

Studio Franchini, Rinaldi & Associati

Consulenza societaria - contrattuale - fallimentare - fiscale - del lavoro

Rag. Andrea Franchini

Commercialista

Viale Corassori, 24 41124 Modena

Tel. 059.4738210 Fax 059.4734158

a.franchini@studiofranchini.mo.it

andrea.franchini@sicurezzapostale.it

CONFERIMENTO DELL'INCARICO - IDENTIFICAZIONE DELL'ESTENSORE – FINALITA' DELLA STIMA

Attraverso provvedimento dell'Ill.mo Giudice Delegato Dott. Alessandra Mirabelli in data 21.12.2017 nell'ambito della procedura "Fallimento - n. 127/17 R.G. Tribunale di Modena - Carsil S.r.l. in liquidazione" (in seguito anche Carsil o Fallimento Carsil), ed in assenza del comitato dei creditori, il Signor Curatore, Dott. Alice Ligabue, incaricava, lo scrivente Rag. Andrea Franchini della valutazione del ramo di azienda di proprietà della fallita e concesso in affitto con contratto sottoscritto in data 24.9.2014 (a magistero del Notaio Dott. Aldo Fiori Rep. 227592, fasc. 48814) formato di beni immateriali, costituiti in sostanza dal marchio MONICA MAGNI e da asset materiali (inventariati dal Curatore e dal Cancelliere, per la stima dei quali è stato incaricato il Geometra Valerio De Maria).

Le finalità dell'incarico corrispondono alla valutazione del più probabile valore di mercato dei beni immateriali e materiali in seguito meglio identificati e descritti, la cui titolarità risulta essere della, in allora, Carsil Venere S.p.A. con concessione in affitto alla società Venere Fashion S.r.l (in seguito anche: Venere).

LA DOCUMENTAZIONE ESAMINATA

La presente relazione è fondata prevalentemente sulla documentazione ed informazioni fornite al sottoscritto direttamente dal Curatore Fallimentare, o dai suoi collaboratori. In particolare:

- a) Bilanci di esercizio 2013-2014 Carsil S.r.l. e bilanci di esercizio 2015-2016 Venere Fashion S.r.l.;
- b) ricavi anni 2012-2014 Carsil S.p.A" suddivisi per prodotto e ricavi 2014-2017 Venere S.r.l. (conduttrice dell'azienda affittata a Carsil S.p.A.) suddivisi per prodotto.
- c) spese "propaganda e pubblicità" di Venere Fashion S.r.l. 2014-2017;
- d) contratto di vendita in esclusiva del marchio in Russia, firmato con Consulenti e Partner Sagl, con sede a San Gottardo (Svizzera);
- e) sito marchi e brevetti: <https://www.tmdn.org/tmview/welcome.html>;
- f) contratto di affitto di azienda tra Carsil e Venere;
- g) e' stata effettuata a cura dello scrivente una ricerca online (con motore di ricerca Google) e sono inoltre stati esaminati il sito internet della società, nonché la presenza del brand sui

Studio Franchini, Rinaldi & Associati

Consulenza societaria - contrattuale - fallimentare - fiscale - del lavoro

Rag. Andrea Franchini

Commercialista
Viale Corassori, 24 41124 Modena
Tel. 059.4738210 Fax 059.4734158
a.franchini@studiofranchini.mo.it
andrea.franchini@sicurezzapostale.it

social networks (in particolare: Facebook, Instagram e Youtube);

h) "posizioni marchi" a nome di Carsil srl (prodotto da Dott. Franco Cicogna & C. S.r.l.);

i) inventario Carsil.

CRITERI DI VALUTAZIONE

La valutazione degli *intangibile asset* o beni immateriali costituisce una delle pratiche più complesse, sia per la difficoltà intrinseca della stima di un bene che non possiede una tangibilità pratica e diretta, ed anche considerato che la prosperità economica di importanti aziende e dei paesi più avanzati si basa su queste risorse, che risultano essere strategiche per poter mantenere un vantaggio competitivo sui concorrenti e sui paesi in via di sviluppo, che competono con minori costi di produzione; proprio per tali motivi si è da sempre cercato di elaborare una serie di modelli che potessero garantirne una quanto più possibile corretta valutazione.

Numerosi apporti sono stati forniti in dottrina, anche in considerazione delle limitazioni di molti dei metodi di valutazione tradizionale, al fine di poter codificare una metodologia idonea a misurare il valore economico di un cespite immateriale, la maggior parte degli elaborati si basa su una "griglia" di differenti fattori da considerare, una parte dei quali riferiti all'utilizzatore ed altri invece generici, che unitamente valutati e differientemente fra loro pesati, inseriti in specifiche formule, restituiscono il valore di un "bene immateriale".

Il lavoro del perito deve essere, comunque, sempre quello di procedere a valutazioni prospettiche e ponderare i vari fattori utilizzati, anche in funzione di una determinazione di valore che si avvicini a quella di prezzo (pur essendo profondamente differenti i due concetti), ovvero a quanto il mercato possa offrire per il bene stimato, con i dati e le conoscenze a disposizione nel momento di redazione della stima.

In punto preme all'esponente ribadire che l'esperto è posto nella condizione di dover procedere **alla redazione della perizia in un dato momento temporale e con i soli elementi in suo possesso in quell'esatto momento**, pertanto, gli accadimenti successivi, seppur in grado di stravolgere completamente la valutazione espressa, non possono minare la correttezza del lavoro svolto, obbligando il lettore a porsi idealmente nelle stesse condizioni, luogo e tempo in cui l'elaborato è stato redatto. A tal fine è necessario che la relazione descriva in modo chiaro, seppur

Studio Franchini, Rinaldi & Associati

Consulenza societaria - contrattuale - fallimentare - fiscale - del lavoro

Rag. Andrea Franchini

Commercialista

Viale Corassori, 24 41124 Modena

Tel. 059.4738210 Fax 059.4734158

a.franchini@studiofranchini.mo.it

andrea.franchini@sicurezza postale.it

sinteticamente, i processi ed i passaggi valutativi seguiti e l'influenza, sul valore finale, dei fattori analizzati. Inoltre, si ribadisce che la determinazione del valore nel momento di redazione della stima può differire anche sensibilmente dal prezzo ottenibile in concreto (in un senso o nell'altro), e questo per le sopra espresse premesse (cambiamenti imprevedibili o non altamente probabili, o segnalati – anche in astratto - intervenuti tra la stima e la vendita che portino a ottenere un prezzo di cessione inferiore alla stima; viceversa, interessamento all'acquisto di competitor o soggetti che possano beneficiare di economie di scala, di integrazioni/verticalizzazioni e dunque disposti a pagare un prezzo maggiore; solo per fare pochi, sintetici e dicotomici esempi). Infine, si sottolinea che prezzo e valore restano concetti differenti, allontanati ancor di più dal trascorrere del tempo tra la stima e la cessione.

Come ben emerge dalla breve disanima sopra riportata, normalmente la valutazione di un *asset* immateriale non può essere limitata ad un'applicazione meccanica di criteri o di formule, al contrario, per tali valutazioni è necessario acquisire informazioni in merito alle caratteristiche del bene da valutare e saperle inquadrare nella realtà economica in cui lo stesso viene (può essere) impiegato.

La necessità di tale disanima, seppur complessa, appare fondamentale quando la valutazione tiene conto di un bene inserito nell'ambito di complesso di fattori organizzato per la produzione di utili (azienda), in quanto la valutazione degli *assets*, anche e forse soprattutto di quelli immateriali, è spesso connessa alla stima dell'apporto che, in modo prospettico, contribuirà alla formazione dei risultati degli esercizi futuri (stima dei flussi attualizzati degli apporti in termini reddituali, o di cassa).

Nel caso di specie, all'esponente è richiesto di attribuire un valore al marchio di abbigliamento **MONICA MAGNI** il cui titolare è una società dichiarata fallita, che tuttavia, nel Settembre 2014, ha affittato il ramo d'azienda contenente il marchio stesso alla società Venere S.r.l. consentendo in continuità la produzione di utilità economica per il concedente e per l'affittuario che dispone del marchio.

Posto, però, che un bene immateriale acquisisce un valore economico solamente se almeno potenzialmente si considera in grado di produrre utilità per un'impresa (maggiore utile, incremento della penetrazione del mercato, ecc.), lo scrivente dovrà tenere conto e del Fallimento Carsil e del

Studio Franchini, Rinaldi & Associati

Consulenza societaria - contrattuale - fallimentare - fiscale - del lavoro

Rag. Andrea Franchini

Commercialista
Viale Corassori, 24 41124 Modena
Tel. 059.4738210 Fax 059.4734158
a.franchini@studiofranchini.mo.it
andrea.franchini@sicurezza postale.it

decremento del fatturato inerente i prodotti a marchio MONICA MAGNI

I metodi di valutazione utilizzabili secondo la dottrina per la valutazione di un marchio e più in generale di un intangibile sono piuttosto noti ed utilizzati spesso con una certa disinvoltura, senza tenere conto della reale situazione di specie in cui il valutatore si trova ad operare. Questo approccio, sbagliato eziologicamente, non può che produrre risultati fuorvianti.

In generale i sistemi più utilizzati in letteratura fanno riferimento alle metodologie di:

1. mercato,
2. costo
3. reddito.

Per ciò che concerne il metodo del mercato, che attiene alla valutazione per analogia di transazioni comparabili, nel caso di un marchio poco noto (con una quota di mercato modesta) appartenente a una società fallita, e condotto in affitto di azienda, non pare possa essere adeguato al presente elaborato, anche per la difficoltà oggettiva di rinvenire cessioni realmente confrontabili.

Ciò premesso vediamo i criteri di valutazione legati alla metodologia del **costo**:

- a. **costo storico aggiustato**: è un metodo indiretto, perché prende spunto dai costi sostenuti per la produzione dell'intangibile per arrivare al costo di rimpiazzo o sostituzione dopo aver detratto i cosiddetti costi "incurabili".

La principale difficoltà di questo metodo sta nella individuazione corretta dei costi di creazione del marchio, sia per la loro eterogeneità, sia per la loro effettiva correlazione con la produzione del marchio. L'individuazione separata di tutti gli investimenti diretti e indiretti sostenuti per la formazione, per lo sviluppo e per il mantenimento del bene immateriale si rivela tutt'altro che semplice, considerando la molteplicità delle leve su cui l'impresa deve operare. La dinamica aziendale implica che i metodi basati sulla capitalizzazione dei costi sostenuti sono sempre meno significativi: non vi è certezza infatti che, nel momento di riferimento della stima, gli investimenti effettuati in passato (soprattutto quando il processo di formazione della marca è avvenuto molto tempo prima) consentano di disporre di un bene immateriale il cui potenziale sotto il profilo competitivo risulti analogo a quello di cui attualmente l'impresa dispone.

Studio Franchini, Rinaldi & Associati

Consulenza societaria - contrattuale - fallimentare - fiscale - del lavoro

Rag. Andrea Franchini

Commercialista

Viale Corassori, 24 41124 Modena

Tel. 059.4738210 Fax 059.4734158

a.franchini@studiofranchini.mo.it

andrea.franchini@sicurezzaapostale.it

- b. **costo unitario corrente:** è un metodo diretto perché parte dal calcolo del costo di rimpiazzo basato sul costo marginale unitario dei fattori di produzione necessari a ricreare l'intangibile sulla base delle conoscenze attuali (e non in allora),
- c. **costo unitario di produzione:** anche questo è un metodo diretto di determinazione del costo di rimpiazzo, fondato sui costi standard necessari a sostituire un brand.

Per quanto attiene ai criteri collegati al reddito, possiamo distinguere i seguenti (in due macro-insiemi che li suddividono ulteriormente in metodi diretti ed indiretti:

1. Criteri fondati sulle stime dirette dei benefici economici attesi in futuro:

- 1. **criterio dei benefici futuri attualizzati (o DCF):** determina il valore del bene attraverso l'attualizzazione dei benefici futuri attesi (ad esempio risparmi di costi o flussi incrementali derivanti dai maggiori margini) dal bene lungo la sua vita residua. Il tasso di attualizzazione prescelto non può prescindere dalla rischiosità dell'asset in valutazione e, nel caso di specie risulta difficile determinare una misura corretta, provenendo il marchio da una società fallita, essendo il fatturato in decremento e soprattutto essendo un marchio con una quota di mercato modesta;
- 2. **criterio delle opzioni reali:** determina il valore implicito nelle opzioni reali che riguardano i possibili sviluppi futuri del marchio. Come per le opzioni finanziarie l'approccio è *risk neutral*, perciò il tasso di attualizzazione è quello;
- 3. **criterio del reddito in ipotesi del riavvio dell'attività (Build up o Greenfiled Method):** determina il valore nell'ipotesi di poter detenere soltanto il bene oggetto di valutazione di dover ricostruire tutti gli altri elementi necessari al suo sfruttamento; l'ipotesi è quella di "partire da zero" possedendo il solo marchio. Il saggio di attualizzazione più consono da utilizzare è il WACC (weighted average cost of capital ovvero costo medio ponderato del capitale) dell'impresa che detiene il marchio. In condizioni di cessione dell'unico marchio autoprodotta a una newco risulta una forma appropriata, con particolare riferimento al tasso di attualizzazione che risulta dalla ponderazione del capitale (costo del debito e costo del capitale), giustificandosi in una corretta stima ex post della rischiosità dell'azienda di provenienza che si presenta come un buon benchmark, avendo prima della

Studio Franchini, Rinaldi & Associati

Consulenza societaria - contrattuale - fallimentare - fiscale - del lavoro

Rag. Andrea Franchini

Commercialista

Viale Corassori, 24 41124 Modena

Tel. 059.4738210 Fax 059.4734158

a.franchini@studiofranchini.mo.it

andrea.franchini@sicurezza postale.it

cessionaria creato il marchio e costruito o acquisito i fattori per il suo sfruttamento attraverso capitale di rischio (immesso o generato dalla gestione) o indebitamento.

2. Criteri fondati sulle stime indirette dei benefici economici attesi in futuro:

1. **Criterio dei flussi differenziali (o scenario method o premium o profit method o with and without method):** determina il valore dell'intangibile per differenza tra il valore dell'azienda "con" ed il valore dell'azienda "senza" il bene immateriale, il tasso di attualizzazione è il costo medio dell'azienda proprietaria del marchio;
2. **Criterio del reddito attribuito (o split profit method o relief from royalties method):** determina il valore del bene sulla base di un reddito attribuito al bene oggetto di valutazione e desunto per analogia con aziende comparabili che conducono marchi simili e attraverso parametri oggettivi o soggettivi.
3. **Criterio degli extra redditi (Multi-period excess earnings method – MPEEM, single period excess earnings method – SPEEM):** determina il valore del bene dopo aver dedotto al reddito di un singolo esercizio o dai redditi prospettici i relativi costi d'uso (consumo o mantenimento e remunerazione) degli altri beni (immateriali e materiali) di cui l'entità è dotata. Il reddito così circoscritto e di pertinenza del bene in valutazione sarà attualizzato al tasso di rischio ritenuto adeguato relativamente al bene.

Il metodo ritenuto più idoneo è da individuarsi nel criterio dell'extra reddito (in particolare **single period excess earnings method**), utilizzando come metodo di confronto quello del **costo unitario corrente**.

Obiettivo della valutazione è, in estrema sintesi, di giungere ad un valore che sia il più possibile:

- **razionale**
- **verificabile**
- **coerente**
- **affidabile**
- **ottenuta con un metodo professionale**

Studio Franchini, Rinaldi & Associati

Consulenza societaria - contrattuale - fallimentare - fiscale - del lavoro

Rag. Andrea Franchini

Commercialista

Viale Corassori, 24 41124 Modena

Tel. 059.4738210 Fax 059.4734158

a.franchini@studiofranchini.mo.it

andrea.franchini@sicurezza postale.it

- supportata dalle competenze del valutatore.

Si postilla un ragionamento elaborato dal Prof. Guatri, celeberrimo professore universitario, economista e padre della valutazione di azienda italiana, secondo il quale: *“a prescindere dal metodo utilizzato, è sempre necessaria la verifica dello “scenario reddituale”* (Guatri L. Bini M., La valutazione delle aziende, Egea 2003) dato che *“il valore degli intangibili trova sempre il limite del valore dell’azienda nel suo complesso, appropriatamente stimato e depurato del valore delle altre attività e passività”* (Guatri L. Bini M., opera cit.). La considerazione del Guatri, per quanto possa apparire scontata, ritrova un certo accordo nello scrivente; pur comprendendo che, soprattutto oggi, il valore si presta a congetture prospettiche e a mutamenti di scenario repentini anche rilevanti, e che la ricerca del valore, in taluni casi, si è svincolato dalla redditualità attuale ed anche da quella ragionevolmente pianificabile e prevedibile (secondo la dottrina economica); tuttavia, soprattutto in un caso come quello di specie, il criterio reddituale presuppone un realismo ed insieme una prudenza che risultano tanto apprezzabili quanto indispensabili, aggiungendo l’ulteriore considerazione che il marchio, pur esercitato in affitto, è di proprietà di un fallimento. Anche per questa ragione del criterio del reddito si terrà senz’altro presente nella scelta dei metodi di valutazione e di confronto.

IL MARCHIO QUALE BENE IMMATERIALE O INTANGIBILE

I beni immateriali sono attività non tangibili in grado di produrre benefici a chi li possiede. I beni materiali si decidono in due categorie: i beni materiali identificabili (o beni immateriali specifici) ed i beni immateriali non identificabili (o beni immateriali generici). Con beni immateriali identificabili o specifici si intendono tutti quei beni immateriali che possono essere oggetto di cessione, trasferimento, locazione, concessione in licenza, di scambio separatamente rispetto all’entità che lo possiede o che nascono da diritti contrattuali no altri diritti legali in grado di generare benefici per il titolare, a prescindere dalla loro separabilità o trasferibilità.

La valutazione di un bene immateriale presuppone che l’esperto raccolga informazioni utili alla stima che gli consentano di:

Studio Franchini, Rinaldi & Associati

Consulenza societaria - contrattuale - fallimentare - fiscale - del lavoro

Rag. Andrea Franchini

Commercialista

Viale Corassori, 24 41124 Modena

Tel. 059.4738210 Fax 059.4734158

a.franchini@studiofranchini.mo.it

andrea.franchini@sicurezza postale.it

- identificare e circoscrivere il bene immateriale oggetto di valutazione;
- verificare le caratteristiche specifiche del bene immateriale (in esempio: funzione, tipologia di benefici generati, vantaggi competitivi associati);
- analizzarne l'insieme dei diritti legali, le protezioni e le limitazioni;
- identificare accordi di licenza, di sublicenza, diritti di confidenzialità, di diritti di commercializzazione di sfruttamento e di sviluppo, nonché ogni altra obbligazione afferente il bene immateriale oggetto di valutazione;
- conoscere la storia del bene immateriale;
- stimare la vita economica e residua del bene immateriale;
- poter apprezzare i benefici economici che ci si attende il bene produrrà nel corso della sua vita utile in capo al proprietario o al titolare;
- conoscere eventuali controversie (passate e presenti) legate al bene;
- valutare le potenzialità in termini di sfruttamento commerciale ancora inesprese in capo al bene;
- identificare se il massimo e miglior suo del bene è quello corrente;
- identificare se il massimo e miglior uso del bene immateriale lo si realizza da solo o inserendolo in un gruppo di attività.

Nel caso di specie si sommano alcune difficoltà che rendono particolarmente complessa la determinazione del valore (e perciò del prezzo, pur restando fermo il concetto della profonda differenza tra prezzo e valore). Infatti, innanzitutto la società Carsil si trova in una procedura fallimentare, ed il marchio è esercitato da una società affittuaria, come già prima d'ora specificato. Perciò la misurazione delle utilità economiche future rinvenibili dal marchio è particolarmente difficoltosa da stimare. Lo stesso dicasi per il costo sostenuto dalla società proprietaria al fine della creazione del marchio, dato che tali costi non sono a disposizione dello scrivente; del resto il marchio è stato depositato per la prima volta il 14/02/1996, e la lontananza nel tempo, oltre alle politiche di bilancio (che in allora avrebbero potuto influenzare il complessivo "costo di creazione" del marchio: ad esempio un costo capitalizzabile, avrebbe potuto essere speso a conto economico nell'anno di sostenimento) renderebbero difficilmente utilizzabili questi dati.

Studio Franchini, Rinaldi & Associati

Consulenza societaria - contrattuale - fallimentare - fiscale - del lavoro

Rag. Andrea Franchini

Commercialista

Viale Corassori, 24 41124 Modena

Tel. 059.4738210 Fax 059.4734158

a.franchini@studiofranchini.mo.it

andrea.franchini@sicurezza postale.it

Inoltre se consideriamo gli aspetti che più influiscono nella determinazione della continuità di valore (e di produzione di effetti economici positivi – i cosiddetti benefici del marchio) ovvero, sinteticamente, fedeltà e qualità percepita, che conferiscono alla marca una potenzialità di premium price, dobbiamo sottolineare che il marchio MONICA MAGNI non ha accesso a una fascia premium proprio perché, evidentemente, almeno ad oggi, carente sotto questi aspetti; spesso tali fattori sono sostenuti da investimenti pubblicitari che possono dare un'ulteriore indicazione del valore della marca, (anche se un'interruzione degli stessi può comportare un repentino decremento dello stesso, che evidenzia una labilità considerevole dei brands meno resilienti e storicizzati), ed anche in questo caso non abbiamo indicazione né che operazioni di marketing siano mai avvenute, e ne segue, neppure che tipo e ammontare di costi siano eventualmente correlati a queste attività.

IDENTIFICAZIONE DELL' INTANGIBLE ASSET (MARCHIO)

Allo scrivente viene richiesta la valutazione del marchio MONICA MAGNI di proprietà della Carsil. Al fine di procedere nella stima si ritiene dover innanzitutto delimitare ed individuare la disciplina di tutela *dell'asset* in oggetto.

Il marchio è un “segno”, un “simbolo” usato per distinguere i propri prodotti/servizi da quelli della concorrenza.

Rappresenta uno dei principali elementi dell'immagine dell'azienda e del prodotto che lo reca e fornisce, agli occhi della clientela, garanzie di qualità e affidabilità, e può presentare profili distintivi dal punto di vista dell'immagine e del valore percepito dai consumatori/clienti. È quindi una risorsa preziosa da tutelare e valorizzare.

Il marchio, in diritto, indica un qualunque segno suscettibile di essere rappresentato graficamente, in particolare parole (compresi i nomi di persone), disegni, lettere, cifre, suoni, forma di un prodotto o della confezione di esso, combinazioni o tonalità cromatiche, purché sia idoneo a distinguere i prodotti o i servizi di un'impresa da quelli delle altre.

Studio Franchini, Rinaldi & Associati

Consulenza societaria - contrattuale - fallimentare - fiscale - del lavoro

Rag. Andrea Franchini

Commercialista

Viale Corassori, 24 41124 Modena

Tel. 059.4738210 Fax 059.4734158

a.franchini@studiofranchini.mo.it

andrea.franchini@sicurezzaipostale.it

In Italia si distingue il marchio di fatto dal marchio registrato che, in virtù del processo di registrazione dinanzi all'Ufficio Italiano Brevetti e Marchi (UIBM), gode di una protezione rafforzata in quanto ha data certa, mentre il marchio di fatto deve dimostrare sia la notorietà che il pre-uso esteso. La registrazione dura dieci anni a partire dalla data di deposito della domanda, salvo il caso di rinuncia del titolare, e alla scadenza può essere rinnovata per ulteriori dieci anni, rinnovabile di decennio in decennio potenzialmente all'infinito.

Nel caso di specie il marchio da valutare registrato a nome Carsil ed è composto dai segni distintivi nel loro complesso (denominativi e figurativi) che risultano essere le seguenti "diciture":

MONICA MAGNI

Vi è inoltre un altro marchio, regolarmente registrato:

MONICA MAGNI

Club

La registrazione di quest'ultimo marchio è avvenuta per il deposito dello stesso in data 17.11.2010 (perciò in corso di validità con scadenza 17/11/2020).

Le classi merceologiche per cui i brevetti (con dei distinguo) sono stati registrati sono le seguenti:

CLASSE 14: oro; argento; platino; metalli preziosi e loro leghe; oggetti in materiali preziosi e loro leghe; diamanti; brillanti; pietre preziose; articoli di gioielleria; gioielli; gemelli e fermacravatte; orologi da polso; orologi in genere; cinturini per orologi; cronometri; articoli di bigiotteria placcati in metalli preziosi; astucci ed altri contenitori per orologi e gioielli

CLASSE 18: borse; borsette; valigie; zaini; portafogli; borsellini; cartelle; cartelle portadocumenti in pelle e in similpelle; borselli; bauli; pelle; articoli di pelle; cuoio e articoli di cuoio; imitazioni di pelle e di cuoio ed articoli fabbricati con tali materiali; ombrelli da sole; ombrelloni; ombrelli; bastoni da passeggio; finimenti ed altri articoli di selleria.

Studio Franchini, Rinaldi & Associati

Consulenza societaria - contrattuale - fallimentare - fiscale - del lavoro

Rag. Andrea Franchini

Commercialista

Viale Corassori, 24 41124 Modena

Tel. 059.4738210 Fax 059.4734158

a.franchini@studiofranchini.mo.it

andrea.franchini@sicurezza postale.it

CLASSE 25: abbigliamento per uomo, donna e ragazzi in genere, comprendente: abiti in pelle; camicie; camicette; gonne; tailleurs; giacche; pantaloni; pantaloncini; maglie; magliette; pigiami; calze; canottiere; busti; reggicalze; mutande; reggiseni; sottovesti; cappelli; foulards; cravatte; impermeabili; soprabiti; cappotti; costumi da bagno; tute sportive; giacche a vento; pantaloni da sci; cinture; pellicce; sciarpe; guanti; vestaglie; calzature in genere, comprendenti: pantofole, scarpe, scarpe sportive, stivali e sandali.

Nella tabella sotto riportata si ritrova il marchio, l'estensione geografica, le sopra citate classi merceologiche per cui è valevole la registrazione, nonché la data della registrazione (o deposito/rinnovo).

MARCHIO	PRODOTTI	PAESI	
MONICA MAGNI	CLASSI: 18, 25	ITALIA	PRIMO DEPOSITO: 14.02.1996 RINNOVO: 27.10.2015
MONICA MAGNI	CLASSI: 18, 25	CINA RUSSIA	PRIMO DEPOSITO: 17.11.2010
MONICA MAGNI	CLASSI: 14, 18, 25	U.E.	PRIMO DEPOSITO: 14.09.2012
MONICA MAGNI <i>club</i>			PRIMO DEPOSITO: 17.11.2010

A queste registrazioni fondamentali devono esserne aggiunte altre, riguardanti altre regioni geografiche, che potrebbero essere state portate a termine da altri soggetti economici, con una eventuale riduzione delle possibilità del marchio di penetrare mercati esteri senza mediare o confliggere con soggetti che avessero registrato il marchio; tenendo presente che anche indirettamente ulteriori produttori in altri paesi possono inflazionare il brand stesso. Dalla schermata del sito TWview è ben osservabile come i proprietari del marchio, soprattutto all'estero, siano anche altre società.

Studio Franchini, Rinaldi & Associati

Consulenza societaria - contrattuale - fallimentare - fiscale - del lavoro

Rag. Andrea Franchini
Commercialista
Viale Corassori, 24 41124 Modena
Tel. 059.4738210 Fax 059.4734158
a.franchini@studiofranchini.mo.it
andrea.franchini@sicurezza postale.it

The screenshot shows the TMview website interface. At the top, there is a navigation bar with 'Home', 'About', 'News', 'Contact', 'Help', 'FAQ', 'Tutorials', and 'Support'. Below this is a search bar with the text 'monica magni' and buttons for 'Search' and 'Clear'. A 'Find terms' section is also visible. The main content area displays a table of search results for 'monica magni'.

Graphic representation	Trade mark name	Trade mark	Designated	Application number	Registration number	Trade mark status	Nice class	Applicant name	Application date	Trade mark type	Registration date	Valid
	MONICA MAGNI	EM	EM	00913079	00913079	Registered	14.01.25	CARSL SRL	17-11-2010	Word	03-05-2011	
	MONICA MAGNI	PT	PT	00449025	-	Registered	25	VENEZIANE - UNIPERSONAL LDA	28-02-2009	Word	-	No
	MONICA MAGNI	WO	RU, CH	1137172	1137172	Registered	13.25	CARSL SRL	14-09-2012	Word	14-09-2012	
	MONICA MAGNI	PE	PE	00545024-2016	730013804	Registered	25	DOMNA COLLECTION S.A.C.	04-04-2016	Combined	08-07-2016	
	MONICA MAGNI	PE	PE	00346040-2016	730013804	Registered	18	DOMNA COLLECTION S.A.C.	04-04-2016	Combined	08-07-2016	
	MONICA MAGNI	IT	IT	198600447832	-	Registered	10.25	CARSL S.R.L.	14-02-1990	Other	14-05-1990	
	MONICA MAGNI - IL MARCOPOLO E COSTRUITTO DALLA DOTTORSA MONICA MAGNI	IT	IT	2075000095462	-	Filed	10.25	CARSL SRL	27-02-2015	Other	-	
	MONICA MAGNI	EM	EM	00913079	00913079	Registered	14.01.25	CARSL SRL	17-11-2010	Figure	03-05-2011	
	MONICA MAGNI fashion	TR	TR	2003-57334	2003-57334	Registered	25	OSMAN BULDOĞLU	30-10-2009	Word	29-09-2011	
	MONICA MAGNI fashion	TR	TR	2011-104008	2011-104008	Registered	25	OSMAN BULDOĞLU	08-12-2011	Word	07-12-2012	

LA COSTRUZIONE DEL VALORE DEL MARCHIO MONICA MAGNI

“Il marchio Monica Magni nasce nel 1996 dall’esperienza di eccellenza stilistica dell’azienda Venere Fashion che, dal 1970, lavora nella produzione di abbigliamento femminile. Il brand Monica Magni è stato appositamente pensato per una donna dinamica e grintosa in quanto si tratta di un total look, che contiene in sé il concetto di stile moderno, adatto a tutte le donne che vogliono vestire con gusto. Grazie ai nostri capi, qualsiasi donna si può riconoscere in un brand che fonde in se stesso la praticità del quotidiano ed il glamour dei momenti importanti, grazie al ricercato minimalismo delle forme e alla scrupolosa attenzione ai dettagli. Monica Magni veste una donna che desidera uno stile semplice, mai banale. Capi fashion e non convenzionali ideali per chi ama mixare stili sempre diversi, adatti ad ogni occasione. Ogni outfit regala la certezza di vestire sempre alla moda e rispecchiare perfettamente lo stile di chi li indossa. La qualità dei tessuti e il processo di produzione sono le caratteristiche che collocano il marchio Monica Magni come un elemento di perfezione nello scenario della moda. Ogni capo viene curato nei minimi dettagli e impreziosito da elementi di lusso al fine di donare una spiccata personalità. Tutte le operazioni a partire dallo stile, produzione, modellistica, controllo, trasporto e la commercializzazione vengono curate dal

Studio Franchini, Rinaldi & Associati

Consulenza societaria - contrattuale - fallimentare - fiscale - del lavoro

Rag. Andrea Franchini

Commercialista
Viale Corassori, 24 41124 Modena
Tel. 059.4738210 Fax 059.4734158
a.franchini@studiofranchini.mo.it
andrea.franchini@sicurezza postale.it

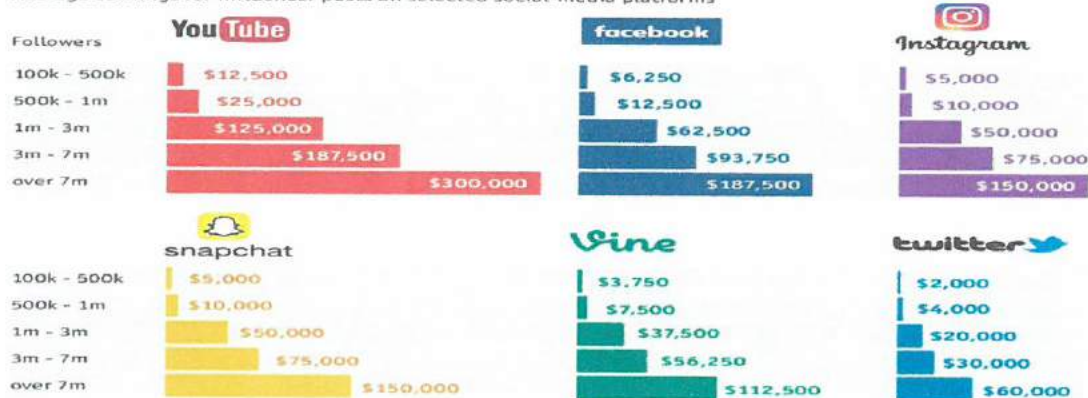
personale altamente qualificato dell'azienda Venere Fashion. L'obiettivo del brand, sia presente che futuro, è quello di consolidare i rapporti con i distributori in Italia, Spagna, Canada, Russia, Malta e Montenegro e svilupparsi nei mercati in forte espansione.”

L'estratto della storia e della value proposition di MONICA MAGNI sopra riportati sono ripresi dal sito, e permettono una rapida conoscenza delle principali informazioni relative al marchio. L'anno di creazione, il 1996, ne garantisce la resilienza in un panorama di rapidi cambiamenti, ma ne certifica anche la “lontananza” temporale per certi aspetti che senz'altro ne hanno guidato la costruzione, e che vedremo nel dettaglio più avanti, tra i metodi di valutazione.

In considerazione della enorme rilevanza del digital marketing, cioè, in sintesi, della promozione di un brand attraverso internet ed i social network, la costruzione del valore di un brand non può prescindere dalla sua identificabilità e dal desiderio “sociale” di possedere capi con quello specifico marchio. Anche per le etichette meno note, il canale social è imprescindibile, soprattutto se, pur nella considerazione del segmento a cui intende proporsi, esistono velleità “fashion”. Perciò, pur con le debite considerazioni di un brand che, come sarà illustrato nel proseguo di questa valutazione, presidia una fascia di mercato ridotta (ed in decrescita dal 2012), lo scrivente ha considerato di determinare la presenza social e internet. Si è tenuto in particolare conto di tre canali social, che, seppur non esclusivi, rappresentano una parte molto rilevante del mercato (sono anche i tre siti da cui gli influencer hanno maggiori ricavi pubblicitari (fonte da articolo online dell'Economist – Economist.com - del 17.10.2016 a titolo: “Celebrities’ endorsement earnings on social media”): **Youtube, Facebook, Instagram.**

Follow the money

Average earnings for influencer posts on selected social-media platforms



Source: Captiv8

Economist.com

Studio Franchini, Rinaldi & Associati

Consulenza societaria - contrattuale - fallimentare - fiscale - del lavoro

Rag. Andrea Franchini

Commercialista

Viale Corassori, 24 41124 Modena

Tel. 059.4738210 Fax 059.4734158

a.franchini@studiofranchini.mo.it

andrea.franchini@sicurezza postale.it

Interessante riportare un commento (a prescindere dal pricing indicativo dell'influencer) che disciude alcune caratteristiche, tra cui quella **"engagement"**, del mondo social branding:

'L'engagement rate è una formula che definisce il tasso di coinvolgimento che un influencer ha ottenuto sulle sue foto o video. Su Instagram esso si calcola dividendo la somma dei like e dei commenti per il numero di follower dell'influencer e moltiplicando il tutto per 100. Ad esempio, se la foto di un influencer ha collezionato 3500 like e 100 commenti, per un totale di 3600 interazioni, diviso per il numero di follower dell'influencer (80,000) avremo un engagement rate del 4.5%. Conoscendo tale dato all'interno di una specifica industria e in un dato Paese, esso può aiutare i brand nell'avere una visione d'insieme di un fattore così importante nel processo di ricerca e selezione del giusto influencer. Ricordo, infatti, che non basta guardare il numero di follower: meglio 50.000 seguaci con un alto tasso di interazione che 500.000 con poco interesse per i contenuti creati dall'influencer. Ho utilizzato l'engagement rate medio come variabile in un algoritmo da me creato che ha lo scopo di calcolare il valore monetario di un post sponsorizzato realizzato da uno specifico influencer su Instagram (nel mio caso, per motivi di tempo, nel solo campo dell'industria fashion negli Usa).

Nel mio algoritmo relazione uno specifico influencer che vuole essere analizzato dal brand con l'engagement rate medio dello stesso range di seguaci dell'influencer analizzato, così da potersi rapportare sulla stessa misura e non cadere in errori grossolani come mettere insieme micro-influencer (influencer che contano dai 10.000 ai 100.000 follower) e macro-influencer (influencer che hanno 500.000 o più seguaci). L'algoritmo, prendendo in considerazione tali fattori, restituisce all'azienda il valore economico che dovrebbe pagare per poter vedere il proprio prodotto promosso dall'influencer analizzato con lo strumento. Di seguito un esempio:

Studio Franchini, Rinaldi & Associati

Consulenza societaria - contrattuale - fallimentare - fiscale - del lavoro

Rag. Andrea Franchini

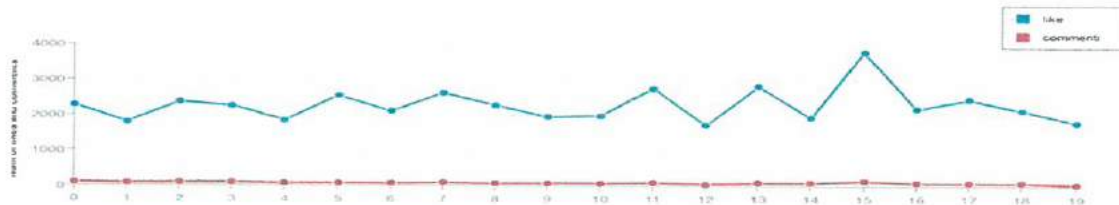
Commercialista

Viale Corassori, 24 41124 Modena

Tel. 059.4738210 Fax 059.4734158

a.franchini@studiofranchini.mo.it

andrea.franchini@sicurezza postale.it



Totale dei like, commenti e follower delle ultime 20 foto pubblicate

1	Like totali: 45888
2	Commenti totali: 1887
3	Followers: 74317
4	Totale dei post 546
5	Engagement rate: % 3.21
6	Account Instagram: xxx
7	Indirizzo email: xxx@gmail.com

Costo per post promozionale

\$ 743.17

Conoscendo l'engagement rate di un influencer su Instagram e un indicativo ammontare monetario da pagare per promuovere il proprio prodotto, tale fattore può essere utile sia all'influencer per comprendere il proprio potenziale economico in fase di trattativa, sia ai brand per avere un'indicazione del range di prezzo di uno specifico influencer, anch'essa da poter utilizzare in fase di trattativa economica. Dal momento che calcolare il prezzo per un post promozionale è uno dei maggiori problemi dei brand – e di conseguenza il budget annuo complessivo per le attività di influencer marketing – avere la possibilità di utilizzare uno strumento che comunica dati quali engagement rate e prezzo per post promozionale potrebbe guidare le aziende in una scelta più ponderata e basata anche su decisioni di stampo data-driven e non più soltanto empirico.”

*Tratto da un lavoro di **Alessandro Bogliari**, un esperto di digital marketing a livello internazionale. MSC in Digital management and innovation alla IT University di Copenaghen, attivo tra Danimarca, Stati Uniti e Italia.*



Da una ricerca effettuata online sul nome **MONICA MAGNI**, utilizzando il motore di ricerca **GOOGLE**, è stato possibile

Studio Franchini, Rinaldi & Associati

Consulenza societaria - contrattuale - fallimentare - fiscale - del lavoro

Rag. Andrea Franchini

Commercialista

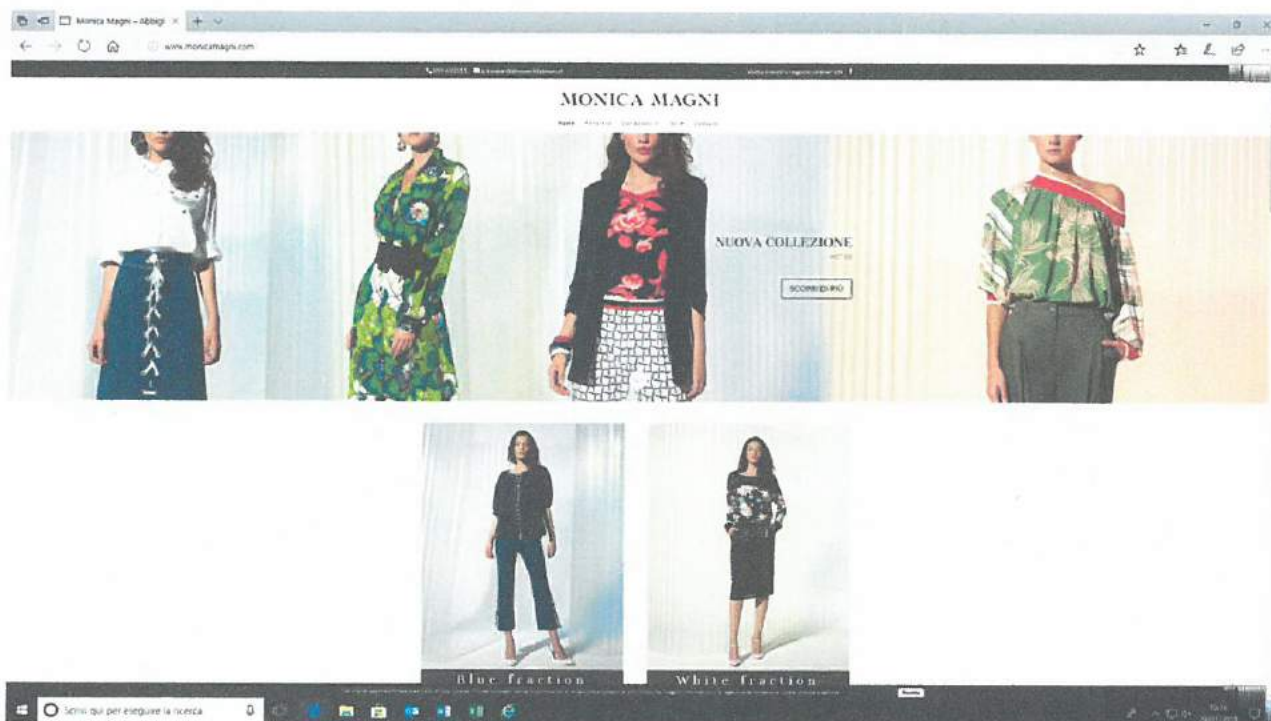
Viale Corassori, 24 41124 Modena

Tel. 059.4738210 Fax 059.4734158

a.franchini@studiofranchini.mo.it

andrea.franchini@sicurezza postale.it

riscontrare che il primo sito della ricerca è proprio il sito relativo al brand oggetto di valutazione: www.moncamagni.com, con copyright di Venere fashion S.r.l., a data 2016. Il sito è accattivante e ben costruito, con una home di facile utilizzo e un buon impatto estetico. Il sito contiene tutte le collezioni suddivise per tema. Il brand è relativo al solo mercato donna. Di seguito lo screenshot di apertura della homepage:



E, a seguire, lo screenshot di chiusura con in calce i dati di Venere Fashion S.r.l.

Studio Franchini, Rinaldi & Associati

Consulenza societaria - contrattuale - fallimentare - fiscale - del lavoro

Rag. Andrea Franchini

Commercialista

Viale Corassori, 24 41124 Modena

Tel. 059.4738210 Fax 059.4734158

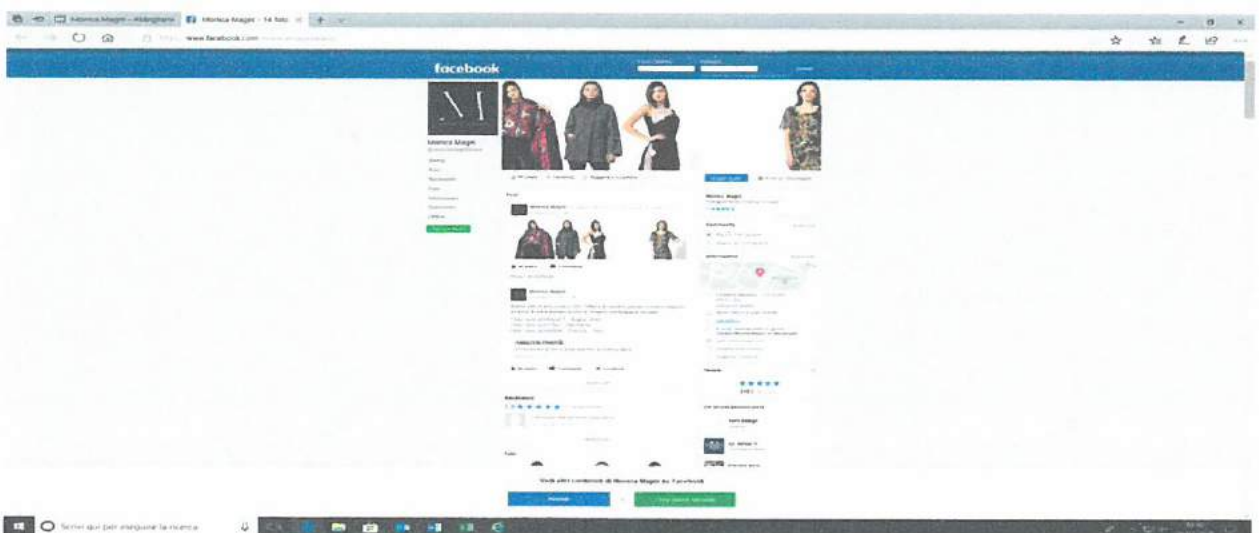
a.franchini@studiofranchini.mo.it

andrea.franchini@sicurezza postale.it



facebook

Oltre al sito esiste una pagina **Facebook**, di cui sotto si riporta lo screenshot, seguita da 1173 followers, e che ha ottenuto il “mi piace” di 1161 profili (alla data del 29.01.2018).



Studio Franchini, Rinaldi & Associati

Consulenza societaria - contrattuale - fallimentare - fiscale - del lavoro

Rag. Andrea Franchini

Commercialista

Viale Corassori, 24 41124 Modena

Tel. 059.4738210 Fax 059.4734158

a.franchini@studiofranchini.mo.it

andrea.franchini@sicurezza postale.it



Su **Instagram** il brand è presente, ma in modo molto marginale, infatti come primo risultato della ricerca, nel topic “Principale”, si trova la sola indicazione geografica di via Ettore Majorana (la sede di Venere fashion S.r.l.); In posizione di ricerca più defilata si trova il profilo **Monicamagni2016** che tuttavia ha soltanto 17 followers e ben 104 following, con uno score inesistente di post, pari infatti a = pubblicazioni (alla data del 29.01.2018).

Un dato relativamente positivo è che si trovano, alla data del 29.1.2018, 278 post sotto il topic **#monicamagni**, tutti relativi al brand oggetto di valutazione; per cui si può senz’altro certificare una esistenza sui social, pur tuttavia relegandola ad un aspetto piuttosto marginale e che richiederebbe senz’altro sforzi e ulteriori investimenti.

Nel 2014 (in particolare con riscontri di post tra l’Aprile ed il Maggio 2014) la Sig.ra Patrizia Pellegrino, showgirl e presentatrice attiva anche sulle televisioni nazionali, ha postato alcune foto su Instagram per pubblicizzare l’azienda con hashtag **#monicamagni**. Non è possibile rinvenire il costo sostenuto per la promozione social della Sig.ra Pellegrino, la quale risulta oggi avere circa 23.000 follower su Instagram, un numero di per sé non del tutto rilevante nel mondo del social branding che la classifica come “micro-influencer”; inoltre bisogna considerare che i like raggiunti dai post in questione (ne sono stati individuati 6) oscillano tra i 32 ed i 75 per post circa, mentre i commenti vanno dai 2 ai 9 per foto per un totale, sui 6 post di 276 like e 35 commenti (numeri inferiori a quelli di molti utenti “privati” per qualche foto delle loro vacanze). Al modesto risultato in termini di interazioni social ottenuto dalla “testimonial in oggetto (otteniamo sui 23.000 followers attuali un “**engagement rate**” sui 6 post pari a circa lo 0,23%) deve aggiungersi che la promozione su instagram fatta col solo hashtag e senza riferimenti a siti attivi, dove la costruzione del valore d’immagine sarebbe senz’altro più persistente e realmente “posseduta”, rischia di non lasciare alcun segno anche per marchi ben più riconoscibili.

A seguire “screenshot” della ricerca su Instagram a nome “MONICA MAGNI”, risultati al 29.01.2018

Studio Franchini, Rinaldi & Associati

Consulenza societaria - contrattuale - fallimentare - fiscale - del lavoro

Rag. Andrea Franchini

Commercialista

Viale Corassori, 24 41124 Modena

Tel. 059.4738210 Fax 059.4734158

a.franchini@studiofranchini.mo.it

andrea.franchini@sicurezza postale.it



Instagram ha assunto un ruolo molto rilevante nel social marketing dei brands di moda per via della sempre più determinante presenza dei fashion influencers che hanno un forte ascendente sui loro followers (un caso su tutti, quello della influencer/instagrammer, nata come blogger, Chiara Ferragni, che con i suoi 11,6 ml. circa di followers (al 29.01.2018) è stata, ed è, contesa dai principali brands del mondo, arrivando a creare collezioni a marchio proprio). Instagram risulta quindi essere presidiato, seppur con una attenzione non sufficiente a dare valore aggiunto, anzi, la presenza non strutturata e senza una strategia di comunicazione potrebbe risultare un fattore negativo.



Attraverso il canale **Youtube** è stato possibile ritrovare un solo video del marchio MONICA MAGNI, pubblicato da Showroommodaitaly il 5.08.2013, che ha complessivamente totalizzato 996 visualizzazioni (al 29.01.2018), ed è realizzato per il mercato russo, con una tecnica non particolarmente complessa di scorrimento di immagini relativi ad alcuni capi. Al termine del video, con abbondante uso dei colori della bandiera italiana, viene lasciato un recapito telefono e la mail: info@showroom-modaitaly.ru. Questo evidenzia una particolare criticità, che è quella del controllo del marchio, ovvero della sua reale spendibilità senza incorrere in problematiche legali sui mercati esteri. In Russia il marchio MONICA MAGNI era penetrato attraverso un contratto con la Consulenti Associati (con contratto regolarmente stipulato in data 29.10.2012).

Studio Franchini, Rinaldi & Associati

Consulenza societaria - contrattuale - fallimentare - fiscale - del lavoro

Rag. Andrea Franchini

Commercialista

Viale Corassori, 24 41124 Modena

Tel. 059.4738210 Fax 059.4734158

a.franchini@studiofranchini.mo.it

andrea.franchini@sicurezza postale.it

Complessivamente il giudizio su questo canale è negativo, con presidio assente, e forse non proprietario. Eventuali costi di rilancio/lancio del canale dovranno essere per intero a carico dell'acquirente.

MONICA MAGNI viene venduta attraverso canali tradizionali:

Agenti

Resellers

Distributors

Retailers

Outlet monomarca nella sede aziendale

Amazon

Shop online sul sito aziendale (che tuttavia, al momento, pare avere un redirect su Amazon)

IL BRAND: SIGNIFICATO, TENDENZE E PROCESSO DI COSTRUZIONE DEL SUO VALORE

La costruzione del valore di una marca è oggi un percorso molto competitivo, sostanzialmente per il fatto che il numero di brand cresce, dai prezzi entry level fino al luxury; tuttavia i nuovi canali social possono consentire, a chi li utilizza al meglio, una rapida crescita soprattutto tra i giovani ed oggi, (data la diffusione dei social network) anche tra i meno giovani.

Tuttavia acquisire un segno distintivo, che alle volte può passare attraverso uno o più testimonial distintivi, è un processo generalmente lungo, perchè ha a che fare profondamente con la identificazione del consumatore finale. Ad esempio, lo straordinario successo di un marchio relativamente giovane (*SUPREME*), è iniziato con un forte commitment verso lo street wear (lo skateboarding e il surfing) unito a una scarsità di offerta che oggi ne ha creato l'appeal "leggendario". Questa costruzione della brand identity è un percorso lungo e difficoltoso, ma con una forte resilienza una volta costruito, tuttavia, è bene sottolinearlo, si tratta di case study che poco hanno a che fare con la media.

"Nonostante l'importanza, pressoché ovvia, della marca, ci sono segnali che fanno pensare ad un processo di erosione in atto, segno che la marca è in crisi e che il fattore prezzo del prodotto diventa sempre più importante" (David Aaker).

Studio Franchini, Rinaldi & Associati

Consulenza societaria - contrattuale - fallimentare - fiscale - del lavoro

Rag. Andrea Franchini

Commercialista

Viale Corassori, 24 41124 Modena

Tel. 059.4738210 Fax 059.4734158

a.franchini@studiofranchini.mo.it

andrea.franchini@sicurezzapostale.it

L'investimento pubblicitario, soprattutto in questi ultimi anni, è una condizione necessaria ma non più sufficiente in quanto, per le marche, occorre concentrarsi sul valore "diversità" (la cui rilevanza è in crescita nella scala dei valori della marca), rispetto al valore "innovazione" (che sta passando in secondo piano). "La missione della marca, la sua identità, i valori fondanti che la distinguono e la rendono rilevante per il cliente, diventano così la leva su cui costruire la propria equità... Nessuno cerca più un prodotto che sia performante, ma esige di veder abbinata l'eccellenza sotto il profilo concreto e fattuale ad una trasmissione di valori, che in alcuni casi diventano il riflesso dei collanti sociali più forti" (Sole 24 ore).

Secondo David Aaker, uno dei padri del moderno marketing (anche se il digital marketing sta rinnovando e accelerando l'obsolescenza di molte delle basi precedenti) il valore di una marca si costruisce sui seguenti fattori, che, ancora oggi, esulano dal mezzo di comunicazione, facendo leva su emozioni e sentimenti trasversali e molto radicati:

- fedeltà alla marca (conquistare nuovi consumatori è dispendioso, per cui un parco di consumatori consolidato permette di ammortizzare i costi di acquisto della marca; la fedeltà significa potere sui canali della distribuzione);
- notorietà del nome (la gente compra una marca nota perché si sente rassicurata dalla notorietà; la marca conosciuta è più probabilmente affidabile, quella sconosciuta meno); qualità percepita (la qualità percepita, intesa come superiorità del prodotto per l'uso cui è destinato, rispetto alle alternative possibili, ha un'influenza diretta sulle decisioni di acquisto);
- i valori associati alla marca (un nome di marca è spesso associato ad uno stile di vita, ad un personaggio, che può dare sensazioni positive al consumatore che si traducono in un maggior valore della marca).

Per quanto concerne MONICA MAGNI, esistendo un fatturato (pur decrescente) esiste un mercato, tuttavia è molto complesso determinare quanto il nome sia radicato tra i consumatori; mentre per i valori trasmessi lo scrivente ritiene che non sussista una connotazione valoriale sufficiente a considerare questo elemento. Infine, e il dato pare incontrovertibile ragionando sui fatturati in costante calo, la fedeltà alla marca è in netta diminuzione, con la conseguenza di una probabile sempre maggior sensibilità al prezzo del prodotto.

Studio Franchini, Rinaldi & Associati

Consulenza societaria - contrattuale - fallimentare - fiscale - del lavoro

Rag. Andrea Franchini

Commercialista

Viale Corassori, 24 41124 Modena

Tel. 059.4738210 Fax 059.4734158

a.franchini@studiofranchini.mo.it

andrea.franchini@sicurezza postale.it

CRITERI DI VALUTAZIONE ADOTTATI

SVILUPPO METODO PRINCIPALE: EXTRA REDDITO (IN PARTICOLARE SINGLE PERIOD EXCESS EARNINGS METHOD)

Il primo parametro di riferimento nella valutazione è il fatturato riferibile al marchio, non solo per l'individuazione di una quota di mercato (molto modesta, nel caso di specie, se raffrontata all'enorme bacino della moda donna), ma anche per valutare l'andamento dei ricavi nel tempo e la stabilità del marchio, a maggior ragione in una situazione pur sempre complessa come quella di affitto di azienda e del concomitante fallimento della Carsil, proprietaria del marchio. Il Curatore ha fornito i ricavi riferibili al solo marchio MONICA MAGNI dall'anno 2012. Nell'anno 2014, con la sottoscrizione del contratto di affitto di azienda tra Carsil e Venere abbiamo un fatturato "composito", frutto della sommatoria dei ricavi delle due aziende che si sono susseguite nell'esercizio nella gestione del brand, come evidenziato nella tabella sottostante e nei relativi grafici, dalla stessa estrapolati:

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
CARSIL						
CAPI FINITI	2.224.858,24	1.664.912,48	1.122.938,65			
CAMPIONI	187.458,94	133.130,69	61.426,96			
RESI SU VENDITE	- 73.504,77	- 35.443,82	- 42.467,30			
VENERE						
CAPI FINITI			41.000,16	742.138,79	674.874,86	537.640,44
CAMPIONI			32.597,50	50.372,83	62.846,77	58.507,12
RESI SU VENDITE			- 397,10	- 40.788,61	- 65.713,17	- 61.071,62
FATTURATO TOTALE	2.338.812,41	1.762.599,35	1.215.098,87	751.723,01	672.008,46	535.075,94

Tabella 1. Ricavi complessivamente attribuibili al marchio MONICA MAGNI (con indicazione dei resi e dei ricavi dalla vendita di campionario).

Studio Franchini, Rinaldi & Associati

Consulenza societaria - contrattuale - fallimentare - fiscale - del lavoro

Rag. Andrea Franchini

Commercialista

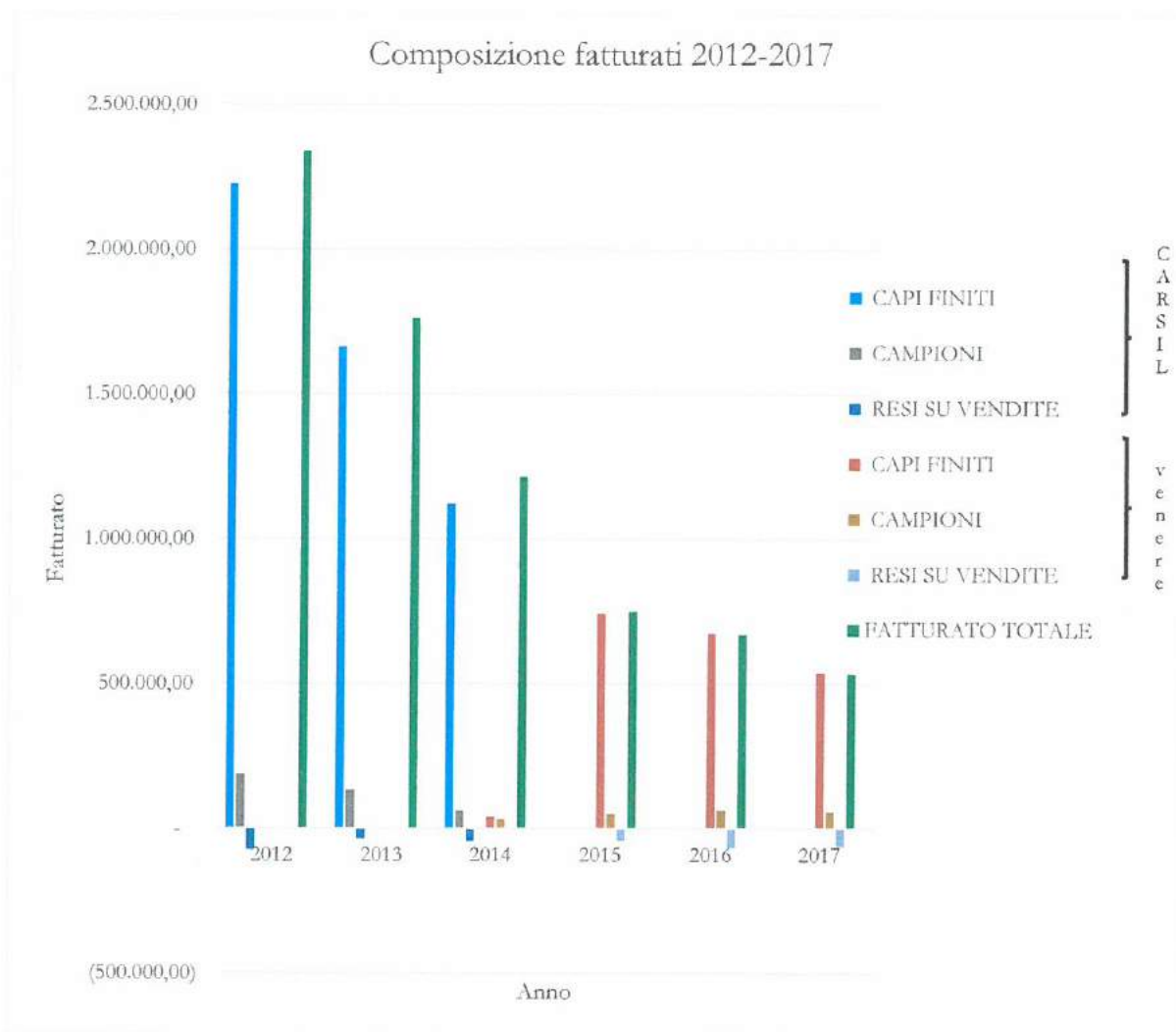
Viale Corassori, 24 41124 Modena

Tel. 059.4738210 Fax 059.4734158

a.franchini@studiofranchini.mo.it

andrea_franchini@sicurezzaapostale.it

A seguire, sono stati estrapolati i grafici a partire dalla tabella sopra riportata, che evidenziano rispettivamente la composizione del fatturato, i fatturati sintetici (senza le voci relative ai campionari e ai resi) ed infine il calo di fatturato per ogni anno rispetto all'anno precedente.



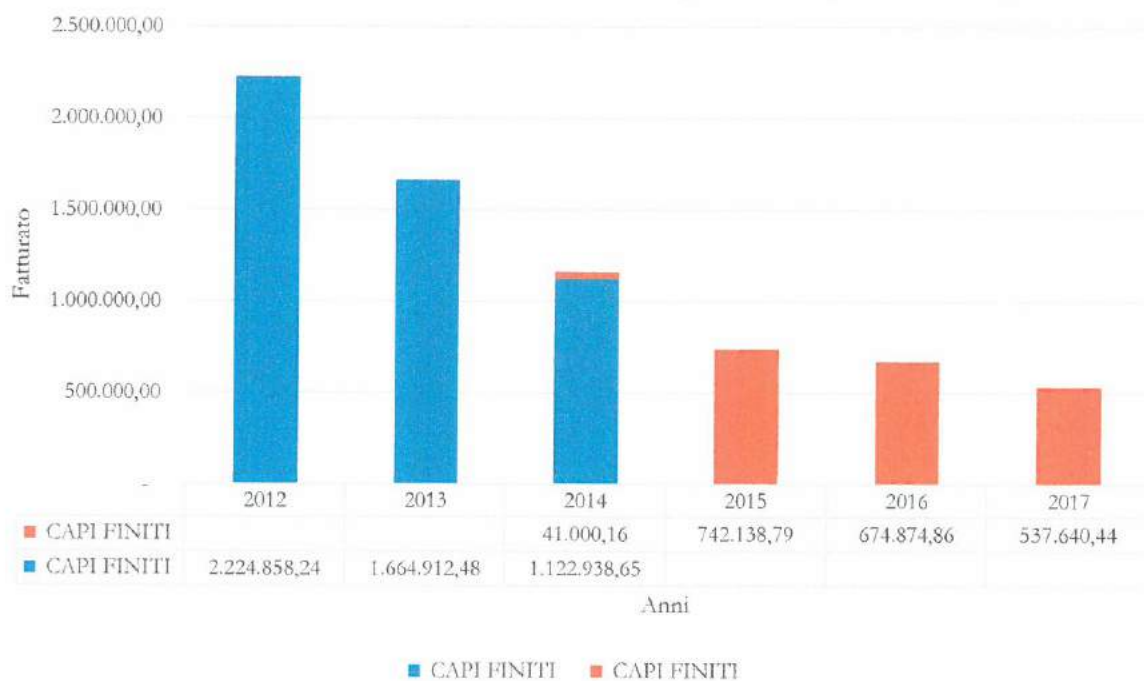
Studio Franchini, Rinaldi & Associati

Consulenza societaria - contrattuale - fallimentare - fiscale - del lavoro

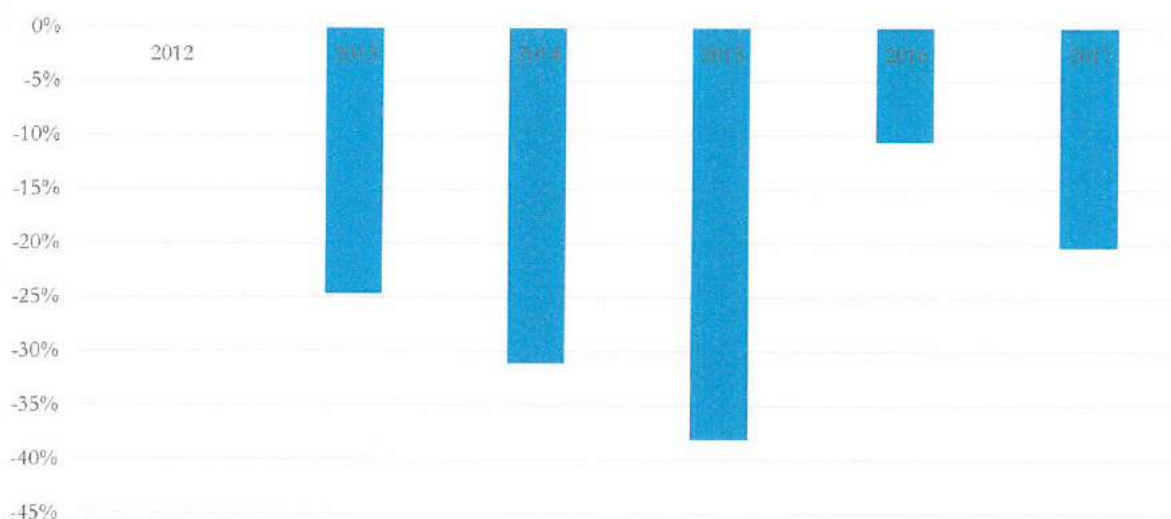
Rag. Andrea Franchini

Commercialista
 Viale Corassori, 24 41124 Modena
 Tel. 059.4738210 Fax 059.4734158
a.franchini@studiofranchini.mo.it
andrea.franchini@sicurezza postale.it

FATTURATI SINTETICI 2012-2017 (senza campionari e resi)



CALO FATT SU ANNO PREC



Studio Franchini, Rinaldi & Associati

Consulenza societaria - contrattuale - fallimentare - fiscale - del lavoro

Rag. Andrea Franchini

Commercialista

Viale Corassori, 24 41124 Modena

Tel. 059.4738210 Fax 059.4734158

a.franchini@studiofranchini.mo.it

andrea.franchini@sicurezza postale.it

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
CALO FATT SU ANNO PREC		-25%	-31%	-38%	-11%	-20%

I continui cali annuali determinano un **CAGR nell'ordine del -26% per il periodo 2012-2017**.

Per convincersi che sia comunque possibile cercare di individuare un valore di mercato per il bene in oggetto, l'esponente ha proceduto valutando la possibilità di analizzare la fedeltà al **marchio**, intendendo per tale il grado di legame che la clientela ha nei confronti dello stesso, cioè quanto i clienti avendo la possibilità di scegliere i servizi offerti da un altro marchio, continuassero a scegliere quello oggetto di valutazione.

Tale aspetto, rappresenta un fattore rilevante, indicando in sintesi la resilienza della clientela del marchio, l'affezione al marchio.

Tuttavia, in molte aziende, soprattutto in quelle medio-piccole come Venere e Carsil, mancano del tutto rilevazioni sistematiche della fedeltà della marca e della soddisfazione della clientela, per cui non si è in grado di ricorrere a questo tipo di valutazione

In particolare, misurando alcuni parametri quale la "forza della marca" (costituita dagli asset diversità e rilevanza) e la "statura della marca" (costituita da stima e familiarità), risulta che "buona parte dei brand italiani, già a rischio di perdita del valore potenziale nel 1993, si sono, in dieci anni spostati verso un progressivo e graduale declino. Ciò significa che tali marche "sono destinate alla scomparsa dal mercato o a consolidarsi in un'area sfuocata, di scarsa rilevanza per il consumatore, agli occhi del quale il rischio è la totale fungibilità con altre marche, con l'ovvia conseguenza che la distinzione principale resterà relegata al prezzo del prodotto".

Si sottolinea ulteriormente, come poco sopra accennato, riguardo il mercato di sbocco di Carsil ed i suoi principali (e attuali) e potenziali *competitors*, che numerosi brands sono sorti sul finire degli anni '90 del secolo scorso e nei primissimi anni 2000 (ricordiamo tra gli esempi di successo rapido e ascesa repentina Sweetyears e Guru, che hanno poi vissuto alterne vicende) rendendo quello della moda a marchio proprietario un mercato saturo con numerosi concorrenti e spesso i rapporti con le aziende clienti si basano, oltre che sull'affidabilità del *brand*, anche sulle condizioni di pagamento. Inoltre i marchi creati "ad hoc", come nel caso di specie, per incrementare la marginalità di vendita

Studio Franchini, Rinaldi & Associati

Consulenza societaria - contrattuale - fallimentare - fiscale - del lavoro

Rag. Andrea Franchini

Commercialista

Viale Corassori, 24 41124 Modena

Tel. 059.4738210 Fax 059.4734158

a.franchini@studiofranchini.mo.it

andrea.franchini@sicurezzapostale.it

delle aziende prevalentemente basate sul conto terzi hanno difficoltà ad inserirsi nei canali di vendita più inflazionati, dove sono presenti marchi resilienti e di grande storicità o appeal. Ci sono numerosi esempi di marchi recenti che hanno raggiunto una notevole fama e un considerevole fatturato, ma la loro capacità di resistere nel tempo è spesso aleatoria: un caso su tutti quello del marchio GURU, arrivato a sponsorizzare la Formula 1 e sull'orlo del fallimento pochi anni dopo.

Per giungere a un presupposto quanto più possibile oggettivo lo scrivente, senza aver a disposizione i costi relativi al mantenimento del marchio, e al suo effetto in termini di marginalità del fatturato può soltanto operare a stima della marginalità del fatturato a marchio MONICA MAGNI.

In particolare, con una tendenza ben delineata alla decrescita, consolidata in ben 5 esercizi (come sottolineato precedentemente), si suppone come già evidenziato che la marginalità sia decrescente, data una probabile maggior sensibilità al prezzo che non al valore percepito del brand.

Si ipotizzano 3 scenari:

1. Marginalità 17%
2. Marginalità 20%
3. Marginalità 23%

Tali scenari sono ipotizzati (non potendosi prendere a riferimento i reali costi diretti relativi al marchio MONICA MAGNI), valutando che la marginalità operativa (sinteticamente calcolata come utile operativo + ammortamenti) della società Venere S.r.l. nel 2016 è pari al **16,6%** (differenza tra ricavi e costi complessivi della produzione rettificati complessivi = 158.698 Euro – 2661 Euro (altri ricavi) = 156.037; ammortamenti = 611.943 Euro; ricavi con rimanenze = 4.636.246 Euro), ovvero al 19,3% (considerando i ricavi senza le rimanenze di prodotti finiti: pari a 3.973.374 Euro). In ogni caso, si “valuta” mediamente, e pur in presenza della ben nota e sottolineata decrescita, che i prodotti a marchio MONICA MAGNI abbiano una marginalità superiore a quella media della società.

Parte comune ai tre scenari: determinazione del reddito 2018 (aleatorio), determinazione del tasso free risk reale, e del tasso di attualizzazione.

Studio Franchini, Rinaldi & Associati

Consulenza societaria - contrattuale - fallimentare - fiscale - del lavoro

Rag. Andrea Franchini

Commercialista

Viale Corassori, 24 41124 Modena

Tel. 059.4738210 Fax 059.4734158

a.franchini@studiofranchini.mo.it

andrea.franchini@sicurezzapostale.it

- ✓ **Determinazione dei ricavi 2018:** il fatturato del 2017 viene prudenzialmente ridotto del 26% ricalcando il tasso di decrescita annuo che è espressione dei risultati conseguiti negli ultimi 5 anni: Euro 535.075,94 $\times (1-0,26) =$ **Euro 398.381,75**. Arrotondato ad **Euro 398.000**.
- ✓ **Determinazione del tasso free risk:** l'inflazione in Italia nel 2017 è risultata pari all'1,23%, e, per semplicità di stima e indicazioni macroeconomiche, si valuta assimilabile per il 2018. Il Btp decennale (preso a base data la storicità del marchio, e comunque data la modesta rilevanza della scelta del BTP a 5 o 10 anni nel calcolo complessivo del tasso di attualizzazione) nell'asta del 30-31.1.2018 corrispondeva un rendimento del 2,06%

Il tasso di interesse free risk (reale) è pari ~ allo **0,82%**; infatti, utilizzando, a partire dai dati sopra riportati, la formula di Fischer:

$$1 + i_{\text{ nominale}} = (i_{\text{ reale}} + 1) * (1 + t_{\text{ inflazione}})$$

ovvero:

$$i_{\text{ reale}} = -1 + (1 + i_{\text{ nominale}}) / (1 + t_{\text{ inflazione}})$$

si ottiene:

$$(1 + 0,0206) / (1 + 0,0123) - 1 = \sim \mathbf{0,82\%}$$

- ✓ **Determinazione del tasso di attualizzazione:** secondo il “Country Default Spreads and Risk Premiums” (presente sul sito della NY Stern University, pagina di A. Damodaran, aggiornato al Gennaio 2018), l'equity risk premium per l'Italia è del 7,27%, che per la situazione in esame non può essere ritenuto una misurazione congrua. Infatti, considerati l'assenza di un set di dati consistenti e di rilievo ai fini della determinazione del corretto tasso di remunerazione, e il già avvenuto fallimento della Carsil (proprietaria del marchio), nonché la vistosa e continua diminuzione del fatturato associato al marchio, il rischio connaturato all'esercizio delle attività connesse alla produzione, pubblicizzazione e vendita di capi a marchio MONICA MAGNI è da ritenersi rilevante: in particolare il premio al rischio è stimato circa al tasso del 50%; ciò significa, che, nell'idea dello scrivente, il margine operativo stimato deve ripagare il costo del marchio in meno di due anni, e ciò perché una situazione di elevata e continua decrescita del fatturato del marchio rappresenta

Studio Franchini, Rinaldi & Associati

Consulenza societaria - contrattuale - fallimentare - fiscale - del lavoro

Rag. Andrea Franchini

Commercialista

Viale Corassori, 24 41124 Modena

Tel. 059.4738210 Fax 059.4734158

a.franchini@studiofranchini.mo.it

andrea.franchini@sicurezza postale.it

una intrinseca rischiosità estremamente elevata. Il tasso di attualizzazione stimato risulta pari al 50%+0,082%, ovvero 50,082%.

1. Marginalità 17%.

Reddito = Euro 398.000

Margine = Euro $(398.000 \cdot 0,17)$ = Euro 67.660

Valore attuale = $67.660 / 0,5082$ = Euro 133.136,78 arrotondati in Euro 133.000

2. Marginalità 20%

Reddito = Euro 398.000

Margine = Euro $(398.000 \cdot 0,20)$ = Euro 79.600

Valore attuale = $79.600 / 0,5082$ = Euro 156.631,51 arrotondati in Euro 156.000

3. Marginalità 23%

Reddito = Euro 398.000

Margine = Euro $(398.000 \cdot 0,23)$ = Euro 91.540

Valore attuale = $91.540 / 0,5082$ = Euro 180.126,24 arrotondati in Euro 180.000

Valore medio delle tre ipotesi precedenti = $(133.000 + 156.000 + 180.000) / 3 = (469.000 / 3) =$
Euro 156.333,3.

Il valore a cui lo scrivente è pervenuto col primo metodo (sottolineando ulteriormente le già in precedenza evidenziate approssimazioni necessarie) è arrotondabile in 156.000 Euro (in questa ipotesi di "scenario medio" si ottiene una marginalità del ~20%, così calcolata: $(156.333,3 \cdot 0,5082) / 398.000 = 79.448,47 / 398.000 = 0,199619 = 19,96\%$).

SVILUPPO METODO DI CONFRONTO: COSTO UNITARIO CORRENTE

Come metodo di confronto si è scelto il costo unitario di produzione, un metodo indiretto, già in precedenza accennato, che si basa sulla valutazione dei costi standard che devono essere sostenuti per creare un marchio comparabile con quello di valutazione, ma utilizzando costi e servizi/prodotti disponibili oggi.

Quello del costo di sviluppo del marchio completamente ex-novo potrebbe costituire un metodo di confronto azzardato, tuttavia nello specifico, tra i tanti marchi che hanno cercato la via della

Studio Franchini, Rinaldi & Associati

Consulenza societaria - contrattuale - fallimentare - fiscale - del lavoro

Rag. Andrea Franchini

Commercialista

Viale Corassori, 24 41124 Modena

Tel. 059.4738210 Fax 059 4734158

a.franchini@studiofranchini.mo.it

andrea.franchini@sicurezza postale.it

notorietà alcuni sono riusciti a conquistare in un tempo relativamente breve un grande successo, inserendosi anche in nicchie premium molto appetibili per marginalità. La loro vocazione ad utilizzare i social è nei fatti, per questa ragione, e ancor di più per il fatto che il canale del digital marketing e dei social influencer è raggiungibile da chiunque con una certa fluidità e barriere relative, appare sensato tentare di ipotizzare un costo di sostituzione, specificando che tale ricostruzione è prevalentemente indicata per un marchio di moda.

Non è stato possibile definire ed ottenere la baseline di progetto della costituzione del marchio in allora, né è in questo caso strettamente indispensabile per la comparazione (i costi di creazione del sito sono i più comparabili, mentre la pubblicità online segue canali differenti anche soltanto rispetto a 5-10 anni fa), per cui i costi individuati sono basati su azioni standard, compiute attraverso canali attuali. Si precisa che la società Venere Fashion S.r.l. ha fornito i costi sostenuti per le “spese di propaganda e pubblicità” negli anni 2014-2017 e che sotto si riportano:

Anno	2014	2015	2016	2017	Totale
Spese	13.436,58	41.758,96	59.802,06	50.110,47	165.108,07

Il totale delle spese sostenute nell'arco dei tre anni e quattro mesi circa sono pari complessivamente ad Euro 165.108,07. Il dato in sé non appare tuttavia significativo nella rappresentazione del valore del marchio, poichè nello stesso periodo di attività i cali del fatturato relative a MONICA MAGNI sono risultati costanti e di estremo rilievo (si riporta la tabella dei cali di fatturato 2014-2017 sull'anno precedente):

	2014	2015	2016	2017
CALO FATT SU ANNO PREC	-31%	-38%	-11%	-20%

Per questa ragione, pur segnalando di aver recepito i dati, si preferisce eseguire la valutazione di confronto con un metodo del costo corrente, modificando così anche i canali pubblicitari tradizionali, il che, risultati alla mano, può avere un significato concretamente manifestato.

Studio Franchini, Rinaldi & Associati

Consulenza societaria - contrattuale - fallimentare - fiscale - del lavoro

Rag. Andrea Franchini

Commercialista

Viale Corassori, 24 41124 Modena

Tel. 059.4738210 Fax 059.4734158

a.franchini@studiofranchini.mo.it

andrea.franchini@sicurezza postale.it

Di seguito si riporta lo screenshot di un articolo apparso su MARIE CLAIRE digital edition apparso l'8.8.2016

The screenshot shows a web browser displaying a Marie Claire article. The article title is "So this is how much our favourite influencers get paid for those #sponsored posts...". A table is included in the article, detailing the earnings of influencers based on their follower count. The table has five columns: "Number followers", "Rate of return per post", "Weekly earnings (based on 2 posts per week)", "Annual earnings", and "UK minimum wage (£11.15)". The table is categorized into "Smaller influencer", "Medium influencer", and "Major influencer".

	Number followers	Rate of return per post	Weekly earnings (based on 2 posts per week)	Annual earnings	
Smaller influencer	1,000+	£40	£80	£4,160	
	5,000+	£75	£150	£7,800	
	7,000+	£105	£210	£10,920	
	8,000+	£120	£240	£12,480	
	9,000+	£135	£270	£14,040	UK minimum wage (£11.15)
10,000+	£150	£300	£15,600		
15,000+	£225	£450	£23,400		
17,000+	£255	£510	£26,520	Average UK wage (£28,300)	
Medium influencer	20,000+	£300	£600	£31,200	
	50,000+	£750	£1,500	£78,000	
Major influencer	100,000+	£1,500	£3,000	£156,000	

Below the table, there is a text snippet: "A new report crunches the numbers... You know when you're scrolling through your favourite influencer's insta feed admiring all of their ridiculously beautiful #LifeGoals inducing pictures when you suddenly come across an out of place snap of a detox tea/ mysterious juice."

Nel dettaglio sotto, si può beneficiare della tabella riportata nel sopra citato articolo, che calcolo i ricavi medi per un web influencer (in particolare operante su Instagram: ovvero un Instagrammer)

Studio Franchini, Rinaldi & Associati

Consulenza societaria - contrattuale - fallimentare - fiscale - del lavoro

Rag. Andrea Franchini

Commercialista

Viale Corassori, 24 41124 Modena

Tel. 059.4738210 Fax 059.4734158

a.franchini@studiofranchini.mo.it

andrea.franchini@sicurezza postale.it

	Number of followers	Rate of return per post	Weekly earnings (based on 2 posts per week)	Annual earnings	
Smaller influencer	1,000+	£40	£80	£4,160	
	5,000+	£75	£150	£7,800	
	7,000+	£105	£210	£10,920	
	8,000+	£120	£240	£12,480	
	9,000+	£135	£270	£14,040	UK minimum wage (£13,124)
	10,000+	£150	£300	£15,600	
	15,000+	£225	£450	£23,400	
	17,000+	£255	£510	£26,520	Average UK wage (£26,500)
	20,000+	£300	£600	£31,200	
Medium influencer	50,000+	£750	£1,500	£78,000	
	100,000+	£1,500	£3,000	£156,000	
Major influencer					

Questa scelta di utilizzare, di fatto creandone le premesse attraverso la ricerca, un metodo empirico, di tipo equitativo, tenta quantificare gli investimenti effettuati per la creazione di un marchio, dalla sua comparsa fino all'eventuale notorietà soprattutto in ordine alle spese per campagne pubblicitarie; l'esponente non avendo alcun dettaglio relativo alle spese sostenute per la creazione del marchio MONICA MAGNI, può ipotizzare, con il mercato, gli strumenti e i metodi di comunicazione di oggi, anche con riferimento alle spese pubblicitarie per l'inserimento del **marchio** nel mercato italiano e per il suo consolidamento, i costi complessivamente necessari.

Di seguito si elencano alcune delle principali influencer nel campo del fashion, in Italia e nel mondo (Chiara Ferragni è stata inserita da Forbes l'anno scorso nella lista degli under 30 più influenti d'Europa)

GRETA MENCHI: 1,8 ml di followers su Instagram



(al 30.1.2018), vale dai 2.500

Euro a 4.000 Euro a foto (fonte: Corriere della Sera online, articolo di Luigi Caputo datato 27.3.2017; all'epoca la Menchi aveva 1,7 ml di followers, con un tasso di engagement dichiarato del 4%);

Studio Franchini, Rinaldi & Associati

Consulenza societaria - contrattuale - fallimentare - fiscale - del lavoro

Rag. Andrea Franchini

Commercialista

Viale Corassori, 24 41124 Modena

Tel. 059.4738210 Fax 059.4734158

a.franchini@studiofranchini.mo.it

andrea.franchini@sicurezzaapostale.it

LODOVICA COMELLO: 2,2 ml di followers su Instagram  (al 30.1.2018), vale dai 2.800 ai 4.700 Euro a foto (fonte: Corriere della Sera online, articolo di Luigi Caputo datato 27.3.2017; all'epoca la Comello aveva 2 ml di followers)

GIORGIA GABRIELE: 2,7 ml di followers su Instagram  (al 30.1.2018), vale dai 3.000 ai 5.000 Euro a foto (fonte: Corriere della Sera online, articolo di Luigi Caputo datato 27.3.2017; all'epoca la Gabriele aveva 2,1 ml di followers, ed era fidanzata col noto influencer Gianluca Vacchi). La Gabriele ha sfruttato questa enorme popolarità social per creare un marchio proprio: "Wanderer".

CHIARA FERRAGNI: 11,7 ml di followers su Instagram  (al 30.1.2018), vale dai 13.000 ai 20.000 Euro a foto (fonte: Corriere della Sera online, articolo di Luigi Caputo datato 27.3.2017; all'epoca la Ferragni aveva 8,8 ml di followers, oggi è fidanzata col noto musicista e produttore Fedez ed ha linee di abbigliamento proprie).

Per tutto quanto in precedenza precisato, la ricostruzione non può che essere basata su presunzioni e ricostruzioni ipotetiche, che comunque, a parere dell'esponente – anche in base all'esperienza maturata nel mercato dei marchi - dovrebbe comunque portare ad una stima del bene che rappresenti il più probabile valore di mercato dello stesso.

Passiamo ora a considerare i costi standard che si devono sopportare per la creazione di un marchio e che sostanzialmente sono:

- a. spese direttamente correlate alla creazione del brand (sviluppo dell'idea, disegno), per circa **5.000 Euro**;
- b. spese pubblicitarie per l'inserimento nel mercato italiano/mondiale del **marchio**, per la sua diffusione e per il suo consolidamento. In tale caso si considerano le spese per la costituzione ed il mantenimento del sito (con shop online) e le spese di digital marketing necessarie alla riconoscibilità in continuità, ed in tale caso si stimano:

Studio Franchini, Rinaldi & Associati

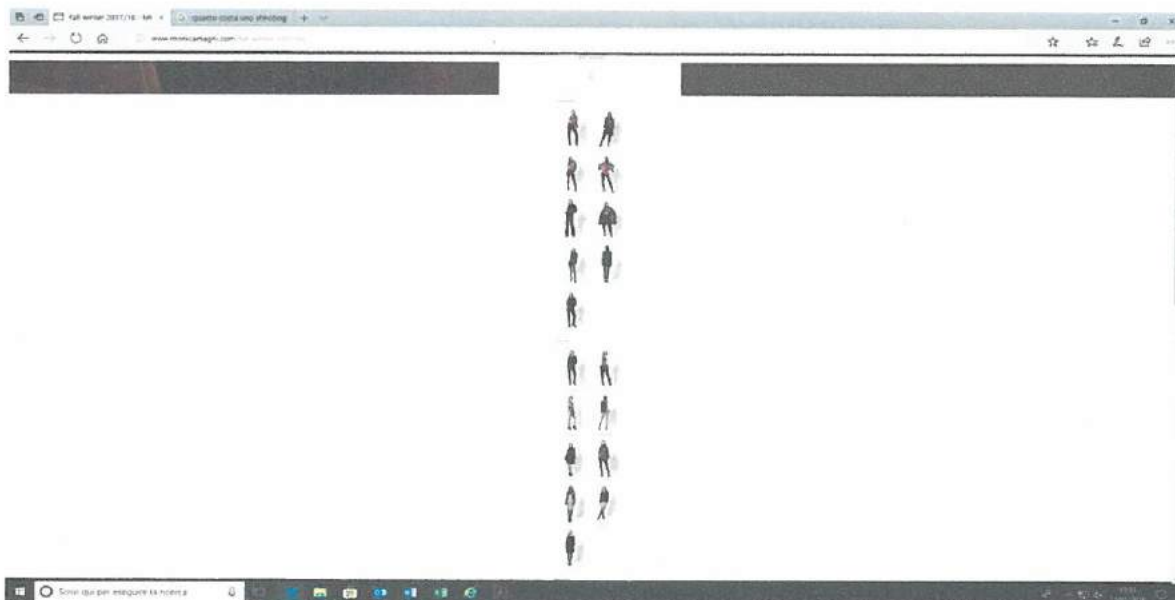
Consulenza societaria - contrattuale - fallimentare - fiscale - del lavoro

Rag. Andrea Franchini

Commercialista
Viale Corassori, 24 41124 Modena
Tel. 059.4738210 Fax 059.4734158
a.franchini@studiofranchini.mo.it
andrea.franchini@sicurezza postale.it

1. circa **25.000 Euro** per la costruzione del sito internet, il primo shooting, e la creazione dei profili sulle principali piattaforme social (Youtube, Facebook, Instagram);
2. circa 40 post di capi a marchio MONICA MAGNI da far indossare ai grandi influencer (20 a stagione per il primo anno, o 40 per una capsule collection, limitando i prezzi di campionario e stock). I 40 post sono determinati sulla base del sito attuale MONICA MAGNI, nel quale sono visibili circa 42 foto per la collezione Fall/Winter 2017/2018 (in particolare: 9 foto sotto il label DENIM SOCIETY, 9 foto sotto il label GRAY ROSE, 10 foto per BLUE GARDEN, 8 foto relative a MISS JANE e infine 6 foto indicate sotto il nome di DUST PASTEL). A seguire, si riporta lo screenshot delle prime 18 foto (su 42) sopra nominate, riprese proprio dal sito MONICA MAGNI, il 31.1.2018, e relative all'Autunno/Inverno 2017/2018. Ipotizzando un prezzo medio, comprensivo dei costi di set per lo shooting e grafica di **3.500 Euro** a post, il costo complessivo risulterebbe pari circa 40×3.500 Euro = **140.000 Euro**.

3.



Studio Franchini, Rinaldi & Associati

Consulenza societaria - contrattuale - fallimentare - fiscale - del lavoro

Rag. Andrea Franchini

Commercialista

Viale Corassori, 24 41124 Modena

Tel. 059.4738210 Fax 059.4734158

a.franchini@studiofranchini.mo.it

andrea.franchini@sicurezza postale.it

La scelta dei grandi influencer (anche se non di primissima grandezza) potrebbe pagare in termini di minor dispendio di attività di shooting parcellizzando eccessivamente la presentazione del marchio su molti account di influencer piccoli e medi, col rischio, peraltro, salvo engagement elevatissimi, di arrivare a un minor numero di utenti complessivi.

Il costo totale di questo secondo metodo è pari a circa $5.000 + 25.000 + 140.000 = 170.000$ Euro.

E' necessario specificare che gli influencer riportati in esempio possono non essere adeguati al segmento cui intende rivolgersi MONICA MAGNI, ma il soggetto specifico che pubblicizza effettivamente il brand è relativo nel momento della valutazione, quando è invece essenziale comprendere costi e dinamiche all'origine della possibile creazione di un brand.

Inoltre occorre tenere presente che la società Carsil è in fallimento, e questo può aver penalizzato il marchio, tuttavia si ritiene che l'esercizio in continuità del marchio, e la persistenza sul mercato del brand grazie all'affitto di azienda concluso nel settembre 2014, non abbiano avuto un contraccolpo troppo negativo sullo mantenimento della brand awarness.

Il metodo di confronto utilizzato è anche un motivo di riflessione per lo scrivente, oltre che per i destinatari della presente valutazione. Infatti, stante la capacità ridotta, e comunque di trend sempre decrescente negli anni successivi al 2012 (il cagr 2012-2017 è pari al -26%), di produrre ricavi, l'eventuale acquirente del marchio potrà senz'altro ben valutare in alternativa la creazione di un brand completamente nuovo. Tuttavia, per la resilienza dimostrata nonostante le traversie societarie della proprietà, per la capacità di generare ricavi comunque prolungata negli anni, si ritiene che il marchio possa avere, oggi, un valore compreso tra il massimo di 180.000 Euro ed il minimo 133.000 Euro.

CONCLUSIONI IN ORDINE ALLA VALUTAZIONE DELL'AZIENDA

Date le premesse il sottoscritto ha tentato di individuare un possibile prezzo per la vendita dell'azienda, ove il **marchio** rappresenta, senza alcun dubbio, il maggior valore attribuibile agli *assets* che la compongono, tanto da poter affermare che il valore allo stesso attribuito, assorbe anche il valore dei singoli cespiti, rappresentati da mere attrezzature ed arredo, quasi privi di valore unitario,

Studio Franchini, Rinaldi & Associati

Consulenza societaria - contrattuale - fallimentare - fiscale - del lavoro

Rag. Andrea Franchini

Commercialista

Viale Corassori, 24 41124 Modena

Tel. 059.4738210 Fax 059.4734158

a.franchini@studiofranchini.mo.it

andrea.franchini@sicurezza postale.it

se non inseriti in un complesso produttivo.

E' stato quindi valutato il valore aziendale, valutandolo in un contesto di esercizio in continuità, attraverso il già nominato contratto di affitto di azienda.

Per quanto concerne il valore del marchio, il prezzo di cessione potrebbe indicativamente porsi in una forbice tra un minimo di **133.000 Euro** ed un massimo di **180.000 Euro**.

In punto, poiché i valori sopra rinvenuti, con riferimento al solo **marchio**, costituiranno l'asse portante della valutazione dell'intera azienda, che sarà trasferita mediante una procedura competitiva in ambito fallimentare, il prezzo individuato dovrà confrontarsi obbligatoriamente con il mercato. In tale contesto è noto che l'asta fallimentare, che non permette trattative su singole clausole, sconta una maggiore rigidità rispetto alla libera trattativa fra privati, che spesso si traduce in un'offerta più contenuta.

Ciò detto il prezzo/base d'asta potrebbe individuarsi in un valore medio fra il minimo ed il massimo, stimato pari a **156.000 Euro**.

Si ritiene doveroso segnalare che il valore qui espresso è senz'altro inferiore a quello ipotizzabile anche soltanto quattro anni fa, quando le prospettive di fatturato del marchio erano differenti; il calo medio del 26% annuo rende un quadro prospettico molto negativo, tuttavia si consideri che la spesa in pubblicità sostenuta negli esercizi di gestione da Venere Fashion S.r.l. è rimasta pressoché costante (eccezion fatta per la quota parte dell'esercizio 2014 (di subentro dell'affittuario d'azienda) o addirittura è stata aumentata tra il 2015 ed il 2016, ma senza risultati in termini di miglioramento delle vendite; ciò detto pare chiaro che le condizioni del brand sul mercato, allo stato attuale, non consentano determinazioni di valore più ottimistiche allo scrivente; è anche opportuno ribadire che i concetti di prezzo ottenibile e di valore stimabile sono profondamente differenti, e la loro diversità è acuita (in un senso o in quello opposto) dalle distanze temporali intercorrenti tra il momento della valutazione e quello della cessione effettiva sul mercato, col riscontro di prezzo.

Si sottolinea, infine, che il trascorrere di un ulteriore ampio lasso di tempo prima della vendita, eventualmente in concomitanza di fatturati decrescenti in continuità, potrebbe contribuire a ridurre in modo considerevole il valore del bene qui oggetto di stima.

Di seguito, a completamento della valutazione del ramo di azienda qui oggetto di valutazione, si

Studio Franchini, Rinaldi & Associati

Consulenza societaria - contrattuale - fallimentare - fiscale - del lavoro

Rag. Andrea Franchini

Commercialista

Viale Corassori, 24 41124 Modena

Tel. 059.4738210 Fax 059.4734158

a.franchini@studiofranchini.mo.it

andrea.franchini@sicurezza postale.it

riporta una sintesi, con raggruppamenti effettuati secondo il collocamento, dei cespiti già censiti dal Curatore e dal Cancelliere, e valorizzati dal Geom. Valerio De Maria.

Beni siti in:

- MAGAZZINO SPEDIZIONI PIANO TERRA
- MAGAZZINO SECONDARIO PIANO TERRA
- SOPPALCO MAGAZZINO SECONDARIO
- LABORATORIO CAMPIONARIO PIANO TERRA

Valore pari ad
Euro 53.267

Cespiti siti in:

- UFFICIO COMMERCIALE DX PIANO TERRA
- UFFICIO COMMERCIALE SX PIANO TERRA
- UFFICIO RAPPRESENTANTI PIANO TERRA
- INGRESSO PIANO TERRA
- DISIMPEGNO LABORATORIO PIANO TERRA
- UFFICIO TITOLARE PIANO TERRA
- UFFICIO STILE MONICA MAGNI PIANO TERRA
- SHOWROOM PIANO PRIMO
- UFFICIO PIANO PRIMO
- SPACCIO AZIENDALE PIANO TERRA
- UFFICIO STILE GRANDE DISTRIBUZIONE PIANO TERRA

Valore
pari ad
Euro
11.845

Per un valore corrente totale dei cespiti espresso dal Geom. De Maria (al quale si rimanda per la valutazione) di **Euro 65.112**.

Sembra opportuno allo scrivente sottolineare che i suddetti beni ceduti in via atomistica potrebbero forse risultare invendibili, sia perché sarebbe necessario rinvenire un soggetto interessato al lotto intero, e comunque, probabilmente, il costo da sostenere da parte della procedura per il loro ricovero rischierebbe di azzerare il beneficio derivante dalla liquidazione “separata”.

Anche per tali motivi si ritiene necessario non procedere allo “spacchettamento” dell’azienda in due distinti lotti, il primo costituito dai beni materiali ed il secondo da quelli immateriali, bensì di

Studio Franchini, Rinaldi & Associati

Consulenza societaria - contrattuale - fallimentare - fiscale - del lavoro

Rag. Andrea Franchini

Commercialista

Viale Corassori, 24 41124 Modena

Tel. 059.4738210 Fax 059.4734158

a.franchini@studiofranchini.mo.it

andrea.franchini@sicurezza postale.it

mantenerla quale unico complesso unitario organizzato ed inscindibile.

Ciò doverosamente premesso, l'azienda può essere valutata come complesso organizzato per la produzione e cioè come sommatoria del valore stimato del marchio e dei beni come valorizzati, ovvero:

156.000 Euro + 65.112 Euro.

Per un valore complessivo arrotondato di **220.000 Euro.**

Il sottoscritto ritiene concluso il compito affidatogli e pone la presente relazione di stima a disposizione della procedura richiedente, ai sensi di legge.

Modena, li 5/3/2018

Rag. Franchini Andrea

