate, incidono nella capacità reddituale dell’impresa.

Individuato il reddito prospettico, si stimeranno i flussi futuri di reddito attesi e li si confronteranno con il rendimento di settore, al fine di ricavarne il reddito differenziale (o sovra-reddito), in caso di *goodwill*, che prevedibilmente l’azienda sarà in grado di produrre, viceversa avremo il maturare di un reddito negativo, o perdita (*badwill*).

L’avviamento può essere quantificato mediante l’applicazione della seguente formula:

$$A = (R - iK) a_{n \cdot i}$$

dove:

**R** = utile medio prospettico normalizzato;

**i** = tasso di rendimento del capitale del settore di riferimento (o settori similari);

**K** = il capitale netto rettificato (individuato in precedenza);

**iK** = rendimento atteso dall'investimento del capitale (di rischio) nel medesimo settore in cui opera l'azienda

**a<sub>n</sub>** = fattore di attualizzazione dei redditi attesi per un periodo di anni (n) al tasso di attualizzazione **i'**

**i'** = tasso di attualizzazione dei flussi di reddito futuri;

## 6. Determinazione del valore dell'azienda

Assumendo che l'azienda sia soggetta ad una crisi reversibile, il professionista incaricato della valutazione deve tenere conto dei flussi di risultato attesi che l'azienda potrà ottenere, effettuando gli opportuni adattamenti rispetto al normale processo valutativo, in considerazione della necessità di rappresentare l'incertezza associata al piano di rilancio dell'attività e i relativi costi da affrontare.

Nel presente paragrafo viene illustrata l'applicazione della metodologia sopra descritta con conseguente quantificazione del valore dell'azienda.

La componente patrimoniale dell'azienda (**K**), è rappresentata dai beni mobili strumentali di proprietà della società, oggetto della perizia di stima redatta dal perito Stefano Bettin, che ha ad essi attribuito un valore d'uso<sup>1</sup> pari a complessivi Euro 36.907,50, che si arrotonda ad Euro 36.000,00.

---

<sup>1</sup> Inteso quale valore che presuppone l'utilizzo dei beni nelle medesime organizzazioni produttive e commerciali della Società, che consenta in tal modo la loro completa valenza funzionale nel sito ove detti beni risultano attualmente ubicati.

Per quanto riguarda l'avviamento (**A**), va osservato che – così come è prassi nei processi valutativi di piccole realtà aziendali come è quella di specie – tale voce è da intendersi il complesso delle risorse e condizioni immateriali (avviamento, loghi e marchi di fatto, know-how, elenco clienti, sito internet, licenze, autorizzazioni, ecc.) che non sono identificate o identificabili separatamente dal sistema di beni complementari di pertinenza del compendio aziendale oggetto di valutazione.

Il metodo valutativo prescelto prevede che l'avviamento sia calcolato in funzione del cd. utile medio normalizzato (**R**).

Nel contesto che qui ci occupa si è ritenuto di individuare tale grandezza elaborando dati economici prospettici, limitando il periodo temporale ad un orizzonte triennale.

L'utile medio normalizzato viene quindi quantificato quale differenza tra la stima dei ricavi che verranno presumibilmente realizzati nel corso del prossimo triennio e quella dei costi caratteristici in un contesto di normale operatività, determinato in base alla storicità dell'azienda.

Sul punto, lo scrivente osserva che, dopo la perdita di [REDACTED] l'azienda sta operando sotto organico: tutte le mansioni prima svolte dal socio defunto (che peraltro aveva sensibilmente ridotto il suo apporto operativo in azienda a seguito dell'aggravarsi delle sue condizioni di salute) sono di fatto state provvisoriamente prese in carico dal lavoratore dipendente [REDACTED]

Per assicurare un contesto di normale operatività, appare quindi necessario l'investimento nell'assunzione di almeno un ulteriore lavoratore dipendente che vada ad integrare l'attuale organico e adattarlo alle effettive esigenze aziendali, così come era prima della morte del socio storico [REDACTED]

Inoltre, in relazione all'utile conseguito nell'esercizio 2024, lo scrivente evidenzia che esso è risultato influenzato positivamente anche dalla provvisoria chiusura per ristrutturazione

di un panificio concorrente che operava nella limitrofa frazione di Feriole, portando i relativi clienti ad acquistare i prodotti presso il Panificio Malaman.

A partire dal 2025, con la riapertura di detto panificio, è presumibile che gran parte di detta clientela ritorni a servirsi regolarmente dalla concorrenza.

Nel prospetto che segue vengono illustrati i dati economici e la quantificazione dell'utile medio normalizzato, precisando che si è proceduto alla media ponderata dei risultati degli ultimi esercizi attribuendo maggior peso al risultato conseguito nell'esercizio 2024 e minor peso ai risultati degli esercizi precedenti:

Ricavi	2021		2022		2023		2024 (al 31.10)	
Vendita prodotti finiti	32.536,04	12,34%	34.461,80	12,37%	35.854,42	12,36%	25.884,08	10,06%
Corrispettivi	231.032,13	87,66%	244.160,31	87,63%	254.168,27	87,64%	231.447,95	89,94%
<b>Totale ricavi</b>	<b>263.568,17</b>		<b>278.622,11</b>		<b>290.022,69</b>		<b>257.332,03</b>	

Costi	2021		2022		2023		2024 (al 31.10)	
Acquisti di beni e servizi per la produz.	132.806,87	50,39%	152.204,65	54,63%	144.315,34	49,76%	94.972,25	32,75%
Spese amministrative e oneri generali	3.597,25	1,36%	12.168,19	4,37%	9.944,66	3,43%	13.544,01	4,67%
Locazione immobile	26.652,00	10,11%	27.484,00	9,86%	28.650,00	9,88%	26.552,00	9,16%
Noleggio attrezzature	669,96	0,25%	118,80	0,04%	119,40	0,04%	108,00	0,04%
Costo personale dipendente	94.153,86	35,72%	98.855,79	35,48%	96.829,18	33,39%	72.087,97	24,86%
Oneri finanziari	1.985,14	0,75%	3.424,70	1,23%	5.231,19	1,80%	2.918,54	1,01%
Ammortamenti	893,75	0,34%	662,00	0,24%	418,00	0,14%	-	0,00%
<b>Totale costi</b>	<b>260.758,83</b>		<b>294.918,13</b>		<b>285.507,77</b>		<b>210.182,77</b>	
<b>Utile</b>	<b>2.809,34</b>		<b>- 16.296,02</b>		<b>4.514,92</b>		<b>47.149,26</b>	

rettifiche	2021	2022	2023	2024
gestione finanziaria	1.985,14	3.424,70	5.231,19	2.918,54
ammortamenti				- 618,30
incremento energia elettrica e gas conflitto Ucraina 2022/23		13.988,22	6.108,08	
costo figurativo 1 dipendente				- 30.000,00
ragguaglio ad anno				9.429,85
<b>rettifiche</b>	<b>1.985,14</b>	<b>17.412,92</b>	<b>11.339,27</b>	<b>- 18.269,91</b>

UTILE RETTIFICATO				coeff. ponderazione
	2021	4.794,48	1,82%	0,10
	2022	1.116,90	0,40%	0,10
	2023	15.854,19	5,47%	0,10
	2024	28.879,35	11,22%	1,00
<b>R</b>		<b>23.889,16</b>		

Sulla base di quanto sopra illustrato, il risultato medio normalizzato (R) assume valore pari ad Euro 23.889,16, che si arrotonda a Euro 23.000,00.

- rendimento atteso dall'investimento (iK):

questa grandezza rappresenta il rendimento atteso dall'investimento del capitale di rischio

(K) nel medesimo settore in cui opera l'azienda.

Il fattore "K" corrisponde al valore patrimoniale netto rettificato del compendio aziendale così come quantificato in precedenza; mentre la variabile "i" corrisponde al tasso di rendimento del settore di riferimento ed è quantificata, a sua volta, mediante la seguente formula:

$$i = R_f + \beta \cdot (R_m - R_f)$$

dove:

**R<sub>f</sub>** = tasso di rendimento *risk free*, pari al rendimento delle attività prive di rischio e stimato sulla base del rendimento lordo dei Btp a 3 anni al 31.10.2024.

**R<sub>m</sub>** = tasso medio di rendimento degli investitori azionari, avendo riguardo al grado di rischio di un investimento come quello finalizzato all'acquisto dell'azienda oggetto di valutazione. Tenuto conto della rischiosità del settore si assume un valore pari al 12%.

**β** (beta) = coefficiente di volatilità o rischio sistematico, assunto come media dei beta di mercato di un campione di società comparabili come desunto dagli indicatori di settore.

Il coefficiente di settore è pari allo 0,61.

- il fattore di attualizzazione dei redditi futuri ( $a_{n \cdot i}$ ):

tale grandezza consente di esprimere il valore attuale dei redditi che l'azienda sarà in grado di generare in un determinato arco temporale futuro, nel caso di specie considerato di 3 anni. Il tasso di attualizzazione viene assunto pari allo 0,90% annuo, corrispondente al tasso di inflazione italiano rilevato alla data di riferimento della presente stima.

L'arco temporale di un solo triennio appare giustificato dal fatto che le piccole realtà commerciali di provincia, fondate sull'impegno personale del titolare e dei membri della famiglia, come quella in esame, stanno progressivamente scomparendo a causa dei pesanti ritmi di lavoro a fronte di marginalità alquanto modeste. A ciò si aggiunga il mutamento

delle abitudini della popolazione, indirizzate più all'acquisto presso la grande distribuzione che presso i piccoli punti vendita di quartiere.

Si rappresentano di seguito i risultati ottenuti:

calcolo tasso $i$					
Rf FREE RISK	2,68%				
Rm	12,00%				
$\beta$	0,61				
$i$	8,37%				
$iK$	3.011				
$R-iK$	19.989				
attualizzazione goodwill $R-iK [an-i']$					
$i'$	0,90%				
$n$ (numero anni)	3,00				
$(R-iK)*a_{n i'}$	$n1$	1,0090	0,99		19.810,24
	$n2$	1,0181	0,98		19.633,53
	$n3$	1,0272	0,97		19.458,41
fattore di attualizzazione	$a_{n i'}$	=	<b>2,95</b>		<b>58.902,18</b>

L'avviamento assume quindi un valore positivo (*goodwill*) pari a (arrotondati) Euro 58.000,00.

Il valore del compendio aziendale che si ottiene mediante l'applicazione del metodo cd. misto è dato dal valore della componente patrimoniale (K) a cui va ad aggiungersi l'eventuale avviamento (A), quest'ultimo oggetto di autonoma stima.

L'attività svolta può dunque definitivamente riassumersi nel seguente risultato:

<b>VALORE AZIENDA</b>	<b>al 31.10.2024</b>
(K) Componente patrimoniale	36.000
(A) Avviamento	58.000
<b>W = K + A</b>	<b>94.000</b>

Il valore dell'azienda in ipotesi di continuità ammonta pertanto ad Euro 94.000,00.

## 7. I debiti verso i lavoratori dipendenti

Sulla scorta della documentazione contabile fornita dal Liquidatore, le passività verso i lavoratori dipendenti sono così individuate:

<b>Lav. Dipendenti</b>	<b>Baccarin Jimmi</b>	<b>Sarto Eleonora</b>	<b>Malaman Barbara</b>	<b>Totale</b>
<b>Tfr</b>	14.035,05	12.162,21	4.624,24	30.821,50
<b>Ferie</b>	720,28	5.515,50	3.134,46	9.370,24
<b>Ex festività</b>	650,73	2.620,29	1.221,40	4.492,42
<b>Rol/Par</b>	751,40	1.309,99	610,61	2.672,00
<b>Ratei 13^</b>	1.281,97	1.430,85	1.245,82	3.958,64
<b>Totale</b>	<b>17.439,43</b>	<b>23.038,84</b>	<b>10.836,53</b>	<b>51.314,80</b>

## 8. Il congruo canone d'affitto d'azienda

Per la determinazione del canone di affitto dell'Azienda, non esiste una specifica normativa di riferimento ma si adottano le diverse metodologie così come proposte dalla dottrina.

Infatti si ritiene che un canone, per potersi definire congruo, debba consentire al concedente un certo rendimento finanziario del capitale investito, oltre ad un ulteriore *spread* quanto meno idoneo a coprire il rischio di perdita della funzionalità e dell'efficienza del complesso produttivo. Si tratta, in sintesi, di valutare distinti componenti, quali la remunerazione finanziaria del capitale investito e la copertura del rischio di perdita di funzionalità e di efficienza del complesso aziendale, oltre alla copertura del rischio di perdita dell'avviamento.

Nella determinazione del rendimento finanziario del capitale investito si applica un tasso che rappresenta un puro compenso finanziario per il trascorrere del tempo. Pertanto si può assumere a riferimento la redditività media derivante da investimenti alternativi privi di rischio con rendimento oggi pari a circa il 2%.

Posto il capitale investito corrispondente al valore del patrimonio del complesso aziendale sopra determinato, la remunerazione finanziaria del capitale investito è definibile in valori quindi prossimi a quello ottenuto applicando tale rendimento al valore dell'azienda:  
 $94.000,00 * 2,68\% = 2.519,20.$

Analogamente, nella determinazione del rischio di perdita dell'avviamento e di efficienza del complesso aziendale può aversi riguardo di un tasso di rischio specifico pari al premio per il rischio in precedenza calcolato:  $94.000,00 * 8,37\% = 7.863,29$ .

Pertanto, il congruo canone d'affitto annuo può essere individuato in Euro 10.382,49 (dato dalla somma delle due predette componenti), che corrispondono ad (arrotondati) **Euro 850,00 mensili**.

## 9. Conclusioni

Sulla scorta di quanto illustrato nella presente relazione, il valore intrinseco dell'azienda di titolarità della società Panificio Malaman S.a.s. di Malaman Luigino & C. è pari ad **Euro 94.000,00**, in ipotesi di prosecuzione dell'attività. In tale scenario, inoltre, il canone d'affitto d'azienda da ritenersi congruo è individuabile nella misura di **Euro 850,00 mensili**.

Parte del prezzo potrà essere corrisposto mediante accollo dei debiti maturati nei confronti dei lavoratori dipendenti pari a complessivi Euro 51.314,80.

\*

Il sottoscritto dimette la presente relazione composta di n. 16 pagine.

Con osservanza.

Padova, 27 Gennaio 2025

*Luca Pieretti*



Firmato digitalmente da:  
Luca Pieretti  
Ruolo: Dottore  
Commercialista  
Organizzazione: ODCEC  
PADOVA/92204470287  
Data: 28/01/2025 12:40:27