

Valutazione della partecipazione AROMA VERO S.r.l.

OGGETTO E FINALITA' DELLA STIMA

L'avv. Ettore Maria Negro in qualità di curatore fallimentare della società **ITAVO S.r.l.**, società con sede in Milano (MI), Corso Venezia n. 12, codice fiscale 11356830965, capitale sociale interamente versato pari ad Euro 50.000,00, nominato con sentenza del Tribunale di Milano pubblicata il 7 luglio 2022 ha conferito al sottoscritto dott. Alberto Bestetti, iscritto all'albo dei Dottori Commercialisti ed esperti contabili di Milano al n. 4834, iscritto al n. 90972 – Sezione A del Registro dei Revisori Legali pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 87 del 02/11/1999, l'incarico di procedere alla valutazione del valore della partecipazione detenuta dalla società **ITAVO S.r.l.** nella società partecipata **AROMA VERO S.r.l.**. Tale valutazione si rende necessaria al fine di stabilire la congruità dell'offerta ricevuta dalla società omissis per un valore complessivo pari a Euro 100.000,00.

Dati identificativi

AROMA VERO S.r.l., società con sede in Cernusco sul Naviglio (MI), Via Brescia 22, codice fiscale 11517460967, capitale sociale pari ad Euro 500.000,00, è stata costituita in data 29 dicembre 2020 dal dott. Vertere Morichelli Notaio in Aulla (MS), rep. 91669/racc. 26799 dalla seguente compagine sociale:

- sottoscrittore di una quota pari allo 0,1% del capitale sociale pari a Euro 500,00;
- MEDIASHOPPING S.r.l. sottoscrittore di una quota pari allo 99,9% del capitale sociale pari a Euro 499.500,00 tramite il conferimento del marchio "AROMA VERO" valutato Euro 2.600.000,00. Tale importo è stato giustificato a mezzo stima redatta ai sensi dell'art. 2465 c.c. dal dott. Raffaele Di Capua, iscritto nel Registro dei Revisori Legali dei Conti di Roma al n.146045, giurata con verbale a rogito del Notaio Fabio Orlandi di Roma in data 21 dicembre 2020 rep.19351. La somma residua, pari a Euro 2.100.500,00, è stata imputata a riserva da sovrapprezzo.

Alla data di costituzione il capitale sociale di AROMA VERO S.r.l. risulta così suddiviso:

AROMA VERO SRL			
Socio	CF/P.IVA	Valore	%
Mediashopping S.r.l.	11356830965	499.500	99,9%
		500	0,1%
Totale		500.000	100%

Si evidenzia che in data 23/12/2021 la società MEDIASHOPPING S.r.l. ha modificato la denominazione sociale in ITAVO S.r.l.

La società AROMA VERO S.r.l. ha ad oggetto attività nel settore della commercializzazione, distribuzione e vendita di caffè e macchine di caffè tramite il proprio marchio "AROMA VERO". Il marchio attiene a diverse tipologie di prodotto: Classico, Gentile, Robusto, Intenso, Aromatico, Ginseng, San Paulo top/cremoso/gourmet, Delicato, Decaffeinato, Ristretto, Cioccolato e English Tea.

L'Organo Amministrativo della società AROMA VERO S.r.l. risulta composto dall'amministratore unico dott. Giuseppe Mario Brioni, nominato con atto del 23 marzo 2022 e con durata fino a revoca.

A seguito di una serie di riunioni di lavoro con il curatore fallimentare della controllante ITAVO S.r.l. sono stati approfonditi gli aspetti peculiari delle procedure amministrative in essere e sono state messe a punto le richieste documentali e le metodologie di controllo per lo svolgimento del lavoro.

Sono stati richiesti ed esaminati i documenti di carattere generale necessari ad acquisire le informazioni di base relative alla società oggetto di valutazione.

In particolare, sono stati forniti e utilizzati per la valutazione i seguenti documenti della società AROMA VERO S.r.l.:

- Bilancio di verifica provvisorio al 31/08/2021 composto come segue:

Aroma Vero Srl			
Bilancio di Verifica al 31/08/2021			
ATTIVO		PASSIVO	
Costi di impianto e ampliamento	4.099	Capitale Sociale	500.000
Marchi e attività	2.600.000	Riserve di capitale	2.100.500
Crediti verso Clienti	10.988	Risultato di periodo	(30.503)
Fatture da emettere	21.619	Debiti verso fornitori	3.534
Crediti tributari	1.677	Fatture da ricevere	69.333
Banca C/c	5.022	Debiti tributari	1.041
Cassa	500		
Totale	2.643.905	Totale	2.643.905

COSTI		RICAVI	
Compenso Amministratori	69.333	Ricavi dalle vendite	55.072
Costi per servizi	6.865	Abbuoni	1
Costi per il personale	9.311		
Abbuoni	1		
Interessi passivi	67		
Totale	85.577	Totale	55.073
		Perdita di periodo	(30.503)

- Business Plan, datato febbraio 2020, per il periodo 2020/2022;
- Contratto di *service* tra AROMA VERO S.r.l. (*cliente*) e MEDIASHOPPING S.r.l., (*fornitore*) per la gestione fornitori, acquisto/stoccaggio delle materie prime, produzione di materiale commerciale, acquisto di spazi pubblicitari e promozione dei prodotti tramite tutti i canali "*omnichannel*". Tale contratto prevede un corrispettivo **variabile** pari all'86% del fatturato per la durata di 3 anni. Si evidenzia tuttavia che nei prospetti di rendicontazione consegnati da MEDIASHOPPING la provvigione è pari al 90%;
- Rendicontazione delle vendite dall' 01/01/2021 al 31/07/2021 effettuate da MEDIASHOPPING S.r.l. e iscritte nel bilancio di verifica consegnato:

	gennaio	febbraio	marzo	aprile	maggio	giugno	luglio	agosto	Totale
Pezzi venduti (con IVA)	118.075 €	88.659 €	91.524 €	109.632 €	81.747 €	74.480 €	75.026 €		639.143 €
N. Ordini	2.048	1.442	1.527	1.887	1.339	1.221	1.175		10.639
N. Pezzi	41.243	32.096	31.792	33.726	27.555	25.733	25.487		217.632
fatturato netto	96.766 €	72.671 €	75.020 €	89.863 €	67.006 €	61.810 €	61.497 €	25.871 €	550.505 €
Provvigione 10%	9.677 €	7.267 €	7.502 €	8.986 €	6.701 €	6.181 €	6.150 €	2.587 €	55.051 €

Tali importi corrispondono alle vendite effettuate da MEDIASHOPPING S.r.l., mentre le provvigioni corrispondono ai ricavi di AROMA VERO S.r.l., iscritte nel bilancio di verifica della società alla data del 31 agosto 2022;

- Rendicontazione delle vendite dall' 01/08/2021 al 31/12/2021 effettuate da MEDIASHOPPING S.r.l. e non contabilizzate dalla società da AROMA VERO SRL:

	Settembre	ottobre	novembre	dicembre
fatturato netto	34.673 €	16.670 €	3.518 €	1.337 €
Provvigione 10%	3.467 €	1.667 €	352 €	134 €

- Atto costitutivo di AROMA VERO S.r.l.;
- Visure camerali aggiornate.

E' stato inoltre confermato dal curatore che:

- La società non ha mai provveduto all'approvazione del primo bilancio di esercizio, conclusosi il 31/12/2021, rendendo di fatto il bilancino consegnato l'unico documento contabile disponibile;
- A seguito del fallimento di MEDIASHOPPING S.r.l., ora denominata ITAVO S.r.l., che già in data 12 gennaio 2022 aveva depositato un ricorso ex art. 161, sesto comma, L.F., la società AROMA VERO S.r.l. non ha alcuna prospettiva di fatturazione per l'esercizio 2022 e 2023.

Lo scrivente, a seguito della documentazione e delle informazioni ricevute, ha ritenuto corretto procedere a una valutazione della società attraverso un metodo patrimoniale semplice.

L'applicazione del metodo in esame prevede la seguente procedura di lavoro:

1. determinazione del patrimonio netto contabile;
2. revisione contabile degli elementi attivi e passivi al fine di verificare in via preliminare la sostanziale correttezza delle singole poste, apportando eventuali aggiustamenti;
3. riespressione a valori correnti degli elementi attivi e passivi con identificazione delle possibili plusvalenze, minusvalenze, debiti o passività latenti.

Determinazione del patrimonio netto contabile

Al 31 agosto 2021 il patrimonio netto della società era composto dalle seguenti voci:

AROMA VERO SRL	
Patrimonio netto	
Capitale Sociale	500.000
Riserve di capitale	2.100.500
Perdita di Periodo	(30.503)
TOTALE	2.569.997

Revisione contabile degli elementi attivi e passivi

L'esame della situazione contabile di partenza ha mostrato una sostanziale correttezza delle poste iscritte e, di conseguenza, non si è proceduto ad apportare alcuna rettifica.

Riespressione a valori correnti

Ai fini della valutazione con il metodo patrimoniale, per ciascuna voce dell'attivo e del passivo della situazione patrimoniale vengono indicati:

- ◆ la descrizione della voce in esame con il relativo dettaglio;
- ◆ il criterio di valutazione adottato;
- ◆ il valore ad essa attribuito.

Immobilizzazioni Immateriali

Elenco e descrizione

Le immobilizzazioni immateriali sono costituite principalmente dal marchio AROMA VERO, conferito alla società in sede di costituzione. Nella fattispecie il marchio

AROMA VERO, registrato in Italia, al numero 302017000056703 con scadenza nel 25/05/2027, e a livello internazionale, al numero 1427908 con scadenza nel 15/03/2028, viene riconosciuto dai clienti non solo dalla attraverso la visibilità televisiva fornita da Mediashopping ma anche grazie al dominio internet attivo ad esso associato (www.aromavero.it) e correlati domini esteri registrati. Si evidenzia tuttavia che, ad ora, tutti gli acquisti *on-line* risultano non disponibili.

Criterio di valutazione adottato

La valorizzazione dei beni immateriali, detti anche intangibili, presenta notevoli elementi di difficoltà, dovuti sia alla natura immateriale degli stessi, che comporta un'elevata volatilità del loro valore, che ai limiti che presentano i metodi valutativi tradizionali. La metodologia più diffusa per la stima del marchio è quella definita delle *royalties* che prevede l'attualizzazione del valore delle *royalties* nette associabili al marchio oggetto di valutazione per la sua durata/vita utile. In estrema sintesi l'importo attribuito al marchio può essere altresì identificato nel valore economico che il mercato sarebbe disposto a corrispondere per l'utilizzo del marchio stesso. In tale metodo il valore delle *royalties* risulta spesso calcolato come percentuale del fatturato atteso previsionale.

Nel caso valutativo in oggetto, in assenza di dati specifici di fatturato previsionale, lo scrivente ha ritenuto corretto assimilare il fatturato 2021 di AROMA VERO alle *royalties* nette associabili al marchio. Infatti, attraverso il contratto di service sottoscritto tra le parti, è la società MEDIASHOPPING S.r.l. a occuparsi della gestione delle materie prime, la gestione dei fornitori, del sostenimento dei costi fissi e della vendita a terzi, riconoscendo a fine mese ad AROMA VERO S.r.l. una provvigione variabile pari al 10% del fatturato come corrispettivo per lo sfruttamento del marchio. Alla luce di quanto evidenziato, gli utili prodotti da AROMA VERO S.r.l. sono espressione di quanto il mercato sia disposto a corrispondere per l'utilizzo del marchio AROMA VERO, definizione stessa di *royalties*.

Al fine di identificare un valore di *royalties* previsionale medio annuo sono state quindi utilizzate le provvigioni nette contabilizzate, o da contabilizzare, da AROMA VERO S.r.l. per il periodo 1/1/2021 – 31/12/2021 il cui valore ammonta a Euro 60.670,35.

Stante la prospettata assenza di redditi per l'esercizio 2022 e 2023, come dichiarato dallo stesso curatore, si è pertanto valutata una remunerazione a partire dall'esercizio 2024 e fino alla data di scadenza della registrazione del marchio in Italia.

Il tasso di attualizzazione utilizzato, pari allo 0,3%, è stato calcolato come differenza tra il rendimento degli investimenti privi di rischio (4,3%) ed il tasso di inflazione tendenziale medio (4,0%).

Provvigioni medie annue	60.670,35 €
Anni	3
Attualizzazione	0,30%
Coefficiente attualizzazione rendita	2,98
Valore attribuibile	180.925,04 €

Valore attribuito

In funzione di quanto sopra la valutazione del marchio AROMA VERO è stata calcolata pari a Euro 180.925 e si è pertanto proceduto a una svalutazione marchio precedentemente iscritto per un importo pari a Euro 2.600.000.

Immobilizzazioni Immateriali Aroma Vero Srl						
Descrizione	Valore	F.do	Valore	Rettifiche del perito		Saldo di valutazione
	Contabile	Ammortame	Contabile	+	-	
Costi di impianto e ampliamento	4.099	0	4.099	0	(4.099)	0
Marchi e attività	2.600.000	0	2.600.000	180.925	(2.600.000)	180.925
Totale	2.604.099	0	2.604.099	180.925	(2.604.099)	180.925

Crediti

Elenco e descrizione

La voce comprende le poste creditorie attualmente in essere.

Criterio di valutazione adottato

Per i crediti per i quali sia stata verificata l'irrilevanza dell'applicazione del metodo del costo ammortizzato e/o dell'attualizzazione, la valutazione è stata effettuata secondo il presumibile valore di realizzo degli stessi. Tale evenienza si è verificata in particolar modo in presenza di crediti con scadenza inferiore ai dodici mesi o, in riferimento al criterio del costo ammortizzato, nel caso in cui i costi di transazione, le commissioni e ogni altra differenza tra valore iniziale e valore a scadenza sono di scarso rilievo o, ancora, nel caso di attualizzazione, in presenza di un tasso di interesse desumibile dalle condizioni contrattuali non significativamente diverso dal tasso di interesse di mercato.

Valore attribuito

Non essendo in possesso di documentazione di supporto, procede a svalutare integralmente i crediti presenti.

Crediti Aroma Vero Srl				
Descrizione	Valore Contabile	Rettifiche del perito		Saldo di valutazione
		+	-	
Crediti verso Clienti	10.988	0	(10.988)	0
Fatture da emettere	21.619	0	(21.619)	0
Crediti tributari	1.677	0	(1.677)	0
Totale	34.284	0	(34.284)	0

Disponibilità liquide

Elenco e descrizione

La descrizione delle disponibilità liquide è riepilogata nella tabella sotto riportata.

Criterio di valutazione adottato

La valutazione è stata effettuata al valore nominale.

Valore attribuito

Il valore attribuito a detta voce risulta dalla tabella di seguito riportata:

Disponibilità Liquide Aroma Vero Srl				
Descrizione	Valore Contabile	Rettifiche del perito		Saldo di valutazione
		+	-	
Banca C/c	5.022	0	0	5.022
Cassa	500	0	0	500
Totale	5.522	0	0	5.522

Debiti

Elenco e descrizione

La voce comprende le poste debitorie attualmente in essere.

Criterio di valutazione adottato

I debiti iscritti nell'attivo circolante sono stati valutati al valore nominale avvalendosi della facoltà concessa dall'art. 2435-bis c.c. che consente di non applicare il metodo del costo ammortizzato nei bilanci presentati in forma abbreviata. Si è proceduto alla valutazione delle poste in oggetto secondo il valore nominale.

Valore attribuito

Il valore attribuito a detta voce risulta dalla tabella di seguito riportata:

Debiti Aroma Vero Srl				
Descrizione	Valore Contabile	Rettifiche del perito		Saldo di valutazione
		+	-	
Debiti verso fornitori	3.534	0	0	3.534
Fatture da ricevere	69.333	0	0	69.333
Debiti tributari	1.041	0	0	1.041
Totale	73.909	0	0	73.909

Patrimonio netto rettificato

Per effetto di quanto sopra esposto si determina di seguito il valore del Patrimonio Netto della società riespresso a valori correnti.

AROMA VERO SRL	
Patrimonio netto	
Capitale Sociale	500.000
Riserve di capitale	2.100.500
Perdita di Periodo	(30.503)
Patrimonio netto	2.569.997
Rettifiche effettuate dal perito:	
- Immobilizzazioni immateriali	(2.423.174)
- Crediti	(34.284)
Totale rettifiche	(2.457.458)
PATRIMONIO NETTO RETTIFICATO	112.538

Il valore del patrimonio netto rettificato di AROMA VERO S.r.l. è pertanto stimato nell'importo di Euro 112.538.

CONCLUSIONE

Sulla base di quanto precede, considerata la soggettività delle stime di valutazione di azienda, del carattere già più volte ricordato prudenziale della presente stima, della finalità della presente valutazione, tenuto conto di tutti i vincoli e limiti, afferenti al settore di riferimento e all'instabilità delle variabili che ne caratterizzano la tendenza, può essere ritenuto equo quanto di seguito esposto.

Lo scrivente dopo aver valutato attentamente i documenti ricevuti e i risultati scaturiti dall'applicazione del metodo ha attribuito alla partecipazione in "AROMA VERO S.r.l." un valore complessivo pari ad Euro 112.538 che si arrotonda, per la quota del 99,9% detenuta da ITAVO S.r.l. ad

Euro cento mila/00
(100.000/00)

Tale valore, considerata la difficoltà valutativa del marchio in oggetto, giustifica il valore offerto da ^{omissis}

Milano, 30 novembre 2022

(Dott. Alberto Bestetti)