

Dasco S.r.l. in concordato preventivo

Relazione tecnica di stima ai fini della determinazione del valore economico attribuibile al portafoglio marchi “Arena” al 20 Novembre 2020

Dott. Andrea Salvi
24/05/2021

TRIBUNALE DI TERAMO SEZIONE FALLIMENTARE

Concordato Preventivo 12/2019 R.G. C.P. di: "Dasco S.r.l."
Giudice Delegato: Dott. Giovanni Cirillo
Commissario Giudiziale: Avv. Giovanni Battista Quintiliani

1. PREMESSA.....	XX
1.1. Natura e finalità dell'incarico.....	XX
1.2. Informazioni e documentazione utilizzata.....	XX
2. PREMESSA ALLA VALUTAZIONE DEL MARCHIO.....	XX
2.1. Definizione e funzione del marchio.....	XX
2.2. Il marchio e la sua tutela giuridica.....	XX
2.3. Trasferibilità del marchio.....	XX
2.4. Interferenze fiscali nella cessione del marchio.....	XX
3. DESCRIZIONE DELLA DASCO S.R.L. E MARCHIO ARENA.....	XX
3.1. Informazioni generali sulla Dasco S.r.l.....	XX
3.2. Analisi dei dati economici patrimoniali storici.....	XX
4. PROCEDIMENTO DI VALUTAZIONE.....	XX
4.1. Criteri di valutazione.....	XX
4.2. Scelta dei criteri e dei metodi di valutazione.....	XX
5. LA VALUTAZIONE.....	XX
5.1. Valutazione del marchio "Arena".....	XX
5.1.1. Tasso di valutazione delle royalties.....	XX
5.1.2. Vendite attese.....	XX
5.1.3. Costi di conservazione del marchio.....	XX
5.1.4. Tasso di attualizzazione dei flussi di royalties.....	XX
5.1.5. Orizzonte temporale della valutazione.....	XX
5.1.6. Componente fiscale.....	XX
5.1.7. Sintesi del risultato ottenuto.....	XX
5.1.8. La comparazione del costo sostenuto per l'acquisizione del marchio alla valutazione effettuata.....	XX
6. CONCLUSIONI.....	XX

1 – PREMESSA

In data 22 febbraio 2021, il sottoscritto Dott. Andrea Salvi, Dottore Commercialista e Revisore Legale, iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Teramo al n. 833, con studio in Alba Adriatica (TE), via C. Battisti n. 53 – 64011 – mail: studiosalvi@hotmail.it e pec: andreasalvi@pec.it veniva notiziato a mezzo pec della nomina da parte dell'Ill.mo Giudice Delegato Dott. Giovanni Cirillo, su proposta del Commissario Giudiziale Avv. Giovanni Battista Quintiliani, quale esperto stimatore in ordine alla valutazione del portafoglio marchi Arena di cui la società Dasco S.r.l. in concordato preventivo risulta essere proprietaria.

I marchi oggetto della valutazione economica sono 6 (sei), e più precisamente:

- SURGELATI ARENA (figurativo) giusta domanda di deposito n. 362019000020999;
- ARENA SURGELATI (figurativo internazionale) giusta domanda n. 554838-WIPO;
- ARENA SURELATI (figurativo) giusta domanda di deposito n. 302010901892907;
- ARENA (figurativo), solo per prodotti surgelati o congelati, giusta domanda di deposito n. 302013902115513;
- ARENA (figurativo) solo per prodotti freschi n. 302013902115513;
- FRESCO ARENA (figurativo) giusta domanda di deposito n. 302014902280287.

Dal punto di vista del mercato tutti i marchi vengono ricondotti sotto il macro marchio "ARENA", oggetto dell'incarico di valutazione.

Agli occhi del consumatore tutti i marchi rappresentano sistematicamente sul mercato un tutt'uno dal punto di vista delle politiche storiche di marketing e della percezione dei marchi ingerita nella clientela. Nonostante la produzione e la commercializzazione mediante la spendita del macro marchio "ARENA" risulta sospesa sin dal 2016, lo stesso risulta periodicamente pubblicizzato al fine di mantenere viva nella mente del consumatore l'esistenza e l'identificazione dei prodotti a tale marchio e di conseguenza la sua redditività intrinseca.

Ritengo, alla luce di quanto su esposto, che la valutazione debba avvenire per i marchi nel loro complesso ed unicamente considerati in quanto nessuno dei sub marchi al disotto del marchio principale "Arena" possa essere valutato e speso sul mercato finale al di fuori dell'ombrello del *main brand* "Arena" se non a costo di rilevanti investimenti per l'autonomo consolidamento dell'immagine.

➤ Natura e finalità dell'incarico

Con riferimento all'incarico affidatomi, la presente relazione ha per oggetto la redazione della perizia tecnica relativa alla valutazione del portafoglio marchi "Arena" di proprietà della Dasco S.r.l. in concordato preventivo.

La stima in oggetto è indirizzata ad esprimere un giudizio indipendente, di natura tecnico-valutativa, sul valore al 20 novembre 2020, data di apertura della procedura concorsuale, degli anzidetti marchi al fine di:

- Indicare nell'ipotesi di cessione nell'ambito della procedura di concordato preventivo, un valore di riferimento ai fini della valutazione di quanto indicato nel piano concordatario e della congruità di potenziali offerte di terzi acquirenti;
- Indicare, coerentemente con lo IAS 36, un valore di riferimento in linea con quello recuperabile¹.

Stanti le considerazioni sopra esposte, l'obiettivo della valutazione è di stimare il valore di mercato dei marchi, alla luce del contesto attuale in cui la Dasco S.r.l. in concordato preventivo versa.

➤ Informazioni e documentazione utilizzata

Tutti i marchi sopra elencati appartengono alla Dasco S.r.l. in concordato preventivo, che li ha acquistati in data 06 giugno 2016, con atto notarile a rogito del Notaio Eliodoro Giordano in

¹ Garantire che le attività aziendali siano iscritte ad un valore non superiore al valore recuperabile attribuibile alle stesse. di aggregazione dei beni ai fini della determinazione dei flussi, nell'ipotesi in cui risulti impossibile determinare il valore di recupero del singolo bene da sottoporre ad impairment test.

Campobasso al repertorio n. 33364, raccolta n. 19332, in esecuzione del decreto di aggiudicazione del Tribunale di Campobasso del 25 maggio 2016.

Il prezzo di aggiudicazione della suddetta gara competitiva per la cessione dei marchi "Arena" (lotto unico) è stato di euro 1.680.000,00 (unmilionesecientottanta mila/00).

Dall'analisi delle classi merceologiche dichiarate dalla classificazione di Nizza e rivendicate nelle singole domande appartenenti al portafoglio marchi "Arena" possono essere riconducibili alle seguenti:

- CLASSE 5
 - Alimenti e sostanze dietetiche per uso medico o veterinario, alimenti per neonati.
- CLASSE 29
 - Carne, pesce, pollame e selvaggina;
 - Estratti di carne;
 - Frutta e ortaggi conservati, congelati, essiccati e cotti;
 - Gelatine, marmellate, composte;
 - Uova;
 - Latte, formaggio, burro, yogurt e altri prodotti lattiero-caseari;
 - Oli e grassi per alimenti.
- CLASSE 30
 - Caffè, tè, cacao e succedanei del caffè;
 - Riso, pasta e noodles;
 - Tapioca e sago;
 - Farine e preparati fatti di cereali;
 - Pane, pasticceria e confetteria;
 - Cioccolato;
 - Gelati, sorbetti e altri gelati commestibili;
 - Zucchero, miele, sciroppo di melassa;
 - Lievito, polvere per fare lievitare;
 - Sale, condimenti, spezie, erbe conservate;
 - Aceto, salse ed altri condimenti;
 - Ghiaccio [acqua ghiacciata];
- CLASSE 31
 - Prodotti dell'agricoltura, dell'acquacoltura, orticoli e forestali allo stato grezzo e non trasformati;
 - Granaglie e sementi allo stato grezzo e non trasformati;
 - Frutta e ortaggi freschi, erbe aromatiche fresche;
 - Piante e fiori naturali;
 - Bulbi di piante, semi e sementi;
 - Animali vivi;
 - Prodotti alimentari e bevande per animali;
 - Malto.

I dati, i documenti e le informazioni su cui si basa la presente relazione sono stati forniti direttamente dal Commissario Giudiziale Avv. Giovanni Battista Quintiliani e da fonti di pubblica diffusione.

Ne consegue che le conclusioni raggiunte nella presente relazione potrebbero risultare, anche solo in parte, marginalmente influenzate da imprecisioni, errori ed omissioni proprie delle fonti documentarie fornite.

La documentazione utilizzata al fine di formulare la presente perizia è individuata nella seguente:

- Visura camerale della Dasco S.r.l. al 14 gennaio 2020 (comunicazioni commissario giudiziale);
- Bilanci civilistici e situazioni contabili al 31 dicembre 2016, 2017 e 2018;
- Situazione provvisoria al 23 settembre 2019;
- Atto Notarile di compravendita a rogito del Notaio Eliodoro Giordano;
- Fatture di acquisto dei marchi "Arena";
- Visure UIBM marchi "Arena" n. 362019000020999, 302010901892907, 302013902115513 e 30201402280287.

Pur avendo adottato tutte le necessarie precauzioni per un'attenta valutazione di tali documenti, informazioni e dati, pur avendo svolto l'incarico con diligenza, professionalità ed indipendenza di giudizio e considerando che l'incarico non ha previsto lo svolgimento di verifiche contabili integrative o di *due diligence*, lo scrivente non può assumere responsabilità relativamente alla veridicità e completezza delle informazioni utilizzate per la valutazione, avendo provveduto unicamente ad un apprezzamento di massima ragionevolezza delle principali ipotesi ed informazioni fornite.

2. PREMESSA ALLA VALUTAZIONE DEL MARCHIO

2.1 Definizione e funzione del marchio

I tre segni distintivi dell'impresa sono rappresentati da marchio, ditta e insegna. La ditta identifica l'imprenditore e la sua impresa, mentre l'insegna identifica l'azienda e, più in particolare, le sue sedi; il marchio, invece, identifica uno o più prodotti e/o servizi forniti dall'impresa. Un marchio d'impresa può essere costituito da una parte verbale, da una parte figurativa o dalla combinazione degli stessi o di un qualsiasi altro segno idoneo, che viene applicato al prodotto/servizio di una determinata azienda allo scopo di contraddistinguerlo da prodotti/servizi simili di altre imprese concorrenti. Il marchio associa alla funzione distintiva un correlato diritto di utilizzo in esclusiva; tale natura esclusiva è essenziale ed intrinsecamente connessa alla funzione stessa, in quanto se così non fosse si potrebbe avere un marchio utilizzato da una pluralità di soggetti venendo, così, meno la sua funzione distintiva. Per quanto sopra, la principale funzione del marchio, tanto per l'azienda che ne è titolare che per i consumatori, consiste nella possibilità di identificare la matrice, la provenienza, di un prodotto/servizio in modo tale che possa essere tenuto distinto da altri simili o identici forniti da altre imprese concorrenti. Per queste ragioni il marchio svolge un ruolo centrale nelle strategie di marketing aziendali. La costituzione di un marchio affermato (c.d. marchio notorio) da parte di un'impresa è un procedimento lungo ed oneroso che va dalla sua creazione alla successiva promozione e pubblicità al fine di ottenere la sua affermazione sul mercato. Un marchio notorio, infatti, può consentire all'azienda che lo usa di avere vantaggi competitivi in termini di vendita dei prodotti/servizi offerti, quindi il suo reale valore è determinato dal suo apprezzamento sul mercato. Il valore economico del marchio, se correntemente utilizzato e sostenuto, è destinato ad aumentare nel corso del tempo ed a salire ad un livello di gran lunga superiore rispetto ai costi sostenuti per la sua creazione, quando il marchio stesso diviene noto e apprezzato da una sempre più ampia platea di consumatori. Tutto ciò è tanto più vero che, a volte, il marchio può assumere un valore notevole fino a divenire, in alcuni casi, il principale asset aziendale. Nella pratica, salvo i casi di acquisto a titolo oneroso, il marchio non trova un'ideale valorizzazione nei bilanci delle aziende.

2.2 Il marchio e la sua tutela giuridica

Il marchio rientra fra i diritti di proprietà industriale (Cfr. art. 1, D. Lgs. n. 30/2005) e il presupposto della sua tutela giuridica è, ai sensi dell'art. 2569 c.c., la sua registrazione nelle forme stabilite dalla legge. I diritti del titolare del marchio d'impresa registrato consistono nella facoltà di fare uso esclusivo dello stesso e di compiere ogni atto idoneo ad impedire che altre imprese utilizzino il marchio stesso o marchi simili atti ad ingenerare confusione tra i consumatori nella commercializzazione di prodotti/servizi appartenenti alle medesime categorie merceologiche. Il marchio, ai sensi dell'art. 2573 c.c., può essere liberamente ed autonomamente ceduto o concesso in licenza d'uso indipendentemente dalla cessione della relativa azienda o ramo di azienda; il trasferimento e la concessione possono avvenire per la totalità o per una parte soltanto dei prodotti o dei servizi per i quali il marchio sia stato registrato. La durata della registrazione del marchio è di 10 anni, rinnovabile ogni 10 anni per un numero infinito di volte, e, peraltro, ambedue i contratti sopracitati, cessione e licenza, devono essere resi pubblici per mezzo della loro trascrizione presso l'Ufficio italiano brevetti e marchi ai fini dell'opponibilità ai terzi.

2.3 Trasferibilità del marchio

Il trasferimento del marchio d'impresa è disciplinato dall'art. 2573 c.c., nonché dall'art. 23 del D. Lgs. 30/2005, che sostanzialmente riproduce il previgente art. 15 del D. Lgs. 480/92. Prima della prima

riforma, attuata con il previgente D. Lgs. 480/1992, il marchio poteva essere trasferito solamente insieme all'azienda o ad un ramo della stessa.

Con il D. Lgs. 480/1992 e poi con il D. Lgs. 30/2005 è stata resa possibile la libera trasferibilità dei marchi d'impresa, stabilendo che la cessione del segno distintivo può intervenire per la totalità o per una parte soltanto dei prodotti o servizi per i quali è stato registrato, così pure la licenza del marchio può riguardare tutti o solo alcuni prodotti. È rimasto inalterato il vecchio principio dell'art. 15 in base al quale "dal trasferimento e dalla licenza del marchio non deve derivare inganno in quei caratteri dei prodotti o servizi che sono essenziali nell'apprezzamento del pubblico".

Il trasferimento può avvenire per atto tra vivi e mortis causa, per cessione (trasferimento della titolarità del marchio), in licenza (trasferimento del diritto all'uso ed al godimento del marchio in senso generale), in merchandising (concessione d'uso del marchio su prodotti diversi da quelli per i quali il segno è usato dal titolare), per la totalità del marchio o anche per parte di questo (in ambito merceologico o territoriale).

Sotto il profilo probatorio l'avvenuta cessione può essere provata tra le parti con qualsiasi mezzo, ma di fatto la forma scritta si rende necessaria nella maggior parte dei casi, sia per il dettato dell'art. 2556 c.c. che richiede la forma scritta *ad probationem* per il trasferimento d'azienda, sia anche in relazione ai limiti posti dagli artt. 2721 ss c.c. per quanto attiene alla possibilità di dare ingresso alla prova testimoniale in materia di contratti. Di fronte a terzi il contratto può essere provato in qualsiasi modo. Per quanto attiene la trascrizione del contratto di cessione nel registro dei marchi d'impresa, tale pubblicità contiene analoghe caratteristiche a quelle della trascrizione immobiliare, ma non possiede effetti costitutivi e non incide sulla validità del trasferimento del diritto, attuando una forma di pubblicità dichiarativa a tutela della buona fede e dei diritti di terzi, con la funzione legale di assicurare la priorità di diritto acquisito e trascritto nel caso di conflitto fra successivi acquirenti.

Il trasferimento del marchio è soggetto a trascrizione, con funzione quindi di sola pubblicità dichiarativa del trasferimento di fronte a terzi, presso L'UIBM, nel caso di marchi nazionali, presso l'UAMI per marchi comunitari e presso il WIPO per marchi internazionali.

2.4 Interferenze fiscali nella cessione del marchio

La cessione del marchio, autonomamente effettuata, è soggetta ad imposta sul valore aggiunto. Tale operazione, ai sensi dell'art.3, secondo comma, n.2, del D.P.R. 633/1972, è configurabile come cessione che dà luogo a prestazioni di servizi. Il momento impositivo, pertanto, coincide, ai sensi dell'art. 6, secondo e quarto comma, del D.P.R. 633/1972, con quello del pagamento totale o parziale del corrispettivo o se anteriore con quello dell'emissione della fattura.

Ai fini dell'imposizione diretta, considerando che il marchio è patrimonializzato tra le immobilizzazioni immateriali, la sua cessione influenza il reddito d'impresa attraverso la rilevazione di una plusvalenza o di una minusvalenza.

3. DESCRIZIONE DELLA DASCO S.R.L. E MARCHI "ARENA"

3.1 Informazioni generali della Dasco S.r.l.

La società Dasco S.r.l. ha sede legale in Roseto degli Abruzzi (TE) via Salaria, n. 52, C.F./P.I.: 00998090674, numero di iscrizione al registro delle imprese di Teramo – R.E.A. n. TE – 117521, capitale sociale pari ad Euro 460.329,14 i.v. ed è interamente controllata dalla SAGeM (Società Abruzzese Gestione Mangimifici Soc. Coop.).

La società opera prevalentemente nel settore agro-alimentare ed in particolare commercializzava principalmente prodotti alimentari della SAGeM.

A partire dal luglio 2016 la Dasco S.r.l. ha iniziato l'attività nel settore dell'industria alimentare sviluppando la produzione e la commercializzazione di prodotti avicunicoli.

La produzione dei suddetti prodotti commercializzati con i marchi "Arena" avveniva presso gli stabilimenti locati dall'Arena Agroindustrie Alimentari S.p.a. e più precisamente la società decante i marchi.

Dall'analisi del bilancio d'esercizio della Dasco S.r.l. chiuso al 31 dicembre 2016 emergono ricavi derivanti dall'attività di commercializzazione di prodotti avicoli, svolta per pochi mesi in virtù di un contratto di affitto d'azienda sottoscritto con la procedura concorsuale Arena Agroindustrie Alimentari

S.p.a., al quale sarebbe seguito l'acquisto degli stabilimenti in ragione di un diritto di prelazione non esercitato.

La produzione e la commercializzazione di tutti i prodotti dei marchi "Arena" si è interrotta a distanza di pochi mesi dal mancato esercizio del diritto di prelazione.

3.2 Analisi dei dati economici patrimoniali storici

Dall'analisi dei dati di bilancio si evince che la Dasco S.r.l. ha una limitata storicità nella produzione di prodotti alimentari e nello specifico di quelli a marchi "Arena" a causa di quanto precedentemente rappresentato.

Ciò che è possibile rilevare in termini di trend storico della Dasco S.r.l. nello specifico settore della produzione di prodotti alimentari avicoli è un fatturato maturato in pochi mesi di attività.

Tale limitato arco temporale non consente allo scrivente di poter considerare i dati contabili elementi utili alla stima del marchio senza ulteriori considerazioni di mercato.

4. PROCEDIMENTO DI VALUTAZIONE

4.1 Criteri di valutazione

I principi di valutazione a cui si è fatto riferimento per la stima del marchio sono quelli internazionali IVS (International Valuation Standards) e quelli italiani PIV (Principi italiani di valutazione) emanati dall'Organismo Italiano di Valutazione. Di utile riferimento si pongono le Linee guida per la valutazione di aziende in crisi emanate congiuntamente dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili e dalla Società Italiana dei Docenti di Ragioneria ed Economia Aziendale (SIDREA). In accordo a tali principi la stima del valore corrente di un bene immateriale può essere compiuta facendo riferimento ad una delle seguenti metodiche (in ordine di importanza):

- 1) Metodo di mercato;
- 2) Metodo del reddito;
- 3) Metodo del costo.

L'approccio di mercato si basa su un mercato attivo di cui si conoscono i prezzi di riferimento ovvero su indicatori empirici che risalgono al valore economico tramite moltiplicatori di grandezze legate da una relazione causale con il bene stesso (ad es. il fatturato). Tali metodologie trovano il loro fondamento nei dati espressi da transazioni di mercato che abbiano riguardato beni simili a quello oggetto di stima.

Con l'approccio reddituale si stima il bene tramite i redditi differenziali rispetto ad aziende comparabili ma prive della forza del marchio. Dal reddito differenziale va in ogni caso depurato l'effetto dovuto a fattori diversi dalla notorietà, quali la migliore qualità intrinseca del prodotto o una superiore organizzazione interna. L'approccio reddituale viene di solito applicato attraverso i metodi del premium pricing e dei tassi di royalty.

Il "metodo del premium pricing" misura l'extra reddito rispetto ad un prodotto anonimo. I benefici della presenza del marchio vanno considerati sia come maggiorazione al prezzo di vendita, sia come incremento o stabilità nei volumi di vendita. Dall'incremento di fatturato vanno poi sottratti i costi richiesti per il sostenimento del marchio (pubblicità, promozioni, provvigioni), nonché gli assestamenti per effetti diversi dalla notorietà.

Il "metodo dei tassi di royalty" determina il valore del marchio in base alle royalty che un terzo sarebbe disponibile a pagare per ottenere la licenza d'uso del marchio. In primo luogo viene selezionato un tasso di royalty praticato sul mercato, mediante l'analisi di transazioni commerciali comparabili per tipologia merceologica dei beni e per forza del marchio. Dopodiché, il tasso di royalty viene applicato al fatturato che si prevede possa essere originato dai prodotti contrassegnati dal marchio.

I metodi basati sui costi possono essere classificati in base alla configurazione di riferimento: costo storico, costo di riproduzione e costo di sostituzione. Il "costo storico rivalutato" si basa sui costi storici associabili al bene immateriale, rivalutati per tener conto meramente del fenomeno inflattivo. Il "costo

di riproduzione e di sostituzione" presuppongono la capacità di identificare il piano di investimenti necessario ad una azienda anonima per ottenere un effetto di reputazione paragonabile a quello attuale. Normalmente per arrivare al costo di riproduzione si procede alla rivalutazione delle spese in conto capitale, cioè non ordinarie, sostenute per creare e promuovere il bene immateriale. Il costo di sostituzione prevede invece la stima dei costi di ricomposizione di un bene di utilità equivalente.

4.2 Scelta dei criteri e dei metodi di valutazione

In considerazione della tipologia di attività svolta e della situazione attuale della società Dasco S.r.l., ammessa alla procedura di Concordato Preventivo ai sensi dell'art. 163 della Legge Fallimentare, lo scrivente ritiene di dover prediligere quale metodo valutativo quello delle *royalties* il quale verrà comunque comparato al metodo del costo storico al fine di stimare la significatività e ponderare il valore attribuibile.

5. LA VALUTAZIONE

5.1 Valutazione dei marchi "Arena"

Il "metodo dei tassi di royalty" o "metodo delle royalties" determina il valore del marchio in base alle royalty che un terzo sarebbe disponibile a pagare per ottenere la licenza d'uso del marchio.

In primo luogo viene selezionato un tasso di royalty praticato sul mercato, mediante l'analisi di transazioni commerciali comparabili per tipologia merceologica dei beni e per forza del marchio al fine di addivenire al valore secondo cui un operatore indipendente sarebbe disposto a pagare per avere la licenza d'uso del marchio. Dopodiché, il tasso di royalty viene applicato al fatturato che si prevede possa essere originato dai prodotti contrassegnati dal marchio.

5.1.1 Tasso di determinazione delle royalties

Con riferimento alle royalties, il tasso di royalty che si utilizza per calcolare il valore del marchio è influenzato dalla disponibilità, o meno, dei clienti a pagare un prezzo maggiore di quello di prodotti simili.

Questa caratteristica mostra la particolare forza del marchio.

Il tasso di royalty, quindi, è tanto maggiore quanto maggiore è la forza del marchio.

Nel calcolo di specie lo scrivente ha utilizzato un tasso di royalty pari al 1,75%, ritenendo, comunque, che rappresenti una valorizzazione per difetto della potenzialità che dall'utilizzo del marchio può derivare.

Tale percentuale deve ritenersi scelta in misura modesta ma congrua e prudente in ragione di specifiche motivazioni:

- I beni caratterizzati dal marchio oggetto di valutazione seppur destinati al consumatore finale non sono attualmente oggetto di particolari e diffuse forme pubblicitarie;
- Non sussistono particolari vantaggi competitivi del prodotto e/o del bene immateriale;
- La crisi di mercato generalizzata amplificatasi con la diffusione della pandemia c.d. COVID19 ha ridotto le potenzialità economiche intrinseche e l'appetibilità del marchio oggetto di valutazione.

Si segnala, altresì, che la stessa Amministrazione Finanziaria sottolinea come l'utilizzo di tassi di royalties superiori al 2% debba essere confermato con la prova di particolari situazioni di vantaggio competitivo o di particolare notorietà del bene immateriale, che lo scrivente, ad oggi, non ravvede.

5.1.2 Vendite attese

Come meglio specificato nel piano concordatario di natura liquidatoria depositato dalla decotta Dasco S.r.l., l'attività sociale risulta definitivamente cessata con l'impossibilità di previsioni prospettiche sull'andamento dei ricavi.

Stante la il consolidato del mercato di riferimento, seppur intaccato dall'evento pandemico, si ritiene poter valorizzare i ricavi secondo quegli attesi dalla decotta per l'anno 2017 in ragione di:

- Una relazione di sintesi dell'intero progetto collettivo ai fini del bando 4.2 PSR Abruzzo – Tipologia di intervento 4.2.1 Annualità 2017 – sviluppo dell'impresa di trasformazione/commercializzazione e/o sviluppo dei prodotti agricoli;
- Accordo Quadro Filiera Avicola.

La decotta Dasco S.r.l. prevedeva di produrre ricavi a regime per euro 68.000.000,00 (sessantottomilioni euro/00), arrotondato per difetto e, pertanto, al fine della presente valutazione e per le ragioni sin qui esposte nei paragrafi precedenti si ritiene dover prudenzialmente rideterminare tale valore prevedendone una riduzione pari al 50% di quello atteso quale media nel periodo triennale di osservazione.

5.1.3 Costi di conservazione del marchio

I costi di conservazione del marchio sono riferiti a quell'insieme di spese necessarie per mantenere inalterato l'appeal del marchio stesso sul mercato.

Rientrano in questa categoria di costi le spese sostenute promozione e vendite, marketing, pubblicità mostre e fiere.

Considerando l'ammontare minimo delle royalties preso a riferimento per la stima dei marchi "Arena" si ritiene debba essere considerato un tasso di abbattimento a titolo di costi pari al 1,25% del costo di stima del marchio.

5.1.4 Tasso di attualizzazione

Per la determinazione del tassi di attualizzazione delle royalties occorre tener conto sia del tasso in assenza di rischio *Risk Free rate*, ovvero il tasso di rendimento in investimenti privi di rischio, sia di un coefficiente che esprima il rischio intrinseco nell'attività d'impresa.

Per quanto riguarda la determinazione del rendimento degli investimenti in titoli privi di rischio, data la situazione attuale, risulta ragionevole considerare il rendimento lordo dei BTP "Buoni del Tesoro Poliennali" a 15 anni che sono stati collocati sul mercato con asta del 23 febbraio 2020 pari al tasso del 0,992%.

Per quanto riguarda la determinazione del tasso di rischio di mercato è stato stimato un premio del 8% in ragione degli eventi attuali.

Pertanto, alla luce di quanto su esposto, il tasso di attualizzazione stimato ammonta al 8,992%.

5.1.5 Orizzonte temporale della valutazione

La decisione su periodo temporale da prendere in considerazione in fase di stima di un marchio deve tener conto della capacità dello stesso di generare vantaggi competitivi in termini di mercato. In considerazione della sospensione dell'attività e del contesto sociale ed economico si ritiene si necessiti di un termine temporale almeno pari a 10 anni affinché lo stesso possa trovare una posizione di leadership nel mercato e generare vantaggi concreti in termini di vendite.

5.1.6 Componente fiscale

Per ottenere le royalties nette, è necessario considerare la componente fiscale.

Le royalties lorde, ottenute applicando il tasso di royalties opportunamente individuato al valore del fatturato, devono essere depurate dell'effetto fiscale che è stato considerato pari a 27,90 %. L'effetto fiscale è composto dalla componente Ires (24,00 %) e della componente Irap (3,90 %) per tenere in considerazione la tassazione cui le royalties, quale componente positivo di reddito, sono sottoposte.

5.1.7 Sintesi del risultato ottenuto

Fatturato nei 10 anni di sfruttamento del marchio	euro 340.000.000,00
Tasso di Royalty 1,75%	Royalties annue lorde euro 5.950.000,00
Costi da sostenere nell'arco temporale di 10 anni pari all'1,25%	euro 743.750,00

Componente fiscale al 27.90%	euro 1.452.543,75
Royalties nette	euro 3.753.706,25
Attualizzazione al tasso del 8,992% (sconto)	euro 1.777.239,19
Royalties nette in 10 anni	euro 1.976.467,00 (arrotondato per difetto)

Applicando pertanto il metodo delle Royalties il valore attribuibile ai marchi "ARENA" è stimato in euro 1.976.467,00

5.1.8. La comparazione del costo sostenuto per l'acquisizione del marchio alla valutazione effettuata

La capitalizzazione dei costi inerenti i marchi "Arena" attraverso la contabilizzazione dei seguenti documenti:

DATA	N. DOCUMENTO	FORNITORE	DESCRIZIONE	IMPONIBILE	IVA	TOTALE
05/07/2016	1	Arena freschi alimentari Spa	Acquisto marchio	638.400,00	14.448,00	778.848,00
05/07/2016	2	Arena Agrindustrie Spa	Acquisto marchio	1.041.600,00	229.152,00	1.270.752,00
06/07/2016	524	Notaio Eliodoro	Spese trasferimento	2.755,00	528,00	3.283,00
19/07/2016	410	Bugnon Spa	Adempimento UIBM/UAMI	1.640,00	237,16	1.877,16
22/07/2016	420	Bugnon Spa	Adempimento UIBM/UAMI	600,00	96,18	696,18
29/07/2016	449	Bugnon Spa	Adempimento UIBM/UAMI	3.460,00	381,2	3.841,92
16/09/2016	529	Bugnon Spa	Adempimento UIBM/UAMI	590,00	129,80	719,80
21/09/2016	7	Futsal 2014 Asd	Pubblicità	3.000,00	660,00	3.660,00
28/09/2016	11	Futsal 2014 Asd	Pubblicità	3.000,00	660,00	3.660,00
25/11/2016	14	Futsal 2014 Asd	Pubblicità	3.000,00	660,00	3.660,00
06/12/2016	724	Bugnon Spa	Adempimento UIBM/UAMI	150,00	33,00	183,00
09/12/2016	38	Asd Martinsicuro	Pubblicità	10.000,00	2.200,00	12.200,00
14/12/2016	15	Futsal 2014 Asd	Pubblicità	3.000,00	660,00	3.660,00
31/12/2016	9	Asd Pescara	Pubblicità	285.091,87	62.718,03	347.800,00
15/01/2017	3	Futsal 2014 Asd	Pubblicità	3.000,00	660,00	3.660,00
15/02/2017	4	Futsal 2014 Asd	Pubblicità	3.000,00	660,00	3.660,00
12/07/2017	135	Mirus Srl	Pubblicità	830,00	182,60	1.012,60
28/08/2017	484	Bugnon Spa	Adempimento UIBM/UAMI	590,00	129,80	719,80
31/12/2017	37	Asd Martinsicuro	Pubblicità	4.098,36	901,64	4.100,00
03/09/2018	5	Asd Pescara	Pubblicità	377.006,30	82.941,38	459.947680

Il costo complessivo sostenuto per l'acquisizione e la valorizzazione dei marchi "Arena" ammonta ad euro 2.381.341,63 mentre il valore attribuito allo stesso sulla base della stima effettuata mediante l'applicazione del tasso royalties ammonta ad euro 1.976.467,00.

La differenza dei due valori ammonta ad euro 404.874,63 e viene messo in evidenza un differenziale negativo a discapito del valore attuale stimato. Tale differenza potrebbe essere individuata nel mancato utilizzo del marchio e nella crisi economica generalizzata.

6.CONCLUSIONI

Lo scrivente ha ricevuto l'incarico di effettuare una perizia di stima sul valore dei marchi "Arena" di proprietà della società Dasco S.r.l. in concordato preventivo. La valutazione è effettuata in ipotesi di liquidazione aziendale al fine della definitiva cessione a titolo oneroso, così come richiesto dal Giudice

Delegato Dott. Giovanni Cirillo in accordo con il Commissario Giudiziale Avv. Giovanni Battista Quintiliani.

Il processo valutativo dei marchi nel loro complesso è stato quindi condotto con l'applicazione del criterio del tasso di royalty al fatturato previsionale ed attualizzato al netto degli oneri fiscali e di conservazione.

Il valore è stato ottenuto prendendo a riferimento i dati di fatturato stimati dalla decotta e apportando gli assestamenti necessari a riflettere lo scenario più probabile allo stato attuale. I valori dei marchi "Arena" sono risultati pari rispettivamente a euro 2.381.341,63, con il metodo del costo storico semplice, e a euro 1.976.467,00, con il metodo del tasso di royalty.

A conclusione del procedimento estimativo è possibile quindi assegnare precauzionalmente al marchio, a parere dello scrivente, un valore pari a euro 1.976.467,00 (unmilionenovecentosettantaseiquattrocentosessantasette/00), che racchiude le considerazioni sin qui fatte.

Nel Piano concordatario preposto dalla decotta veniva previsto un valore di realizzo pari al 40% del valore stimato in ragione dello scenario all'atto del deposito.

Pertanto il valore presunto nel piano ammonta ad euro 1.910.000,00 (unmilionenovecentodiecimila/00). Si riscontra un valore di stima molto prossimo a quello di cessione ipotizzato dalla decotta in sede di piano concordatario rettificato.

Il sottoscritto confida di aver assolto all'incarico affidatogli e, restando a disposizione per ogni eventuale ulteriore chiarimento, ringrazia per la fiducia accordatagli.

Con osservanza.

Alba Adriatica, lì 25 maggio 2021

Dott. Salvi Andrea