

TRIBUNALE DI RIMINI

FALLIMENTO EDH S.R.L. IN LIQUIDAZIONE

G.D., DOTT.SSA SILVIA ROSSI

CURATORE, AVV. EDGARDO RICCIARDIELLO

* * *

STIMA DELL'AZIENDA

EDH

con sede in Rimini (RN), via Coriano n. 58 Blocco 78

RELAZIONE DEL COADIUTORE

DOTT. LORENZO CASALI

* * *

Dott. Lorenzo Casali – [REDACTED]
[REDACTED]

Indice generale

1. – Oggetto dell’incarico.....	3
2. – L’azienda denominata EDH.....	7
3. – La documentazione esaminata.	12
4. – I criteri di valutazione.	14
4.1 – Il criterio di valutazione del marchio MY T-Shirt – Life is a Circus.	15
4.1.1 – La stima del marchio My T-Shirt – Life is a Circus.	18
4.2 – Il criterio e la stima dei beni strumentali: impianti generici, macchinari, mobili e macchine elettroniche d’ufficio.....	22
4.3 – Il criterio e la stima della rete commerciale dei negozi in Riccione, Cattolica e Milano Marittima.	23
4.4 – Il magazzino.	25
5 – Conclusioni.	28

1. – Oggetto dell’incarico.

Il sottoscritto **Dott. Lorenzo Casali**, iscritto al n. [REDACTED] A dell’Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili della Circostrizione del Tribunale di Rimini, con [REDACTED] on provvedimento dell’**08.02.2022** dell’Ill.mo G.D. Dott.ssa Silvia Rossi, ai sensi dell’artt. 41 e 32, comma 2, L.F., è stato nominato **coadiutore** per la **stima** dell’azienda “**EDH**” sita in Rimini (RN) in via Coriano n. 58 blocco 78, di proprietà del **Fallimento EDH S.r.l. in liquidazione** ¹.

Il suddetto incarico fa seguito al fallimento della società EDH S.r.l. in liquidazione, dichiarato dal Tribunale di Rimini con sentenza n. 32/2021 del 25.06.2021.

L’azienda denominata EDH è stata **prima** oggetto di **sequestro preventivo** ai sensi dell’art. 321 comma 2 c.p.p., giusto decreto del **16.05.2019** - emesso nell’ambito del procedimento penale n. 5803/2017 R.G. notizie di reato mod. 21 e n. 1725/2018 R. Gen. G.I.P. n. 1725/2018 – del G.I.P. Dott. [REDACTED] (sequestro preventivo, finalizzato alla confisca, delle quote societarie e del complesso dei beni strumentali all’esercizio dell’attività della società EDH), **poi** in data **28.08.2020** concessa in **affitto**

¹ Nel prosieguo, a volte, per brevità, la società **EDH S.R.L. IN LIQUIDAZIONE** viene indicata con la dicitura “**EDH**” e le altre società senza l’indicazione del tipo di società, S.p.a. o S.r.l..

Tribunale di Rimini
FALLIMENTO EDH S.R.L. IN LIQUIDAZIONE
GIUDICE DELEGATO - DOTT.SSA SILVIA ROSSI
CURATORE – AVV. EDGARDO RICCIARDIELLO
* * *

Relazione di stima dell’azienda EDH
Coadiutore: Dott. Lorenzo Casali

██████████, come da
scrittura autentica dal notaio ██████████ 8,
registrato a Rimini il 28.08.2020 ██████████

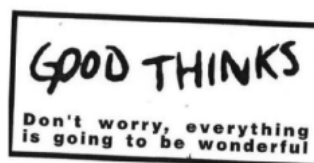
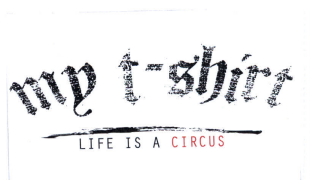
Nei giorni successivi, in data **01.09.2020**, il Dott. ██████████,
██████████ della **EDH S.r.l.**, ha sottoscritto un **contratto
estimatorio con** ██████████ avente ad oggetto il
magazzino valorizzato in **euro 1.305.828,57**.

La procedura concorsuale, ai sensi dell'art. 107 L.F., intende ora
esperire tentativi di vendita dell'azienda denominata EDH in ipotesi di
continuità aziendale e che riguarda solo il valore dell'azienda, come
complesso di beni organizzati per l'esercizio dell'impresa.

Il perimetro dell'azienda oggetto della presente valutazione è il
compendio aziendale composto: (i) dal **complesso di beni materiali**:
impianti generici, macchinari, mobili, macchine d'ufficio elettroniche;
(ii) il **magazzino**, come da verbale di inventario redatto dalla curatela, con
l'assistenza del cancelliere Dott. ██████████ nelle date del 4 febbraio
2022 e terminato il 1° aprile 2022 (*All. N. 1*); (iii) **beni immateriali** (*Tab. N.*
1) - **n. 3 marchi** (*All. N. 2*);

*Impianti generici,
macchinari,
mobili,
macchine d'ufficio*

Magazzino



Tab. N. 1 – Riepilogo dei marchi intestati all'azienda EDH.

Marchio	Paese	Titolare
MY T-SHIRT LIFE IS A CIRCUS	Europa	EDH S.R.L. Ref.EM-19:Q8
my t-shirt LIFE IS A CIRCUS	Italia	EDH S.R.L. IN LIQUIDAZIONE Ref.IT-1:Q8
FEAR OF GOD	Italia	EDH SRL Ref.IT-2:Q8
MY T-SHIRT LIFE IS A CIRCUS	Italia	EDH SRL Ref.IT-3:Q8
GOOD THINKS Don't worry, everything is going to be wonderful	Italia	EDH SRL Ref.IT-4:Q8
my t-shirt LIFE IS A CIRCUS	Italia	EDH SRL Ref.IT-5:Q

Marchi

(iii) la **rete commerciale** costituita da **n. 3 negozi** siti in **Riccione, Cattolica e Milano Marittima**.

Rete commerciale – n. 3 negozi in Riccione, Cattolica e Milano Marittima

Relativamente al ramo d'azienda del settore serigrafico-promozionale, c.d. azienda serigrafica, non sarà oggetto della suddetta stima, poiché il suddetto ramo è stato dismesso successivamente al sequestro dell'azienda, tanto che a partire dal bilancio 2020 non risulta alcun ricavo conseguito dalla società EDH sotto l'amministrazione giudiziaria, né tanto meno negli anni successivi dall'affittuaria [REDACTED]

Attualmente l'attività viene esercitata presso la sede legale e presso i suddetti negozi / unità locali in virtù dei seguenti **contratti di locazione**:

- a) contratto di locazione commerciale concluso per scrittura privata in data primo settembre 2008, registrato a Rimini il 25 settembre 2008 al numero [REDACTED] – capannone di **Rimini (RN)** in **viale Coriano n. 58 blocco 78**;
- b) contratto di locazione commerciale concluso per scrittura privata in data **5 dicembre 2012**, registrato a Rimini il 20 dicembre 2018 al n. [REDACTED] – negozio di **Riccione (RN)** in **via Palestrina n. 8**;
- c) contratto di locazione commerciale concluso per scrittura privata in data **26 Marzo 2014**, registrato a Rimini il 15 aprile 2014 al n. [REDACTED] negozio di **Cattolica (RN)** in **viale Bovio n. 78**;
- d) contratto di locazione commerciale concluso per scrittura privata in data **21 Aprile 2016**, registrato a Bologna il 6 maggio 2016 al n. [REDACTED] – negozio di **Milano Marittima (RN)** in **viale Romagna n. 60**;

Considerate le informazioni e la documentazione assunte e avuto riguardo a particolari elementi di giudizio che tengono conto del fatto che nella fattispecie si tratta di valutare un'azienda in affitto, in adempimento all'incarico ricevuto e tenuto conto dei riscontri effettuati e della documentazione analizzata, nonché della precedente stima redatta dal Dott.

██████████ nell'ambito dell'amministrazione giudiziaria, espone i risultati del patrimonio dell'**azienda EDH**.

2. – L'azienda denominata EDH.

L'azienda denominata EDH, di proprietà della società EDH S.r.l. in liquidazione, è stata costituita in data 19.08.1999 ed iscritta al **Registro delle Imprese di Rimini** al n. **02692230408** n. **R.E.A. RN-277150**, con **inizio dell'attività** il **29 luglio 1999**. La precedente denominazione sociale modificata in data 07.03.2007 era Romantica s.r.l.

La società EDH rappresenta la **prosecuzione** dell'attività d'impresa iniziata negli **anni '80** dai **genitori** ██████████ sotto la veste societaria di **EURODIFFUSIONE**, operante nel settore della **serigrafia** e **commercializzazione di abbigliamento**.

La società ha **sede** in **Rimini (RN)** in **via Coriano n. 58 blocco n. 78** svolge l'attività di *"... di costruzione, ristrutturazione, acquisto e vendita di beni immobili in genere, la lottizzazione di terreni e le opere per renderli edificabili, nonché la gestione di immobili, ivi inclusa la locazione; l'attività di compravendita, gestione, affitto di aziende, quali alberghi, ristoranti, bar, discoteche, sale da gioco e similari;- il **commercio all'ingrosso ed al***

7

Tribunale di Rimini
FALLIMENTO EDH S.R.L. IN LIQUIDAZIONE
GIUDICE DELEGATO - DOTT.SSA SILVIA ROSSI
CURATORE – AVV. EDGARDO RICCIARDIELLO
* * *

Relazione di stima dell'azienda EDH
Coadiutore: Dott. Lorenzo Casali

minuto, da effettuarsi mediante import export, l'assunzione di rappresentanze, di aziende nazionali ed estere, dei seguenti prodotti: = *articoli di abbigliamento per uomo, donna e bambino, biancheria intima, articoli sportivi e per il tempo libero, gaggettistica, confezioni, maglieria, camiceria, prodotti tessili sia confezionati che grezzi*; = prodotti di bellezza, prodotti per l'igiene intima e per la cura della persona;- la fornitura di servizi in genere alle imprese, agli enti pubblici e privati da attuarsi mediante: = lo studio e la realizzazione di campagne pubblicitarie e promozionali, ricerche di mercato, marketing e pubbliche relazioni in genere; =l'organizzazione di mostre, fiere e mercati, di manifestazioni culturali; =lo sfruttamento e la commercializzazione di marchi, brevetti industriali, disegni ornamentali sia in proprio che per conto di terzi. occasionalmente e comunque, non via strumentale e non prevalente, la società potrà svolgere ogni attività commerciale, immobiliare, mobiliare e finanziaria, complementare o necessaria per il raggiungimento dell'oggetto sociale, acquisire partecipazioni in società od imprese a scopo di stabilire investimento e non di intermediazione delle stesse, nel rispetto delle vigenti norme ed in particolare delle leggi 1 e 197 del 1991 e d. lgs. 385 del 1993. La società potrà inoltre assumere partecipazioni in altre società o enti a mero scopo di investimento e non di collocamento e nel rispetto della vigente

legislazione speciale in materia. E' consentita l'acquisizione presso i soci di fondi con obbligo di rimborso, sia sotto forma di depositi sia sotto altra forma di finanziamenti a titolo oneroso o gratuito, alle condizioni previste dal d.lgs. n. 385/93 e delle altre disposizioni vigenti in materia di attività di raccolta di risparmio. La società potrà inoltre prestare garanzie a favore di terzi e compiere operazioni finanziarie e mobiliari, ma non nei confronti del pubblico ed escluse in ogni caso le attività riservate per legge...”.

La sede legale è stata più volte traferita. Fino al 7.03.2007 la sede era in Riccione in via Formia 7, poi in via Liguria 8, fino al 30.09.2004, poi in Rimini in Corso d'Augusto 26, fino al 22.01.2003 ed attualmente in via Coriano n. 58 blocco 78.

In aggiunta, la società al momento svolge anche la **vendita ad dettaglio** presso le seguenti unità locali - **negozi**:

- in **Rimini** in **via Coriano n. 58 blocco 78** “**outlet**”;
- in **Riccione** (RN) in **via Palestrina 8**;
- in **Cattolica** (RN) in **viale Bovio n. 78** angolo via Rossini;
- in **Milano Marittima** (RA) in **viale Romagna n. 60** angolo via Bologna.

Il **capitale sociale** è di **euro 10.400,00 sottoscritto** ed **interamente versato** come segue:

- ██████████ ██████████ ██████████ – euro 4.160,00 (40,00%);
- ██████████ ██████████ ██████████ – euro 6.240,00 (60,00%).

L'amministrazione della società era affidata ad un amministratore unico nella persona del ██████████ poi da 18.03.2004 al sig. ██████████ di seguito ad un Consiglio di Amministrazione composto dal Presidente sig. ██████████ e dal consigliere sig. ██████████ successivamente dal 18.02.2014 nuovamente all'Amministratore Unico sig. ██████████ e dal 28.06.2018 al sig. ██████████ e, per ultimo, all'Amministratore Unico, prima, e liquidatore poi il sig. ██████████

Le **quote** della società EDH detenute dai sig. ██████████ nonché il complesso dei **beni strumentali** destinati all'esercizio dell'azienda EDH.

In data **28.08.2020** l'azienda EDH viene concessa **in affitto** ██████████ con sede in Rimini (RN) in via Coriano n. 58 blocco 78 ad un canone annuale di **euro 60.000,00**, con durata **dal primo settembre 2020 al 30 settembre 2022**, con **rinnovo automatico di anno in anno** in assenza di comunicazione scritta, da dare con raccomandata a.r. e da notificare all'altra parte almeno nove mesi prima della scadenza.

Alla stessa ██████████ S.r.l., con contratto estimatorio del **01.09.2020** viene concesso all'affittuaria ██████████.l. il **magazzino** della EDH S.r.l. valorizzato in **euro 1.305.828,57**.

A seguire, con **decreto** del **20 dicembre 2021** il G.I.P. Dott. [REDACTED]
[REDACTED]do seguito alla richiesta avanzata dalla Curatela, ha disposto la
revoca del **sequestro** delle **quote** e del **complesso dei beni strumentali**
della **società EDH S.r.l. in liquidazione** e ordinato l'immediata devoluzione
alla Curatela fallimentare, nella persona del Curatore [REDACTED]o
[REDACTED]

Pertanto, **alla data di fallimento e** della redazione della **presente**
stima, la **curatela** nella persona dell'avv. [REDACTED] **prosegue**
affitto **azienda alla** [REDACTED], nonché, sempre con la stessa, il
contratto estimatorio del **magazzino**.

3. – La documentazione esaminata.

Ai fini dello svolgimento dell'incarico ricevuto, lo scrivente ha reperito dal curatore e dal commercialista della EDH S.r.l. e [REDACTED]. ed esaminati i seguenti documenti (*All. N. 3*):

- 1) Visura camerale storica del 06.07.2021;
- 2) Relazione ex art. 41 D.Lgs. 159/11 del Custode e Amministratore Giudiziario nel procedimento penale n. 5803/2017 mod. 21 – n. 1725/2018 R. Gen. G.I.P. (*omissis*);
- 3) Decreto di revoca del sequestro del 20.12.2021 del G.I.P. nel procedimento penale n. 5803/2017 mod. 21 – n. 1725/2018 R. Gen. G.I.P. (*omissis*);
- 4) Bilanci CEE degli anni dal 2014 al 2020 della EDH S.r.l.;
- 5) Bilanci contabili degli anni dal 2014 al 2020 della EDH S.r.l.;
- 6) Libro inventari della società EDH S.r.l.;
- 7) Bilancio CEE dell'anno 2020 della [REDACTED].;
- 8) Bilancio contabile dell'anno 2020 della [REDACTED];
- 9) Dati economico – finanziari al 31.10.2021 della [REDACTED];
- 10) Schema della suddivisione del fatturato al 31.12.2021 della [REDACTED].

- 11) Bilancio contabile provvisorio al 31.10.2021 della [REDACTED]
- 12) Inventari redatti dal Curatore e Cancelliere Dott. [REDACTED];
- 13) Contratto di affitto d'azienda del 28.08.2020 a firma del [REDACTED]
[REDACTED] (Rep. [REDACTED] e Racc. [REDACTED] registrato a [REDACTED] il
28.08.2020 al n. [REDACTED] serie 1T);
- 14) Contratto estimatorio del 01.09.2020 tra la società EDH S.r.l. e la [REDACTED]
[REDACTED].l.;
- 15) Elenco delle registrazioni dei marchi intestati alla EDH S.r.l. ed EDH
S.r.l. in liquidazione;
- 16) Perizia di stima del 20.05.2020 del Dott. [REDACTED]

4. – I criteri di valutazione.

Nel caso specifico trattasi di un'azienda di proprietà di una procedura concorsuale, si tratta comunque di un'**azienda “in funzionamento”**, grazie all'affittuaria XXXXXXXXXX che **conduce** attualmente l'azienda.

L'azienda, come descritto nei paragrafi che precedono, è composta dai seguenti assets:

- 1) **n. 3 marchi** ²:
 - a. **My T-Shirt – Life is Circus**;
 - b. Good things;
 - c. Fear of god ³;
- 2) **rete di vendita** – n. 3 negozi in Riccione, Cattolica e Milano Marittima;
- 3) **beni strumentali**.

² Si precisa che oggetto della presente stima sarà unicamente la valutazione del marchio My T-Shirt – Life is a Circus, unico marchio ad oggi utilizzato.

³ Sul presente marchio la Curatela ha recentemente ricevuto comunicazione dalla società Fear of God, LLC, che recrimina la titolarità dei diritti di esclusiva sul segno “Fear of God”, “...noto brand statunitense di streetwear”, utilizzato da anni per contraddistinguere un'ampia gamma di prodotti commercializzati in tutti il mondo, incluso il nostro Paese...”.

Pertanto il suddetto marchio Fear of God viene elencato come marchio ad oggi risultante registrato dalla EDH S.r.l. in liquidazione per contraddistinguere prodotti di cui alle classi 18 e 25. Sarà cura della Curatela verificare la legittimità in sede di eventuale domanda di rivendica della società Fear of God LLC.

4) **magazzino** (*All. N. 1*)

Pertanto si rende necessario utilizzare **metodi specifici e diversi** di stima **degli assets aziendali**, che vengono illustrati nei paragrafi a seguire.

4.1 – Il criterio di valutazione del marchio MY T-Shirt – Life is a Circus.

I principi di valutazione a cui si è fatto riferimento per la stima del marchio sono quelli internazionali IVS (International valuation standards) e quelli italiani PIV (Principi italiani di valutazione) emanati dall'Organismo Italiano di Valutazione. Di utile riferimento si pongono le Linee guida per la valutazione di aziende in crisi emanate congiuntamente dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili e dalla Società Italiana dei Docenti di Ragioneria ed Economia Aziendale (SIDREA).

In accordo a tali principi la stima del valore corrente di un bene immateriale può essere compiuta facendo riferimento ad una delle seguenti metodiche (in ordine di importanza): i) mercato; ii) reddito; iii) costo.

L'approccio di mercato si basa su un mercato attivo di cui si conoscono i prezzi di riferimento ovvero su indicatori empirici che risalgono

al valore economico tramite moltiplicatori di grandezze legate da una relazione causale con il bene stesso (ad es. il fatturato). Tali metodologie trovano il loro fondamento nei dati espressi da transazioni di mercato che abbiano riguardato beni simili a quello oggetto di stima.

Con l'approccio reddituale si stima il bene tramite i redditi differenziali rispetto ad aziende comparabili ma prive della forza del marchio. Dal reddito differenziale va in ogni caso depurato l'effetto dovuto a fattori diversi dalla notorietà, quali la migliore qualità intrinseca del prodotto o una superiore organizzazione interna.

L'approccio reddituale viene di solito applicato attraverso i metodi del premium pricing e dei tassi di royalty.

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

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

I **metodi basati sui costi** possono essere classificati in base alla configurazione di riferimento: costo storico, costo di riproduzione e costo di sostituzione.

Il costo storico rivalutato si basa sui costi storici associabili al bene immateriale, rivalutati per tener conto meramente del fenomeno inflattivo.

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

Alla luce di tali considerazioni e delle informazioni disponibili, si è scelto di **stimare** il valore economico del marchio My T-Shirt – Life is a Circus ricorrendo ad un **unico criterio** basato sull’approccio reddituale ovvero i **tassi di royalty**. Non si è fatto ricorso ai metodi basati sul mercato data l’unicità del bene oggetto di stima e l’impossibilità conseguente a trovare prezzi di transazioni simili. Infine, non si è adottato l’approccio del costo, in quanto è considerato residuale dai principi di valutazione, ovvero da applicare solo quando non sono esperibili gli altri approcci.

4.1.1 – La stima del marchio My T-Shirt – Life is a Circus.

Il metodo dei tassi di royalty stima il marchio come **valore attuale** dei **corrispettivi ricevibili** da una controparte generica che intende **avvalersi del bene per la sua vita residua**.

La stima si basa sull’ipotesi di separabilità del marchio dalla società che ne detiene la proprietà, giudicando la vis attrattiva che il marchio potrebbe esercitare sui consumatori tramite i rapporti già avviati con fornitori, intermediari e clienti. Il corrispettivo assegnato da una potenziale

controparte viene commisurato all'entità dei ricavi che è ragionevole prevedere al momento della perizia, ovvero dei valori in atto.

Ne consegue che la valutazione con il metodo dei tassi di royalty avviene in applicazione della seguente formula:

$$W_m = \sum_{t=1}^n \frac{[(F_t * r - C_t) * (1 - tax)]}{(1 + i)^t}$$

dove:

- W_m: valore corrente del marchio;
- n: durata della vita economica;
- F_t: fatturato annuo;
- r: tasso di royalty;
- C: costi di mantenimento annui;
- tax: aliquota fiscale;
- i: tasso di attualizzazione.

Per l'individuazione del tasso di royalty si è fatto riferimento ai dati di settore non essendo disponibili contratti di licenza relativi al marchio target. Segnatamente è stata effettuata un'analisi sui tassi impiegati nel settore di riferimento, utilizzando la banca dati Royalty Statistics ([REDACTED]), attraverso l'impiego delle seguenti chiavi di ricerca:

- Settore: Abbigliamento e Tessuto
- Tipo di accordo: Licenza del marchio
- Paese: Europa, America, Asia e Mondiale

In base ai dati analizzati è emerso che i valori medi si collocano al 4,85% per il quartile inferiore, al 6,00% per la mediana e al 9,00% per il quartile superiore (Tab. N. 2). Alla luce di quanto esposto e considerando le caratteristiche del marchio, si è assunto il **tasso di royalty** medio del quartile superiore del settore (**6,00%**).

Tab. N. 2 – Riepilogo dei tassi di royalty per il settore dell'abbigliamento, licenza del marchio e per paese Europa, America, Asia e Mondiale.

Paese	Tipologia	Settore	Campione	Tasso		
				Quartile Sup.	Mediana	Quartile Inf.
Europa	Licenza del marchio	Abbigliamento e Tessuto	25	10,00%	6,00%	4,50%
America	Licenza del marchio	Abbigliamento e Tessuto	251	8,00%	6,00%	5,00%
Asia	Licenza del marchio	Abbigliamento e Tessuto	27	10,00%	6,00%	5,00%
Mondiale	Licenza del marchio	Abbigliamento e Tessuto	62	8,00%	6,00%	4,90%
			Media	9,00%	6,00%	4,85%

Sono poi state stimate le spese di mantenimento legate alla promozione, conservazione e sviluppo del marchio, che si è ritenuto plausibile applicare un **coefficiente di mantenimento** pari al **1,00% del fatturato**.

Dopodiché, per giungere alla stima della royalty netta, occorre scomputare il **carico fiscale** pari al **27,9%**, relativo alle aliquote di imposta prospettiche a titolo IRAP (3,9%) ed IRES (24%).

I **flussi di reddito** derivanti dall'impiego del marchio sono stati **attualizzati** al **costo medio ponderato del capitale** dell'**8,40%** (Tab. N. 3).

Tab. N. 3 – Componenti del tasso di attualizzazione.

Costo del debito: i	5,50%
Aliquota fiscale: t	24,00%
$Kd = i * (1 - t)$	4,18%
Rf = tasso privo di rischio	2,60%
Rm - Rf = premio per il rischio di mercato	6,40%
Beta di settore	1,11
Premio per stato di crisi	30%
$Ke = (Rf + (Rm - Rf) * Beta) * (1 + Premio crisi)$	12,62%
Peso mezzi propri su mezzi totali	50%
Peso mezzi terzi su mezzi totali	50%
Wacc	8,40%

Si giunge così alla stima del marchio My T-Shirt – Life is a Circus attraverso il metodo del tasso di royalty, in virtù delle seguenti determinanti:

- vita economica del marchio: dieci anni,
- fatturato normale: €1.453.255,40,
- tasso di crescita: 1%,
- tasso di royalty: 6%,
- spese di mantenimento: 1% del fatturato,
- carico fiscale: 27,9%,
- tasso di attualizzazione: 8,40%.

Il valore del marchio My T-Shirt – Life is a Circus è quindi, arrotondato per difetto, pari a **euro 358.000,00**, così come desumibile dalla sommatoria algebrica dei flussi di reddito differenziali attualizzati (Tab. N. 4).

Tab. N. 4 – Stima del marchio My T-Shirt con il metodo del tasso di royalty.

	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Fatturato normale	1.453.255,40	1.467.787,95	1.482.465,83	1.497.290,49	1.512.263,40	1.527.386,03	1.542.659,89	1.558.086,49	1.573.667,65	1.589.404,03
Fee % su marchio	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%	6,00%
Royalty 1	87.195,32	88.067,28	88.947,95	89.837,43	90.735,80	91.643,16	92.559,59	93.485,19	94.420,04	95.364,24
Spese mantenimento	14.532,55	14.677,88	14.824,66	14.972,90	15.122,63	15.273,86	15.426,60	15.580,86	15.736,67	15.894,04
Royalty 2 (Royalty 1 – spese di mantenimento)	72.662,77	73.389,40	74.123,29	74.864,52	75.613,17	76.369,30	77.132,99	77.904,32	78.683,37	79.470,20
Aliquota d'imposta	27,90%	27,90%	27,90%	27,90%	27,90%	27,90%	27,90%	27,90%	27,90%	27,90%
Royalty netta	52.389,86	52.913,76	53.442,89	53.977,32	54.517,10	55.062,27	55.612,89	56.169,02	56.730,71	57.298,02
Wacc	8,40%	8,40%	8,40%	8,40%	8,40%	8,40%	8,40%	8,40%	8,40%	8,40%
VAN	48.330,13	45.030,84	41.956,78	39.092,57	36.423,89	33.937,39	31.620,63	29.462,02	27.450,78	25.576,83
	TOTALE VAN (flussi di reddito differenziali attualizzati)									358.881,84

4.2 – Il criterio e la stima dei beni strumentali: impianti generici, macchinari, mobili e macchine elettroniche d'ufficio.

Dal verbale di inventario redatto con l'assistenza del Cancelliere, si evince che i beni strumentali inventariati sono costituiti da impianti generici, macchinari, mobili, macchine elettroniche uso ufficio ed automezzi.

Considerata l'obsolescenza dei beni ed il marginale valore rapportato al valore complessivo dell'azienda EDH, si ritiene corretto adottare per impianti generici, macchinari, mobili, macchine elettroniche uso ufficio quale **criterio** di stima la **sommatoria dei valori residui ammortizzabili** che si evincono dal **libro cespiti** al **31.12.2019**, mentre per gli automezzi il valore di mercato.

Il valore complessivo così determinato viene arrotondato per **complessivi euro 41.000,00** (Tab. N. 5).

Tab. N. 5 – Stima dei beni strumentali dell'azienda EDH .

Impianti generici	€ 3.479,00
Macchinari	€ 5.535,41
Mobili	€ 13.805,71
Autocarro IVECO 35C13A – targa [REDACTED] – telaio n. [REDACTED]	€ 2.000,00
Smart Forfour – targa [REDACTED] – telaio n. [REDACTED]	€ 8.000,00
Macchine elettroniche uso ufficio	€ 8.769,62
Totale	€ 41.589,74

Si precisa che la stima dei suddetti beni non include gli arredamenti dei tre negozi, il cui valore è confluito nell'avviamento dei punti vendita.

4.3 – Il criterio e la stima della rete commerciale dei negozi in Riccione, Cattolica e Milano Marittima.

Come elementi di valutazione sono stati considerati i ricavi dei singoli punti vendita, a questi sono stati imputati i relativi costi di acquisto della merce di abbigliamento, personale, costi generali e canoni di locazione, sulla base di percentuali di “prassi” utilizzate nelle stime dei complessi aziendali.

Sottratti ai ricavi i suddetti costi è stato calcolato il margine operativo di ogni singolo negozio.

Il valore dell'**intera rete commerciale** è stato determinato quale media del margine operativo del miglior punto vendita ovverossia Riccione e la media dei tre punti vendita, attestandosi ad euro 14.420,85 (**Tab. N. 6**) che, arrotondato, si stima con arrotondamento in eccesso, in **euro 15.000,00**.

Tab. N. 6 – Stima della rete commerciale - n. 3 punti vendita di Riccione, Cattolica e Milano Marittina.

	Riccione via Palestrina	Cattolica via Bovio	Milano M. viale Romagna
Ricavi negozi	166.168,96	96.447,64	220.976,90
Costo di acquisto merce – 40%	66.467,58	38.579,06	88.390,76
Costo del personale – 30%	49.850,69	28.934,29	66.293,07
Costi generali – 5%	8.308,45	4.822,38	11.048,85
Canoni di locazione	25.000,00	16.000,00	43.000,00
Margine operativo	16.542,24	8.111,91	12.244,23
Margine operativo medio		12.299,46	
Stima rete commerciale	(16.542,24+12.299,46)/2 = 14.420,85		

4.4 – Il magazzino.

Il magazzino è costituito quasi interamente da abbigliamento in jersey di cotone, sebbene ci siano capi anche di composizione mista cotone poliestere. I tessuti più ricorrenti sono single jersey di cotone per le t-shirt e il french terry per le felpe.

La consistenza del magazzino è stata fornita dall'inventario redatto dalla Curatela con il dettaglio dei singoli pezzi (pz) (Tab. N. 7).

Tab. N. 7– Consistenza e suddivisione del magazzino di EDH .

My T-Shirt negozi	79.122 pz
-magazzino 71.789 pz	
-merce stand by 816 pz	
-negozi in Riccione 3.076 pz	
-negozi in Cattolica 1.298 pz	
-negozi in Milano Marittina 2.143 pz	
All over	58.566 pz
Merce stock filo 51.684 pz	
Merce outlet 6.882 pz	
Neutro	197.533 pz
Totale	335.221 pz

La stima è stata condotta sulla base delle differenti caratteristiche di ogni singolo macro gruppo:

- **My T-Short negozi**

Trattasi di merce commercialmente cosiddetta “fresca” ovvero sia con effetti moda attuali e meglio assortita per taglie e colori e logisticamente meglio organizzata.

Nel dettaglio la sua consistenza è di circa **79.000 pezzi/capi** di diverso tipo per abbigliamento uomo, donna e bambino.

Il valore di ogni **singolo pezzo/capo** di questo gruppo è di **euro 2,90**.

- **All over**

Il secondo macro gruppo è costituito da un insieme di circa **58.000 pezzi/capi** in prevalenza french terry. Tutti questi capi sono accomunati dall'aver stampe di diverso tipo, la tecnica e con modalità principalmente utilizzate ALL OVER.

Questo gruppo presenta articoli non assortiti per taglia e colore e, soprattutto, denota alcuni “effetti moda” un po’ datati (fuori moda), riconducibili ad anni passati, caratteristica che, abbinata all’organizzazione caotica della merce ed alla mancanza di assortimento, porta a valorizzare ogni **singolo pezzo/capo** in **euro 2,50**.

- **Neutro**

Il terzo macro gruppo comprende circa **197.000 pezzi/capi** ed è caratterizzato per la maggioranza da capi a tinta unita ed etichettati Mytshirt.

Trattasi di capi da uomo, donna e bambino, con alcuni con tinte particolari, chiamate nel settore come “tinto capo” o “tinto freddo”.

Gli articoli di questo gruppo non sono assortiti per taglia e colore e, principalmente, la giacenza è raccolta “in mazzi” nei box e non imbustata.

Queste due caratteristiche incidono notevolmente sul valore commerciale del suddetto macro gruppo e che, dopo anche diverse indagini e ricerche di mercato, portano a stimare ogni **singolo pezzo/capo** in **euro 0,40**.

In conclusione, per le valorizzazioni suindicate, il **magazzino** viene stimato ed arrotondato a **complessi euro 455.000,00**, così suddiviso:

- My T-Short negozi € 230.000,00;
- All over € 146.000,00;
- Neutro € 79.000,00.

5 – Conclusioni.

Sulla base di quanto indicato nei precedenti paragrafi ed a seguito dell'applicazione dei diversi metodi valutativi, tasso di royalty, valore residuo ammortizzabile, valore di mercato e media del margine operativo il **valore dell'azienda** denominata **EDH**, con sede in Rimini (RN) in via Coriano n. 58 blocco 78, costituita dalla sommatoria :

- impianti, macchinari, mobili e macchine d'ufficio	€ 41.000,00;	} € 414.000,00
- n. 3 marchi	€ 358.000,00;	
- rete commerciale (n. 3 negozi Riccione, Cattolica e Milano M.)	€ 15.000,00;	
- magazzino	€ 455.000,00.	

viene determinato complessivamente in **euro 869.000,00**, che potrà essere ceduto unitamente al magazzino oppure senza.

* * *

Ritenendo di aver esaurito il proprio compito, il sottoscritto rimane a disposizione per qualsiasi ulteriore chiarimento e porge deferenti ossequi.

* * *

Rimini 11 aprile 2022.

Il Coadiutore

