

(n. 11/2025 LG)

PERIZIA DI STIMA

Il sottoscritto Dott. Giuliano Pilone con studio in Pescara alla Via Falcone e Borsellino n. 30 è stato incaricato in data 24/7/25 dal Giudice Delegato, Dr. Elio Bongrazio, nonché dall' Avv. Giovanni Di Bartolomeo, nella sua qualità di Curatore della procedura di Liquidazione Giudiziale della società [REDACTED] [REDACTED] di redigere una perizia di stima [REDACTED] [REDACTED] e del valore del marchio e dell'azienda.

La presente perizia di stima ha ad oggetto, pertanto, [REDACTED]
[REDACTED] e del marchio, dei punti vendita facenti capo alla società [REDACTED]
[REDACTED] sotto l'insegna "**Cialda & co**", [REDACTED]
siti in:

-
- | Response | Percentage |
|--|------------|
| 1. The current government is responsible for the current economic situation | 100% |
| 2. The previous government is responsible for the current economic situation | 2% |
| 3. The current government is not responsible for the current economic situation | 3% |
| 4. The previous government is not responsible for the current economic situation | 4% |
| 5. The current government is responsible for the current economic situation | 5% |

Tale marchio risulta regolarmente registrato e depositato presso l'Ufficio Italiano Brevetti e Marchi con domanda dell'11/10/2021 a nome della società in liquidazione giudiziale (cfr. allegato).

Premessa

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

- 1) [REDACTED]
- 2) [REDACTED]

[REDACTED]

				Carsoli+Chieti
				€

B) Calcolo del valore del marchio

Partendo dall’assunto che il marchio rappresenta un investimento aziendale, possiamo ad individuare la formazione del suo valore.

Un marchio possiede un valore economico se e in quanto questo sia misurabile in termini monetari. Concetti come «valore strategico», «valore tecnologico», «valore d'immagine» e simili individuano concetti extra-economici o incapacità di produrre una misurazione accettabile.

Il valore di un marchio è pertanto pari al valore attuale netto dei flussi di cassa attendibili nel corso della vita utile del marchio stesso. I flussi di cassa comprendono sia quelli positivi (ricavi e disinvestimenti) sia quelli negativi (costi e investimenti). L'attualizzazione avviene utilizzando un tasso «di mercato» che consenta di remunerare adeguatamente i rischi sostenuti e i capitali impegnati.

Da un punto di vista aziendale, un marchio è un investimento come un altro, e come tale, ne vanno stimati meritevolezza e valore. Un marchio è meritevole d'investimento quando il suo valore attuale netto (NPV) sia ovviamente maggiore a zero.

Tra i più comuni metodi di valutazione adottati emergono i seguenti:

IL METODO DEL PREMIUM PRICE

Il valore del marchio secondo il metodo del premium price sarà così esprimibile:

$$NPV = \sum_{n=1 \rightarrow T} C_{out} \frac{1}{(1 + wacc)^n} + C_{in} \frac{1}{(1 + wacc)^n}.$$

Dove:

- NPV = valore attuale netto del marchio
- C_{out} = valore dei flussi di cassa in uscita per investimenti e costi
- C_{in} = valore dei flussi di cassa in entrata per ricavi e disinvestimenti

In linea di massima, i C_{out} e i C_{in} vengono riassunti annualmente nel **free cash flow** (FCF) al lordo delle imposte.

IL METODO DEL ROYALTY RELIEF

Esso differisce dal precedente metodo esposto, ovvero del premium price, soltanto per i flussi finanziari che vengono attualizzati.

La formula è pertanto la medesima:

$$NPV = \sum_{n=1 \rightarrow T} C_{out} \frac{1}{(1 + wacc)^n} + C_{in} \frac{1}{(1 + wacc)^n}.$$

Dove:

- NPV = valore attuale netto del marchio
- C_{out} = valore dei costi che dovrei sostenere per acquisire e mantenere la licenza
- C_{in} = valore delle royalty «risparmiate»

Tuttavia, nel metodo del royalty relief il problema fondamentale è la determinazione del tasso di royalty, esso infatti deve essere determinato pari al tasso che il titolare avrebbe concordato con un terzo, in una contrattazione *arm's lenght* in condizioni d'indipendenza, secondo gli usi normalmente correnti nel mercato dei prodotti veicolanti il marchio in esame.

In linea di massima, la royalty è pari a una percentuale del fatturato ed è desunta sulla base dei seguenti

criteri:

- Royalty applicate in contratti di licenza riguardanti il medesimo marchio
- Royalty applicate in contratti di licenza riguardanti marchi assimilabili
- Royalty medie desunte da studi e ricerche per marchi assimilabili

Succede spesso perciò che non si riesca a stabilire una precisa royalty «di mercato», bensì solo l'intervallo all'interno del quale essa si trova, di cui sono noti il minimo ed il massimo.

La valutazione del marchio utilizzata nel caso di specie coincide con il metodo del valore attuale delle royalties future.

Ai fini dell'individuazione del più congruo tasso di sconto, lo scrivente ha verificato che sul mercato lo stesso tasso varia da un minimo del 5% ad un massimo del 20%, calcolato per la stima in esame nel modo che segue:

- il tasso di interesse del mercato è pari al 5%
- il rischio associato al marchio è pari al 3%
- il tasso d'inflazione è pari al 2%

Infatti, il valore medio del tasso di sconto è stato individuato nella misura del 10%, ovvero la sommatoria dei tassi sopra indicati (tasso d'interesse del mercato 5% + rischio associato al marchio 3% + inflazione 2% = 5+3+2= 10%).

Come si è detto in precedenza, per determinare il valore del marchio è stato necessario rilevare i ricavi ottenuti nei vari punti vendita, calcolare l'incidenza degli stessi e successivamente stimare il fatturato annuale, utilizzando un orizzonte temporale di tre anni poiché un periodo superiore non appare essere adeguato al settore di riferimento, elaborando una stima della marginalità ritraibile dall'uso dello stesso.

Pertanto, la determinazione del valore del marchio è stata effettuata partendo dall'andamento dei punti vendita e quindi dalla loro redditività, attualizzando il capitale economico al tasso di rendimento atteso.

Così facendo è possibile determinare il valore del marchio secondo il seguente calcolo:

VALORE DEL MARCHIO	
██████	8.039,00
██████	6.901,00
Valore attuale delle royalties totali considerando il tasso di sconto su tre anni	14.940,00

Conseguentemente il valore del marchio, considerando sempre i soli punti vendita [REDACTED] e [REDACTED], può essere assunto in € 14.940,00 arrotondato ad euro 14.900,00

C) [REDACTED]

Valore del marchio: € 14.900,00

[REDACTED]

Tanto si doveva, nell' espletamento dell'incarico ricevuto.

Pescara, lì 29 aprile 2026

Il ctu

Dott. Giuliano Pilone
