Astebook
IL SISTEMA CHE Cambia il sistema

RELAZIONE DI STIMA

del marchio d'impresa figurativo

«MELAVÌ»

Marchio UIBM reg. n. 302017000064578 · classi di Nizza 29 / 30 / 31 / 32 / 35
Società Agricola Melavì – Società Cooperativa in liquidazione
C.F. 00832440143 · Ponte in Valtellina (SO)

Liquidazione giudiziale n. 5/2026 – Tribunale di Sondrio
Giudice Delegato: Dott. Francesco Zapparoli
Curatori: Dott. Simone Martinalli · Avv. Marco Riva

Data di riferimento della stima: giugno 2026

Versione: bozza metodologica per gli Organi della procedura

Documento strettamente riservato e confidenziale. Predisposto ai soli fini della procedura indicata. Vietata la diffusione a terzi senza autorizzazione scritta.

Astebook S.r.l.
Via Larga 6
20122 Milano

Sede amministrativa
C.so Promessi Sposi, 25/B
23900 Lecco

Magazzino
Via Leonardo Da Vinci, 48
23891 Barzanò - LC

Contatti
mail@astebook.com
T +39 351 8115718

Autorizzazioni Ministero della Giustizia P.D.G. 7 del 17.10.2017
Iscrizione Elenco A siti autorizzati pubblicità legale ex. Art. 490 2° comma
Rating Legalità dall'Autorità Garante della Concorrenza del Mercato RT6745

Astebook
IL SISTEMA CHE Cambia il sistema

Lettera di trasmissione

Spettabili Organi della procedura,

con la presente Vi rimettiamo la relazione di stima del valore del marchio d'impresa figurativo «Melavì», di titolarità della Società Agricola Melavì – Società Cooperativa in liquidazione, predisposta nell'ambito della liquidazione giudiziale n. 5/2026 pendente dinanzi al Tribunale di Sondrio. L'incarico ha per oggetto la determinazione del valore dell'attivo immateriale ai fini della sua cessione mediante procedura competitiva.

La stima è stata sviluppata in coerenza con gli **International Valuation Standards (IVS) 2022** e con i **Principi Italiani di Valutazione (PIV)** dell'OIV, adottando configurazioni di valore appropriate al contesto liquidatorio.[1]

Le conclusioni, sviluppate per scenari e corredate di analisi di sensitività, individuano un intervallo di valore in ipotesi di cessione ordinata e in ipotesi di vendita forzata. Si segnala fin d'ora che le risultanze sono **significativamente inferiori** alla stima di € 600.000 dichiarata dalla società in sede di concordato, per le ragioni metodologiche illustrate nel corpo della relazione.

Restiamo a disposizione per ogni chiarimento e per la calibrazione finale del modello sulla scorta dei dati che gli Organi vorranno mettere a disposizione.

Distinti saluti.

Astebook

[1] International Valuation Standards (IVS) 2022, in particolare IVS 104 – Bases of Value e IVS 210 – Intangible Assets; Principi Italiani di Valutazione (PIV), OIV; Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (D.Lgs. 14/2019).

Astebook
IL SISTEMA CHE Cambia il sistema

Indice

Lettera di trasmissione *2*

Indice *3*

1. Sintesi per gli Organi della procedura (Executive Summary) *5*

1.1 Risultati di sintesi 5

1.2 Messaggi chiave 5

2. Incarico, finalità e contesto procedurale *6*

2.1 Oggetto e scopo della stima 6

2.2 Destinatari e limitazioni d'uso 6

2.3 Data di riferimento e valuta 6

2.4 Documentazione esaminata 6

3. Identificazione dell'attività immateriale *7*

3.1 Dati identificativi 7

3.2 Ambito merceologico (classi di Nizza) 7

3.3 Genesi e radicamento territoriale 7

4. Standard, basi e configurazioni del valore *8*

4.1 Standard di riferimento 8

4.2 Configurazioni adottate 8

4.3 Premessa della stima (premise of value) 8

5. Inquadramento economico-finanziario della società *9*

5.1 Andamento reddituale 9

5.2 Struttura patrimoniale e indebitamento 9

5.3 Il marchio nelle scritture contabili 10

6. Analisi del settore e posizionamento del marchio *11*

6.1 La Mela di Valtellina IGP 11

6.2 La filiera dei conferitori e la sua dispersione 11

6.3 Domanda potenziale e acquirenti tipici 11
6.4 Evidenze di mercato e transazioni comparabili 11
7. Perimetro oggetto di stima e separabilità 12
7.1 Rapporto con la denominazione IGP 12
8. Approccio metodologico 13
8.1 Gerarchia dei metodi 13
8.2 Metodo principale – Relief-from-Royalty 13
8.3 Metodo del costo (floor) 13
8.4 Approccio di mercato (cross-check) 13
8.5 Metodi esclusi e relativa motivazione 13
9. Parametri di valutazione 14
9.1 Determinazione del tasso di royalty 14
9.2 Base dei ricavi «branded» – logica market participant 14
9.3 Tasso di sconto, aliquota fiscale e TAB 14
10. Sviluppo della stima per scenari 15
10.1 Scenario A – Rilancio credibile 15
10.2 Scenario B – Rilancio parziale 15
10.3 Scenario C – Difesa del segno (floor) 15
10.4 Ponderazione e valore atteso 15
10.5 Presupposti operativi del rilancio 15
11. Analisi di sensitività 16
12. Riconciliazione e conclusioni 17
12.1 Confronto critico con la stima del debitore 17
12.2 Raccomandazione operativa 17
12.3 Fattori che possono spostare il valore 17
13. Limiti, ipotesi e condizioni 18
14. Dichiarazioni del valutatore 19

Appendice A – Sviluppo analitico Relief-from-Royalty *20*

A.1 Scenario A – Rilancio credibile **20**

A.2 Scenario B – Rilancio parziale **20**

Appendice B – Standard, definizioni e glossario *21*

Appendice C – Modalità di cessione e processo competitivo *22*

C.1 Raccomandazioni operative **22**

Appendice D – Fonti informative *23*

1. Sintesi per gli Organi della procedura (Executive Summary)

La presente relazione stima il valore del marchio figurativo «Melavì», unico segno distintivo riconosciuto della filiera melicola valtellinese, in un contesto di **dissesto conclamato** della società titolare e di **dispersione della base produttiva** dei soci conferitori.

Il marchio non può essere valutato come parte di un complesso aziendale in funzionamento: la società è inattiva, in liquidazione giudiziale, con ricavi crollati da ~12,5 a ~5,2 milioni di euro in sette esercizi, perdite cumulate che hanno azzerato il patrimonio netto (negativo per ~6,2 milioni al 31/07/2025) e un indebitamento dell'ordine di 22–23 milioni.[2] Il segno viene quindi stimato come **attivo immateriale separabile e autonomamente cedibile** – un «segno nudo» – il cui valore risiede nell'opzione strategica di ri-aggregazione della filiera della Mela di Valtellina IGP sotto un nome riconosciuto.

1.1 Risultati di sintesi

Configurazione del valore	Minimo	Centrale	Massimo
Cessione ordinata (market value)	€ 50.000	€ 173.000	€ 391.000
Forced sale / asta telematica	€ 34.000	€ 121.000	€ 274.000
Stima del debitore (concordato)	—	€ 600.000	—

Valori arrotondati. Sviluppo analitico ai § 10–12 e in Appendice A.

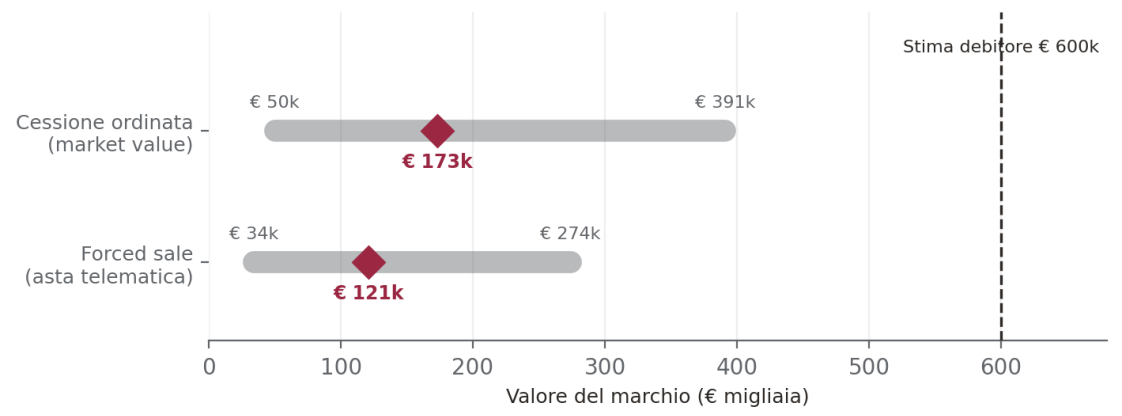


Fig. 1 – Intervalli di valore per configurazione, a confronto con la stima del debitore.

[2] Visura ordinaria CCIAA di Sondrio del 13/04/2026; bilanci di esercizio chiusi al 31/07 degli esercizi 2019–2025; deposito UIBM n. 302017000064578; sentenza del Tribunale di Sondrio del 19/02/2026 di apertura della liquidazione giudiziale n. 5/2026.

1.2 Messaggi chiave

- **Nessuna continuità.** L'assenza di going concern impone la prospettiva del market participant: i flussi non sono quelli (inesistenti) della cooperativa, ma quelli che un acquirente terzo ricostruirebbe.
- **Segno nudo.** La dispersione dei conferitori priva il marchio della filiera sottostante; ne residua un valore di opzione, non di azienda.
- **Metodo.** Relief-from-Royalty come metodo principale, approccio del costo a presidio del valore minimo, evidenze di mercato a riscontro.
- **La stima del debitore è sovrastimata.** € 600.000 sono attingibili solo con ipotesi di rilancio pieno e vita perpetua del marchio, non sostenibili.

2. Incarico, finalità e contesto procedurale

2.1 Oggetto e scopo della stima

Oggetto della stima è il marchio d'impresa figurativo «Melavì». Lo scopo è fornire agli Organi della procedura un riferimento di valore difendibile per la determinazione del prezzo base d'asta e delle condizioni di cessione dell'attivo immateriale, nell'ambito della liquidazione giudiziale n. 5/2026.

2.2 Destinatari e limitazioni d'uso

La relazione è destinata esclusivamente al Giudice Delegato, ai Curatori e ai Liquidatori della procedura. Non costituisce consulenza legale, fiscale o di investimento e non può essere utilizzata, riprodotta o citata per finalità diverse da quelle indicate senza il preventivo consenso scritto.

2.3 Data di riferimento e valuta

La data di riferimento della stima è il 26 marzo 2026, coincidente con l'apertura della liquidazione giudiziale. Tutti gli importi sono espressi in Euro.

2.4 Documentazione esaminata

L'analisi si è basata, tra l'altro, sui seguenti documenti:[3]

Documento	Riferimento / data
Deposito del marchio presso l'UIBM	Reg. n. 302017000064578 – reg. 22/03/2018
Visura ordinaria Registro Imprese	CCIAA Sondrio – 13/04/2026
Bilanci di esercizio (chiusura 31/07)	Esercizi 2019–2025
Sentenza di apertura della liquidazione giudiziale	Tribunale di Sondrio – 19/02/2026
Informazioni pubbliche di settore (stampa)	luglio 2025 – marzo 2026

[3] Importo dichiarato dalla società nella domanda di concordato semplificato e riportato dalla stampa locale; non corredato da impianto metodologico, da sottoporre a verifica da parte degli Organi della procedura.

3. Identificazione dell'attività immateriale

3.1 Dati identificativi

Elemento	Dettaglio
Denominazione / descrizione	«Melavì» (marchio figurativo)
Numero di domanda / registrazione	302017000064578
Data di deposito	12/06/2017
Data di registrazione	22/03/2018
Natura / tipologia	Figurativo – marchio individuale
Colori rivendicati	Bianco – Rosso – Verde
Titolare	Società Agricola Melavì – Soc. Coop. (100%)
Mandatario	Bugnion S.p.A.
Prima scadenza decennale (rinnovo)	12/06/2027

3.2 Ambito merceologico (classi di Nizza)

La protezione copre cinque classi, con un perimetro merceologico ampio e coerente con la filiera agroalimentare della mela:

- **Cl. 29:** frutta e ortaggi conservati, essiccati e cotti; mele conservate, gelatine, marmellate e composte;
- **Cl. 30:** prodotti da forno, cioccolato e dolci, pasticceria, snack dolci alla frutta;
- **Cl. 31:** frutta e ortaggi freschi; mele e prodotti agricoli e ortofrutticoli;
- **Cl. 32:** bevande analcoliche di frutta e succhi; bevande a base di mele; acque, birre;
- **Cl. 35:** servizi di vendita, anche on-line, dei prodotti suindicati.

3.3 Genesi e radicamento territoriale

Il marchio identifica il progetto cooperativo nato dall'aggregazione (2012–2013) di tre storiche realtà melicole valtellinesi – Ponte in Valtellina, Villa di Tirano e Tovo di Sant'Agata – con l'obiettivo di proporsi quale soggetto unico di riferimento del comparto. Il segno gode pertanto di un radicamento territoriale e di una notorietà di filiera che ne costituiscono il principale elemento di valore residuo, in un contesto in cui la perdita di un marchio identificativo è percepita come danno all'immagine del territorio.

4. Standard, basi e configurazioni del valore

4.1 Standard di riferimento

La stima è condotta in conformità agli IVS 2022 (segnatamente IVS 104 – Bases of Value e IVS 210 – Intangible Assets) e ai PIV dell'OIV, nel quadro del Codice della crisi (D.Lgs. 14/2019).

4.2 Configurazioni adottate

Il contesto liquidatorio impone un **doppio riferimento**:

- **Valore di mercato – cessione ordinata (orderly disposal):** prezzo conseguibile tra parti indipendenti e informate, in un orizzonte temporale adeguato a una vendita non forzata. Costituisce il riferimento superiore.
- **Valore di liquidazione – forced sale:** prezzo conseguibile mediante asta telematica, con platea e tempistiche compresse proprie della procedura. Costituisce il riferimento operativo.

Il differenziale tra le due configurazioni è espresso da uno **sconto di illiquidità / coattività**, esplicitato e parametrizzato (cfr. § 9 e § 12).

4.3 Premessa della stima (premise of value)

La premessa adottata è la **cessione dell'attivo a sé stante** (in-exchange, standalone asset), e non la continuità d'impresa (in-use), coerentemente con lo stato della società e con la dispersione della filiera produttiva.

5. Inquadramento economico-finanziario della società

L'analisi dei bilanci 2019–2025 (esercizi chiusi al 31/07) documenta una parabola di crisi irreversibile, dirimente ai fini metodologici perché esclude l'esistenza di flussi reddituali attribuibili al marchio in capo alla società.

5.1 Andamento reddituale

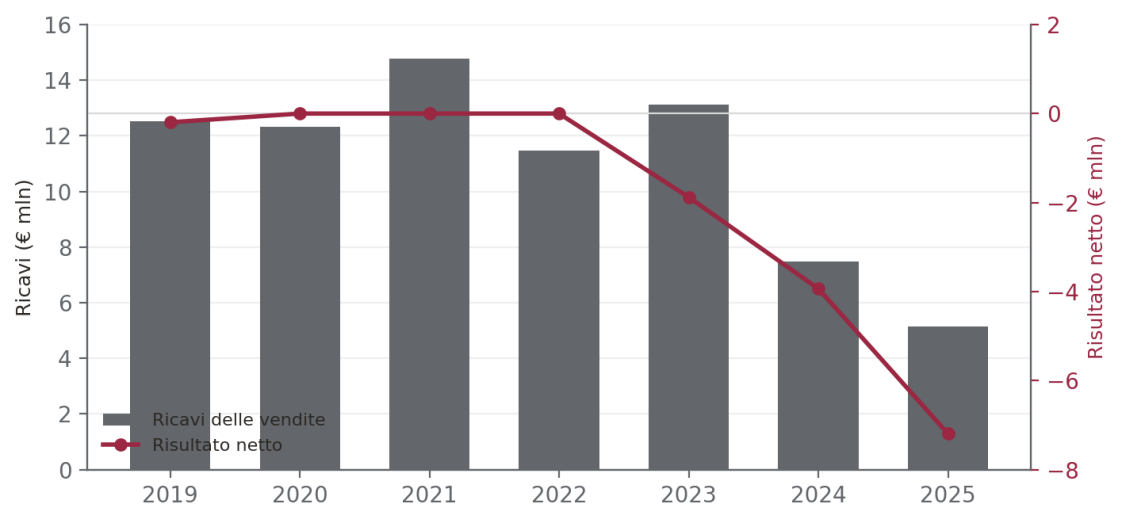


Fig. 2 – Ricavi delle vendite e risultato netto, esercizi 2019–2025.

I ricavi, dopo un picco di ~14,8 milioni (2021), si contraggono bruscamente fino a ~5,2 milioni (2025); il risultato d'esercizio precipita da sostanziale pareggio a perdite di ~1,9, ~3,9 e ~7,2 milioni nel triennio 2023–2025. La causa primaria è il **dimezzamento dei conferimenti** dei soci in cinque anni, con erosione della massa critica produttiva.[4]

Conto economico (€/000)	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Valore della produzione	15.148	16.059	14.936	15.211	7.865	4.923
Ricavi delle vendite	12.326	14.773	11.467	13.116	7.494	5.155
Costi della produzione	14.871	15.868	14.603	16.556	11.403	11.319
Diff. valore-costi (A–B)	277	191	333	(1.345)	(3.538)	(6.396)
Gestione finanziaria	(277)	(191)	(333)	(535)	(399)	(798)

[4] Tassi di royalty di mercato per il comparto ortofrutta fresca, tipicamente 1–3% sui ricavi netti, da derivare da accordi di licenza comparabili (database RoyaltyRange, ktMINE, Markables – categoria fresh produce / fruit & vegetables).

Conto economico (€/000)	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Risultato d'esercizio	**0**	**0**	**0**	**(1.880)**	**(3.936)**	**(7.195)**

5.2 Struttura patrimoniale e indebitamento

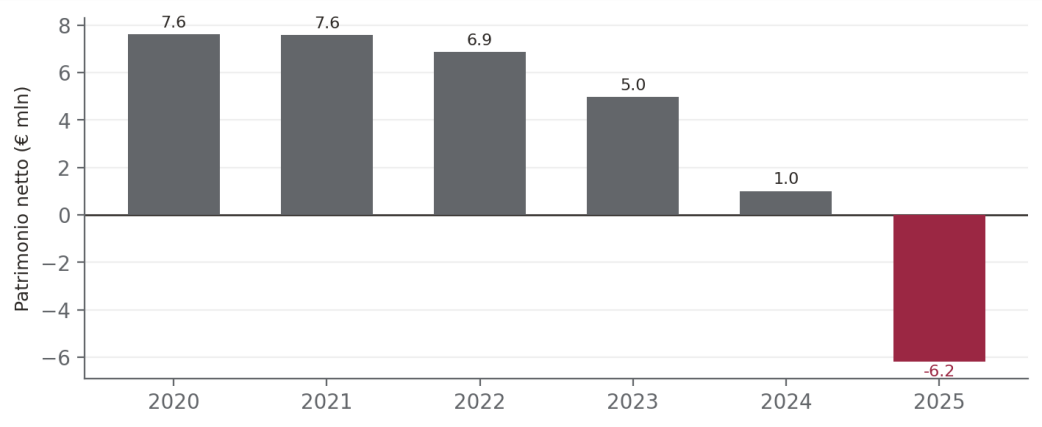


Fig. 3 – Patrimonio netto, esercizi 2020–2025 (€ mln).

Le perdite cumulate hanno azzerato e poi reso negativo il patrimonio netto (–6,2 milioni al 31/07/2025), a fronte di un indebitamento sostanzialmente stabile su livelli elevati (~23,5 milioni) e di debiti verso banche per ~13,6 milioni. Il quadro è quello di un'impresa tecnicamente insolvente.

Stato patrimoniale (€/000)	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Immobilizz. immateriali	2.335	2.009	2.154	2.504	2.654	893
di cui marchi e diritti (B.I.4)	45	25	12	79	59	19
Totale attivo	28.390	28.832	30.464	29.912	23.739	17.663
Patrimonio netto	**7.606**	**7.584**	**6.868**	**4.971**	**1.006**	**(6.201)**
Totale debiti	19.979	20.518	22.913	24.364	22.325	23.529
di cui verso banche	13.104	13.220	15.689	16.758	13.463	13.558

5.3 Il marchio nelle scritture contabili

Il marchio risulta iscritto, all'interno della voce B.I.4, a un valore residuo di ~19 mila euro al 31/07/2025: si tratta del mero costo storico di registrazione progressivamente ammortizzato, **privo di significato economico** ai fini della stima. È questa la ragione per cui una valutazione indipendente è indispensabile: né il dato contabile (~19 mila) né quello autodichiarato dal debitore (~600 mila) sono fondati su metodo.

6. Analisi del settore e posizionamento del marchio

6.1 La Mela di Valtellina IGP

Il marchio insiste su un prodotto a denominazione protetta, la Mela di Valtellina IGP, di dimensione contenuta nel panorama melicolo italiano. Il posizionamento del comparto valtellinese è di nicchia rispetto ai grandi distretti:[5]

Denominazione	Produzione indicativa (t/anno)
Mela Alto Adige IGP	~ 161.000
Mela Val di Non DOP	~ 125.000
Mela di Valtellina IGP	~ 18.000

La ridotta scala spiega sia la fragilità economica della cooperativa, sia la natura **strategica e non finanziaria** del valore del marchio: il suo pregio non risiede in volumi, ma nell'essere l'unico contenitore identitario riconosciuto della filiera IGP locale.

6.2 La filiera dei conferitori e la sua dispersione

La cooperativa contava 759 soci. Il progressivo abbandono dei conferimenti – con frutticoltori che hanno reindirizzato la produzione verso operatori del territorio o verso Trentino e Piemonte – ha smantellato la base di approvvigionamento. Ai fini della stima ciò è decisivo: senza filiera, il marchio non genera ricavi propri e un acquirente dovrebbe **ricostruire da zero** l'offerta a marchio.

6.3 Domanda potenziale e acquirenti tipici

Esistono nondimeno segnali di domanda: sette operatori commerciali hanno manifestato interesse a gestire parte degli impianti e il marchio rientra esplicitamente tra gli attivi destinati ai creditori. I market participant tipici sono pertanto: (i) un nuovo soggetto consortile o cooperativo del territorio; (ii) operatori commerciali della mela; (iii) soggetti istituzionali interessati alla continuità della filiera IGP. È su questa platea che si fonda il valore di opzione del segno.

[5] Fonti di stampa di settore (luglio 2025–marzo 2026): conferimenti dei soci dimezzati in cinque anni; sette operatori commerciali hanno presentato istanza per la gestione di parte degli impianti; il marchio rientra tra gli attivi destinati ai creditori.

6.4 Evidenze di mercato e transazioni comparabili

Le cessioni di marchi agroalimentari in contesti di crisi tendono a realizzare frazioni del valore teorico stimabile in ipotesi di continuità, in ragione dell'incertezza sul rilancio e della platea ristretta di acquirenti. Le transazioni comparabili relative a marchi territoriali o associati a denominazioni protette sono inoltre rare e poco trasparenti, e i database specializzati (RoyaltyRange, ktMINE, Markables) restituiscono prevalentemente **tassi di licenza** più che prezzi di cessione. Per tali ragioni l'evidenza di mercato è impiegata quale riscontro qualitativo del metodo principale, e non come base autonoma di stima.

Il segnale di mercato più affidabile, nel caso di specie, è costituito dalla **domanda concreta espressa dal territorio**: la disponibilità di più operatori a subentrare nella gestione e l'attenzione istituzionale alla continuità della filiera IGP testimoniano l'esistenza di un mercato per il segno, pur in un intervallo di prezzo contenuto.

7. Perimetro oggetto di stima e separabilità

Si distingue il **marchio figurativo isolato** – effettivo oggetto di cessione – dal più ampio **brand-business** (segno + avviamento + base conferitori + canali). Stante la dispersione della filiera, ciò che residua e si pone in vendita è il segno distintivo, separabile e autonomamente trasferibile.

Il valore del segno nudo ha natura di **opzione reale**: il diritto, per chi lo acquisisce, di ri-aggregare l'offerta della Mela di Valtellina IGP sotto un nome dotato di riconoscibilità, risparmiando i tempi e i costi di costruzione di un brand ex novo. Tale opzione ha valore positivo ma incerto, e dipende dall'emergere di un acquirente strategico.

7.1 Rapporto con la denominazione IGP

Va tenuto distinto il marchio commerciale «Melavì» dalla denominazione collettiva IGP «Mela di Valtellina»: il primo è un asset privato cedibile, la seconda è un segno di qualità a tutela pubblica non di proprietà della cooperativa. Il valore del marchio sta proprio nell'essere il veicolo commerciale storicamente associato alla denominazione: è raccomandata la verifica, con gli Organi, dell'eventuale esistenza di un marchio collettivo IGP distinto e dei relativi rapporti.

8. Approccio metodologico

8.1 Gerarchia dei metodi

Coerentemente con IVS 210, l'attivo immateriale è stimato secondo una gerarchia di metodi, con riconciliazione finale:

Metodo	Ruolo	Razionale
Relief-from-Royalty	Principale	Metodo elettivo per i marchi consumer/agroalimentari
Costo (sostituzione)	Floor	Soglia inferiore di valore (segno + awareness)
Mercato (comparabili)	Cross-check	Riscontro con transazioni e domanda di settore

8.2 Metodo principale – Relief-from-Royalty

Il Relief-from-Royalty combina approccio di mercato (derivazione del tasso di royalty da accordi comparabili) e approccio reddituale (attualizzazione dei flussi). Il valore del marchio è pari al valore attuale delle royalty che l'acquirente **risparmierebbe** possedendo il segno anziché licenziandolo da terzi. La base dei ricavi cui applicare il tasso **non è il fatturato storico** della cooperativa, bensì il fatturato «branded» che un acquirente ricostruirebbe ex novo, per scenari differenziati.

8.3 Metodo del costo (floor)

L'approccio del costo determina il valore di sostituzione dell'attivo – costo di ri-registrazione e tutela in tutte le classi, più ricostruzione minima dell'awareness – e individua la soglia inferiore di valore (Scenario C).

8.4 Approccio di mercato (cross-check)

Le evidenze di mercato (manifestazioni di interesse degli operatori, dimensione della filiera IGP, transazioni comparabili di marchi agroalimentari in distress) sono utilizzate per triangolare e validare le risultanze del metodo principale.

8.5 Metodi esclusi e relativa motivazione

Sono esclusi i metodi reddituali fondati sui flussi del titolare (income approach, excess earnings) perché presuppongono una continuità aziendale qui inesistente; è esclusa la perpetuità dei flussi perché incompatibile con la dispersione della filiera e con l'incertezza del rilancio.

9. Parametri di valutazione

Parametro	Valore	Note
Aliquota fiscale (IRES+IRAP)	28%	Aliquota di sintesi
Orizzonte esplicito	8 anni	Vita utile prudenziale; nessuna perpetuità
Tasso di royalty – Scenario A	2,5%	Punto basso del range fresh produce
Tasso di royalty – Scenario B	2,0%	Rilancio parziale
Tasso di sconto – Scenario A	18%	WACC settore + alpha esecuzione
Tasso di sconto – Scenario B	20%	Maggior rischio di rilancio
TAB – uplift	12%	Beneficio fiscale ammortamento
Sconto forced sale	30%	Illiquidità / coattività d'asta
Pesi scenari A / B / C	25% / 45% / 30%	Prudenza per filiera dispersa

9.1 Determinazione del tasso di royalty

Il tasso è derivato da accordi di licenza comparabili del comparto ortofrutta fresca, ove i tassi si collocano tipicamente tra l'1% e il 3% sui ricavi netti.[6] Trattandosi di marchio regionale, su prodotto in larga parte commodity e con premio di marca contenuto, si è adottato un punto basso dell'intervallo (2,0–2,5%).

9.2 Base dei ricavi «branded» – logica market participant

La base rappresenta il fatturato di mele a marchio «Melavì» che un acquirente terzo genererebbe ricostruendo l'approvvigionamento. La curva di ramp-up riflette il tempo necessario a ricomporre la filiera: avvio contenuto, crescita progressiva, plateau e lieve declino.

[6] Produzioni indicative riportate dalla stampa di settore: Mela di Valtellina IGP ~18.000 t/anno; Mela Val di Non DOP ~125.000 t; Mela Alto Adige IGP ~161.000 t.

9.3 Tasso di sconto, aliquota fiscale e TAB

Il tasso di sconto incorpora un costo del capitale di settore maggiorato di un premio per il rischio di esecuzione del rilancio e per l'assenza di continuità. Il TAB è incluso in ottica market value e discusso in ottica forced sale.[7]

[7] Esposizione debitoria complessiva dell'ordine di 22–23 milioni di euro, di cui ~13,4 milioni verso il sistema bancario e ~2,8 milioni verso i soci finanziatori, oltre a ~2,1 milioni verso i soci conferitori per conferimenti non liquidati.

10. Sviluppo della stima per scenari

10.1 Scenario A – Rilancio credibile

Acquirente strategico che ri-aggrega l'approvvigionamento; ricavi branded a regime ~7,5 milioni; royalty 2,5%; sconto 18%.

Scenario A (€/000)	1	2	3	4	5	6	7	8
Ricavi branded	1.000	3.000	5.000	6.500	7.500	7.500	7.000	6.500
Royalty lorda	25	75	125	163	188	188	175	163
Royalty netta imp.	18	54	90	117	135	135	126	117
Fattore di sconto	0,847	0,718	0,609	0,516	0,437	0,370	0,314	0,266
Royalty attualizz.	15	39	55	60	59	50	40	31

Valore attuale esplicito ~€ 349 mila; TAB ~€ 42 mila; **valore Scenario A ~€ 391 mila**.

10.2 Scenario B – Rilancio parziale

Recupero parziale dell'offerta a marchio; ricavi a regime ~3,5 milioni; royalty 2,0%; sconto 20%.

Scenario B (€/000)	1	2	3	4	5	6	7	8
Ricavi branded	500	1.500	2.500	3.000	3.500	3.500	3.000	2.500
Royalty lorda	10	30	50	60	70	70	60	50
Royalty netta imp.	7	22	36	43	50	50	43	36
Fattore di sconto	0,833	0,694	0,579	0,482	0,402	0,335	0,279	0,233
Royalty attualizz.	6	15	21	21	20	17	12	8

Valore attuale esplicito ~€ 120 mila; TAB ~€ 14 mila; **valore Scenario B ~€ 135 mila**.

10.3 Scenario C – Difesa del segno (floor)

L'acquirente non rilancia ma mantiene il marchio a presidio. Il valore tende al costo di sostituzione: ri-registrazione e tutela (~€ 8 mila) e ricostruzione minima dell'awareness (~€ 40 mila), per un **floor di ~€ 48 mila**.

10.4 Ponderazione e valore atteso

Scenario	Valore (€)	Peso	Contributo (€)
A – Rilancio credibile	391.000	25%	98.000
B – Rilancio parziale	135.000	45%	61.000
C – Difesa del segno (floor)	48.000	30%	14.000
Valore atteso – cessione ordinata		**100%**	**173.000**

10.5 Presupposti operativi del rilancio

Gli scenari A e B presuppongono che un acquirente strategico realizzi una sequenza di azioni gestionali entro l'orizzonte di stima:

- ricostituzione di accordi di conferimento o approvvigionamento con i frutticoltori del territorio;
- definizione di accordi commerciali con la distribuzione organizzata e i canali specializzati;
- investimento in comunicazione per riattivare la riconoscibilità del segno;
- rinnovo del marchio entro il 12/06/2027 e mantenimento della copertura nelle cinque classi;
- un periodo di ramp-up dell'ordine di 3–5 anni prima del raggiungimento del regime.

In assenza di tali presupposti – segnatamente ove la filiera risultasse definitivamente persa – il valore tende al floor dello Scenario C.

11. Analisi di sensitività

La sensitività del valore (Scenario A, riferimento superiore di market value) ai due driver principali – tasso di royalty e tasso di sconto – è sintetizzata nella matrice seguente (valori in € migliaia).

Royalty \ Sconto	14%	16%	18%	20%	22%
1,5%	276	254	234	217	201
2,0%	368	339	313	289	268
2,5%	**460**	**423**	**391**	**362**	**335**
3,0%	552	508	469	434	402
3,5%	643	593	547	506	470

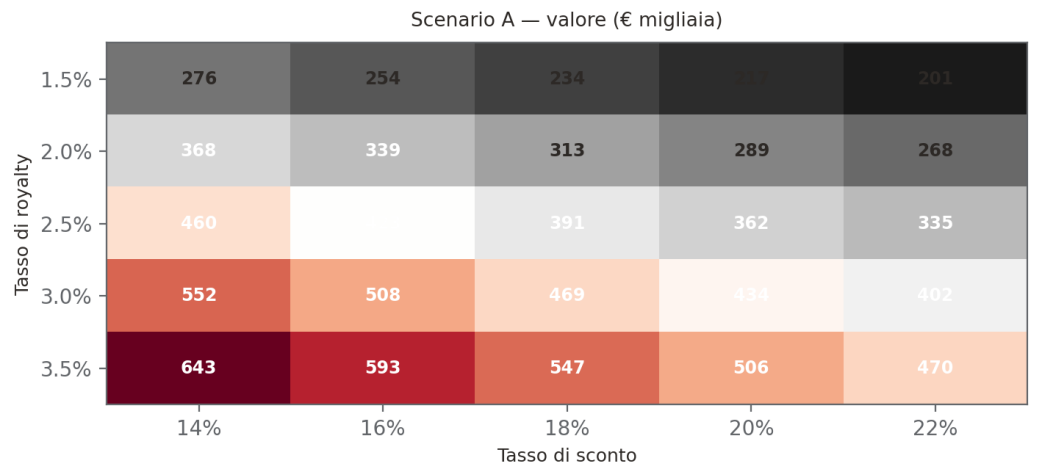


Fig. 4 – Sensitività del valore (Scenario A) a royalty e tasso di sconto.

La matrice evidenzia che la stima del debitore (€ 600 mila) sarebbe attingibile, nel solo Scenario A, unicamente con royalty ≥ 3,0% e sconti contenuti – ipotesi non sostenute dai comparabili né dal profilo di rischio. Nell'intervallo di parametri ritenuto difendibile (royalty 2,0–2,5%; sconto 18–20%) il valore di market value massimo resta nell'ordine di € 290–390 mila.

12. Riconciliazione e conclusioni

Riconciliando i tre metodi e ponderando gli scenari, il valore del marchio figurativo «Melavì» si colloca nei seguenti intervalli:

Configurazione del valore	Minimo	Centrale	Massimo
Cessione ordinata (market value)	€ 50.000	€ 173.000	€ 391.000
Forced sale / asta telematica	€ 34.000	€ 121.000	€ 274.000

12.1 Confronto critico con la stima del debitore

La stima di € 600.000 dichiarata dalla società[8] eccede di oltre € 400 mila il valore atteso in cessione ordinata. Essa risulta attingibile solo sotto ipotesi congiunte di rilancio pieno, royalty elevata e vita utile sostanzialmente perpetua del marchio, **non sostenibili** a fronte di una base conferitori dispersa e dell'assenza di continuità. Le eventuali perizie preliminari di parte sono inoltre tipicamente carenti su: esplicitazione della base del valore; distinzione tra marchio isolato e brand-business; derivazione documentata del tasso di royalty; trattamento della dispersione della filiera e della scadenza di rinnovo 2027.

12.2 Raccomandazione operativa

Ai fini della procedura competitiva si suggerisce di fissare il prezzo base in prossimità del riferimento di forced sale (intorno a € 120 mila), preservando la possibilità di realizzare valori superiori in presenza di un acquirente strategico, fino al riferimento di market value.

12.3 Fattori che possono spostare il valore

Fattori al rialzo	Fattori al ribasso
Emersione di un acquirente strategico	Filiera conferitori definitivamente persa
Recupero (anche parziale) della filiera	Affermazione di marchi concorrenti del territorio

[8] Il Tax Amortization Benefit (TAB) riflette il valore attuale del risparmio d'imposta connesso all'ammortamento fiscale dell'attivo da parte dell'acquirente. È coerente con la configurazione di market value; in ottica di forced sale il suo riconoscimento integrale è oggetto di prudente valutazione.

Fattori al rialzo	Fattori al ribasso
Sostegno istituzionale alla continuità IGP	Mancato rinnovo del marchio (scad. 2027)
Abbinamento con impianti/asset produttivi	Eventuali vincoli, licenze o contenziosi sul segno

L'abbinamento del marchio con asset produttivi della procedura (impianti, magazzini) in un unico lotto può incrementarne significativamente l'appetibilità e il realizzo.

13. Limiti, ipotesi e condizioni

- La stima ha natura preliminare e sarà affinata in esito all'analisi delle royalty comparabili su database specializzati e ai dati di filiera in possesso dei Curatori.
- Si assume la titolarità piena, libera e trasferibile del marchio; eventuali pegni, licenze o vincoli in essere modificherebbero le conclusioni.
- I ricavi «branded» sono assunzioni di scenario in ottica market participant, non proiezioni della società.
- Il trattamento del TAB è incluso in ottica market value e va ridiscusso in ottica forced sale.
- Le risultanze valgono alla data di riferimento e nel contesto della procedura indicata.

14. Dichiarazioni del valutatore

- La stima è stata condotta in modo indipendente e in conformità agli standard IVS 2022 e ai PIV dell'OIV.
- Il valutatore non ha interessi attuali o prospettici nell'attivo oggetto di stima né nell'esito della procedura.
- Le assunzioni e i parametri impiegati sono esplicitati e tracciabili nel modello di calcolo allegato.

Appendice A – Sviluppo analitico Relief-from-Royalty

Si riportano gli sviluppi completi dei due scenari di rilancio, con dettaglio annuale (€/000). Il modello di calcolo è disponibile in formato editabile con tutti i parametri modificabili.

A.1 Scenario A – Rilancio credibile

Scenario A (€/000)	1	2	3	4	5	6	7	8
Ricavi branded	1.000	3.000	5.000	6.500	7.500	7.500	7.000	6.500
Royalty lorda (2,5%)	25	75	125	163	188	188	175	163
Imposte (28%)	(7)	(21)	(35)	(46)	(53)	(53)	(49)	(46)
Royalty netta	18	54	90	117	135	135	126	117
Fattore sconto (18%)	0,847	0,718	0,609	0,516	0,437	0,370	0,314	0,266
Valore attuale	15	39	55	60	59	50	40	31

Somma VA esplicito ≈ € 349k + TAB (12%) ≈ € 42k = **€ 391k**.

A.2 Scenario B – Rilancio parziale

Scenario B (€/000)	1	2	3	4	5	6	7	8
Ricavi branded	500	1.500	2.500	3.000	3.500	3.500	3.000	2.500
Royalty lorda (2,0%)	10	30	50	60	70	70	60	50
Imposte (28%)	(3)	(8)	(14)	(17)	(20)	(20)	(17)	(14)
Royalty netta	7	22	36	43	50	50	43	36
Fattore sconto (20%)	0,833	0,694	0,579	0,482	0,402	0,335	0,279	0,233
Valore attuale	6	15	21	21	20	17	12	8

Somma VA esplicito ≈ € 120k + TAB (12%) ≈ € 14k = **€ 135k**.

Appendice B – Standard, definizioni e glossario

- **IVS 104 – Bases of Value:** definisce le basi del valore (tra cui Market Value e Liquidation Value) e le relative premesse.
- **IVS 210 – Intangible Assets:** disciplina la valutazione degli attivi immateriali e i relativi approcci (income, market, cost).
- **Relief-from-Royalty:** metodo ibrido che stima il valore come VA delle royalty risparmiate dal possesso dell'attivo.
- **Market participant:** acquirente ipotetico, indipendente e razionale, la cui prospettiva guida la stima in assenza di continuità.
- **TAB – Tax Amortization Benefit:** valore attuale del risparmio d'imposta da ammortamento fiscale dell'attivo.
- **Forced sale:** vendita in condizioni di necessità/coattività, con tempi e platea compressi; comporta uno sconto rispetto al market value.

Appendice C – Modalità di cessione e processo competitivo

La cessione del marchio è realizzabile mediante **asta telematica asincrona** sulla piattaforma proprietaria di Astebook, modalità che assicura ampiezza della platea, trasparenza e tracciabilità integrale delle offerte, in coerenza con i principi di competitività e pubblicità propri della liquidazione giudiziale.

C.1 Raccomandazioni operative

- Fissare il prezzo base in prossimità del riferimento di forced sale (intorno a € 120 mila), così da non deprimere il realizzo né scoraggiare la partecipazione.
- Prevedere un rilancio minimo contenuto, per favorire la dinamica competitiva tra più offerenti.
- Valutare la cessione del marchio in lotto unico con asset produttivi correlati, ove ciò ne accresca l'appetibilità complessiva.
- Strutturare la raccolta e la qualificazione delle manifestazioni d'interesse degli operatori già attivi sul territorio.
- Coordinare i tempi con l'eventuale cessione del compendio aziendale e con la scadenza di rinnovo del marchio (2027).

Appendice D – Fonti informative

Le risultanze si fondano su documentazione ufficiale della procedura e dell'impresa e su informazioni pubbliche di settore. Le principali fonti consultate sono:

- deposito UIBM del marchio n. 302017000064578 e relativi dati di registrazione;
- visura ordinaria del Registro Imprese (CCIAA di Sondrio, 13/04/2026);
- bilanci di esercizio della società, esercizi 2019–2025 (chiusura 31/07);
- provvedimenti del Tribunale di Sondrio relativi alla procedura n. 5/2026;
- informazioni pubbliche di settore (stampa economica e di comparto, 2025–2026) su produzione IGP, andamento della filiera e manifestazioni di interesse;
- benchmark di royalty per il comparto fresh produce (database RoyaltyRange, ktMINE, Markables), da utilizzare per la calibrazione finale.

Documento riservato e confidenziale – Astebook. Predisposto ai fini della liquidazione giudiziale n. 5/2026 (Tribunale di Sondrio). Valori illustrativi e preliminari, soggetti a calibrazione finale.

Astebook S.r.l. società benefit

Il Legale Rappresentante

