



**DOTT. TOMMASO ROMANELLI**

DOTTORE COMMERCIALISTA

REVISORE LEGALE

CONSULENTE TECNICO D'UFFICIO



**PARERE DI STIMA**

SUL VALORE ECONOMICO DI REALIZZO DEL MARCHIO

«**MARIO BEMER FIRENZE**»

DI PROPRIETÀ DELLA SOCIETÀ

■■■■ S.R.L.

R.L.C. 54/2025



1

*Mario Bemer*

**Firenze**



Dott. Tommaso Romanelli





## INDICE ALLEGATI



**ALL. 1** Estratto TMView delle registrazioni del marchio «Mario Bemer Firenze» (EUIPO n. 011976586; WIPO n. 1318028) – esportato in data 19 marzo 2026





1. PREMESSA	4
2. OBIETTIVI DELL'INCARICO	4
3. IPOTESI E LIMITI	5
4. MODALITÀ DI ESECUZIONE DELL'INCARICO	5
5. IL MARCHIO OGGETTO DI VALUTAZIONE	6
6. IL PROCEDIMENTO DI VALUTAZIONE	8
6.1. La stima del marchio	8
6.2. La valutazione dei beni immateriali	8
6.3. Il procedimento di valutazione adottato	11
6.4 Il valore del marchio «Mario Bemer Firenze»	11
7. CONCLUSIONI	15



## 1. PREMESSA

La Società ██████████ S.r.l. R.L.C. 54/2025 – Società in liquidazione controllata (**L.C.: n. 54/2025 dichiarata con sentenza del Tribunale di Firenze del 17/9/2025**) con sede legale in Firenze, in Via Maggio 68/70/R, P.IVA 12539001003 – in persona della Liquidatrice giudiziale Dott.ssa Serena Magi, su autorizzazione del Giudice Delegato Dott. Cristian Soscia del 6 marzo 2026, ha conferito al sottoscritto **Dott. Tommaso Romanelli** – *Dottore Commercialista, Revisore Legale, iscritto all'ODCEC di Firenze al n. 2391/A e al Registro dei Revisori Legali n. 181444 del MEF, con studio professionale in Firenze, ██████████ n. 2/D* – l'incarico di eseguire una perizia di stima sul valore economico del marchio «Mario Bemer Firenze» di pertinenza della Società, al fine di stimarne il più probabile valore di realizzo.

Si precisa che il valore del marchio «Mario Bemer Firenze» individuato nel presente elaborato è da intendersi comprensivo del valore di tutti i segni distintivi, delle insegne e dei diritti di proprietà industriale riportanti tale denominazione, ivi incluse le registrazioni presso l'Ufficio dell'Unione Europea per la Proprietà Intellettuale (EUIPO) e presso l'Organizzazione Mondiale della Proprietà Intellettuale (WIPO) tramite il sistema di Madrid.

Nel presente documento sono sintetizzati gli obiettivi, le ipotesi e le limitazioni dell'incarico, la descrizione del criterio adottato, le modalità di applicazione della metodologia utilizzata e i risultati del lavoro svolto.

## 2. OBIETTIVI DELL'INCARICO

Obiettivo dell'incarico è fornire una perizia di stima al fine di rappresentare il probabile valore di realizzo del marchio «Mario Bemer Firenze».

A riguardo di quanto sopra esposto risulta opportuno sottolineare che per valore generale (o valore economico o *fair value*) si intende quel valore che, in normali condizioni di mercato, può essere considerato congruo per il capitale economico di una società, di un ramo o di un *intangible asset*, valore che può essere negoziato fra compratore e venditore in condizioni di assoluta libertà di agire ed in possesso di un ragionevole grado di conoscenza delle condizioni di mercato e dei fatti rilevanti connessi all'oggetto della negoziazione. Il valore generale rappresenta quindi un'opinione, sostanzialmente razionale e dimostrabile, connessa all'interpretazione professionale di una realtà complessa.

Il prezzo di vendita si differenzia dal valore generale, in considerazione di fenomeni contingenti in relazione alle condizioni di mercato nonché alle motivazioni delle controparti ed alla forza negoziale delle stesse.

### 3. IPOTESI E LIMITI

Il lavoro svolto e le conclusioni raggiunte nel presente documento devono essere interpretati alla luce di quanto segue:

- l'incarico è da intendersi conferito su base professionale; i risultati della stima sono fondati su metodologie comunemente accettate dalla prassi e dalla dottrina professionale;
- le stime effettuate sono riconducibili esclusivamente ai fini dell'incarico ricevuto;
- le analisi valutative sono state effettuate con data di riferimento al 23 marzo 2026;
- tutte le informazioni utilizzate nell'ambito dell'incarico sono state fornite dalla liquidatrice dott.ssa Serena Magi;
- non è stato possibile effettuare – ed esula peraltro dall'incarico conferito – attività di revisione contabile dei bilanci e delle scritture contabili consegnate alla liquidatrice giudiziale dalla società in liquidazione controllata;
- dalla documentazione consegnata e dalle informazioni reperite emerge che la totalità dei fatturati storici **2013-2024** rilevabili dai bilanci CEE sono riconducibili al marchio «**Mario Bemer Firenze**», di talché eventuali difformità rispetto alle predette informazioni sono da imputare esclusivamente al management della società (oggi) in liquidazione controllata, che rimane pertanto responsabile della completezza, accuratezza e veridicità delle dichiarazioni rilasciate;
- tutte le informazioni ottenute sono state analizzate sotto l'esclusivo profilo della ragionevolezza: lo scopo dell'incarico non include interventi di revisione o certificazione o verifica formale della documentazione fornita; non si assume, quindi, alcuna responsabilità relativamente alla veridicità e completezza delle informazioni utilizzate;
- sono stati applicati metodi di valutazione comunemente accettati dalla prassi e dalla dottrina professionale.

Si ricorda, infine, che le condizioni dell'incarico non prevedono alcun aggiornamento dei risultati ottenuti per eventi successivi alla data di emissione del presente rapporto.

### 4. MODALITÀ DI ESECUZIONE DELL'INCARICO

Lo svolgimento dell'incarico è stato articolato nelle fasi principali descritte di seguito:

- individuazione della metodologia valutativa ritenuta più appropriata per il caso specifico nell'ambito delle metodologie comunemente accettate dalla prassi e dalla dottrina professionale e ritenute idonee a rappresentare le peculiarità caratterizzanti il marchio oggetto di stima;
- definizione dei parametri necessari all'applicazione della metodologia di valutazione prescelta;
- applicazione della suddetta metodologia;
- presentazione delle analisi svolte e delle conclusioni.

## 5. IL MARCHIO OGGETTO DI VALUTAZIONE

L'oggetto della valutazione è individuabile nel marchio «**Mario Bemer Firenze**» di proprietà della S.r.l. - R.L.C. 54/2025, con sede legale in Firenze, in Via Maggio 68/70/R, P.IVA 12539001003 –, costituita con il seguente oggetto sociale:

*«Produzione e commercializzazione di calzature artigianali su misura (bespoke), pelletteria, accessori e articoli di abbigliamento di lusso; concessione in licenza del marchio; svolgimento di attività connesse e accessorie.» [CODICE ATECO 15.20.10].*

La Società S.r.l. è titolare dei diritti sul marchio figurativo «Mario Bemer Firenze» e gestisce l'attività di produzione e commercializzazione di calzature “fatte a mano”, riferibili al *brand* che reca nome del socio di minoranza, sig. , calzaiolo noto sul territorio domestico ed internazionale per la qualità e l'artigianalità che contraddistinguono i prodotti realizzati mediante l'utilizzo del predetto marchio.

Il marchio «Mario Bemer Firenze» nasce dall'esperienza e dalla tradizione artigianale della bottega fiorentina, custodendo tecniche tramandate da generazioni nell'arte conciaria e calzaturiera toscana. Ogni paio di scarpe viene realizzato interamente a mano, con materiali selezionati tra le migliori concerie italiane, seguendo un processo produttivo che richiede centinaia di ore di lavorazione e che non ammette compromessi qualità. Il marchio è regolarmente citato nelle più autorevoli pubblicazioni del settore come riferimento assoluto per la calzatura artigianale italiana.

Nel corso degli anni il portafoglio prodotti si è arricchito e il brand ha esteso la sua presenza nei mercati europeo ed asiatico, raggiungendo una clientela di alto profilo appartenente al segmento ultra-premium del lusso.

La Società operava contraddistinta dal marchio figurativo «Mario Bemer Firenze», registrato sia a livello comunitario che internazionale. Sulla base della documentazione acquisita dalla banca dati TMView (esportata in data 19 marzo 2026 – ALL. 1), le registrazioni risultano le seguenti:

Denominazione	Ufficio	N. domanda	N. registrazione	Classi	Data reg.	Status
Mario Bemer Firenze	EM (EUIPO)	011976586	011976586	18, 25	08/11/2013	Registered
Mario Bemer Firenze	WO (WIPO)	1318028	1318028	18, 25	06/08/2016	Registered

La registrazione comunitaria presso l'EUIPO (n. 011976586) è stata depositata in data 11 luglio 2013 e registrata in data 8 novembre 2013. Il marchio è di tipo figurativo (Codice Vienna 27.05.01) e copre i prodotti delle Classi 18 (articoli in pelle e similari) e 25 (calzature e abbigliamento). Il territorio designato comprende tutti i paesi dell'Unione Europea (DE, BE, FI, PT, BG, DK, LT, LU, HR, LV, FR, HU, SE, SI, BX, SK, IE, EE, MT, EM, GR, IT, ES, AT, CY, CZ, PL, RO, NL). Il periodo di opposizione, conclusosi il 31 ottobre 2013 senza opposizioni accolte, conferma l'originalità e la distintività del marchio nel panorama europeo. La data di scadenza della registrazione è 11/07/2033.

La registrazione internazionale tramite il Sistema di Madrid (WIPO n. 1318028) è stata depositata e registrata in data 6 agosto 2016. Il marchio è di tipo figurativo (Codice Vienna 27.05.13) e copre le medesime Classi 18 e 25, con designazione di Giappone (JP) e Corea del Sud (KR), due mercati strategici per il lusso artigianale italiano. La data di scadenza della registrazione è 06/08/2026.

Il fatto che il marchio «Mario Bemer Firenze» sia depositato la prima volta nel 2013 (registrazione EUIPO), e che le registrazioni per i Paesi più rilevanti siano state via via rinnovate dalla Società in bonis, ne conferma la continuità giuridica e il pieno valore commerciale alla data della presente perizia.

Si precisa infine che le registrazioni per le Classi 18 e 25 tutelano rispettivamente gli articoli in pelle e similari (pelletteria, accessori) e le calzature e l'abbigliamento, coprendo così l'intero ambito merceologico di riferimento del brand.

Mario Bemer  
Firenze

## 6. IL PROCEDIMENTO DI VALUTAZIONE

### 6.1 La stima del marchio

La tutela ai marchi d'impresa è assicurata nel nostro ordinamento, in campo civile, dal Codice della Proprietà Industriale (D.Lgs. n. 30 del 10.02.2005), dal D.Lgs. 15/2019, che ha adeguato la normativa italiana a quella vigente a livello europeo e dagli artt. 2598, 2599 e 2600 del Codice Civile. In campo penale la tutela dei marchi e dei segni distintivi è assicurata dagli artt. 473 e 474 del Codice Penale.

Il codice della proprietà industriale ha provveduto ad un razionale riassetto della disciplina della proprietà industriale semplificando la precedente normativa (Regio Decreto n. 929 del 21.6.1942 così come modificato dal D.Lgs. n. 480 del 4.12.1992, dal D.Lgs. n. 198 del 19.3.1996 e dal D.Lgs. n. 447 del 8.10.1999), ampliando la tutela riservata alla proprietà industriale e ridefinendo le competenze dell'Ufficio Italiano Brevetti e Marchi.

Il D.Lgs. 15/2019 ha coordinato e uniformato le fonti nazionali a quelle comunitarie (Direttiva UE 2015/2436 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 dicembre 2015 e Regolamento UE 2015/2424), con l'obiettivo di superare le differenze esistenti tra gli ordinamenti dei vari paesi e di ampliare le fattispecie in tema di diritti derivanti dal marchio.

Il nostro legislatore considera il marchio d'impresa come un segno distintivo, con la funzione di consentire al pubblico di distinguere i prodotti e i servizi di un imprenditore da quelli degli altri; proprio da tale "funzione distintiva" discende la struttura del diritto e della tutela del marchio. I principi che si pongono alla base della sua valorizzazione partono dal presupposto che il marchio rappresenti per l'impresa l'asset intangibile di maggiore rilievo, sia per la sua funzione distintiva e la sua capacità di rappresentare l'azienda nel proprio settore di riferimento, sia per la sua capacità di generare autonomamente reddito.

Il prodotto dotato di un marchio distintivo contribuisce a differenziarsi nel mercato di sbocco, consentendo all'azienda proprietaria di conseguire un vantaggio competitivo, di prezzo o di volume, nei confronti dei propri concorrenti. La forza del marchio contribuisce direttamente alla determinazione del profilo di redditività dell'impresa.

8

### 6.2 La valutazione dei beni immateriali

Le metodologie applicabili per la valutazione degli *intangibles assets* sono di seguito descritte.

#### Definizione di beni immateriali

Seguendo l'impostazione della dottrina prevalente, per poter essere qualificati come "beni immateriali" (cosiddetti *intangibles*) è necessario che i beni siano contestualmente:

- all'origine di costi a utilità differita nel tempo;
- trasferibili, vale a dire cedibili a terzi, ancorché a date condizioni e congiuntamente a uno o pochi altri beni (sia materiali sia immateriali);
- misurabili per ciò che attiene al loro valore.

La possibilità di attribuire ai beni immateriali un valore autonomo è subordinata al verificarsi di almeno una delle seguenti condizioni:

- deve essere possibile "estrarre" i beni immateriali dall'impresa cui appartengono senza pregiudicare la "sopravvivenza" di tale impresa;
- gli stessi beni, qualora non siano "estratti" dall'impresa cui appartengono, devono assicurare al patrimonio una redditività in linea con il rischio attribuibile all'investimento in tali beni.

### Criteri di stima dei beni immateriali

La stima dei beni immateriali è caratterizzata da incertezze metodologiche e applicative, dato che la dottrina non ha ancora formulato criteri di generale accettazione utilizzabili a tale fine. In ogni caso, a prescindere dal criterio di valutazione utilizzato, il (plus)valore attribuibile ai beni immateriali rispetto al loro valore contabile deve necessariamente riflettere la stretta connessione che "lega" tale (plus)valore alla capacità reddituale dell'azienda. Infatti, tale (plus)valore è ammissibile soltanto in presenza di livelli di reddito compatibili.

Come evidenziato dalla dottrina prevalente, la stima dei beni immateriali è effettuata attraverso uno dei seguenti approcci:

- approccio del costo;
- approccio economico;
- approccio di mercato.

Come vedremo in dettaglio nel prosieguo, ciascuno di questi approcci si presenta in due versioni.

#### Approccio del costo

L'approccio del costo si presenta in due versioni:

- metodo del costo storico residuale;
- metodo del costo di riproduzione.

#### Metodo del costo storico residuale

Il metodo del costo storico residuale consente di stimare il valore attribuibile a un determinato bene immateriale attraverso l'analisi dei costi che storicamente sono stati necessari per la realizzazione di tale bene. La stima è effettuata accertando i costi effettivamente sostenuti, rivalutandoli per tenere conto dell'inflazione, e riducendoli per tenere conto della residua possibilità di utilizzazione del bene. Il principale limite di questo metodo è costituito dalla scarsa significatività che in alcuni casi possono avere i costi effettivamente necessari per la realizzazione dei beni immateriali.

#### Metodo del costo di riproduzione

Il metodo del costo di riproduzione consente di stimare il valore attribuibile a un determinato bene immateriale attraverso l'analisi dei costi che occorrerebbe sostenere per la realizzazione oggi di tale bene, con riferimento al bene immateriale nello stato in cui esso si trova attualmente.

### Approccio economico

L'approccio economico si presenta in due versioni:

- metodo di attualizzazione dei risultati differenziali;
- metodo del "costo della perdita".

#### Metodo di attualizzazione dei risultati differenziali

Il metodo di attualizzazione dei risultati differenziali consente di stimare il valore attribuibile a un determinato bene immateriale attraverso l'analisi del risultato economico (differenza tra ricavi e costi) differenziale che caratterizza l'azienda rispetto a situazioni "normali" di concorrenti che non utilizzano tale bene. Il "risultato differenziale" deve essere opportunamente attualizzato in base alla sua durata prevista.

#### Metodo del "costo della perdita"

Il metodo del "costo della perdita" consente di stimare il valore attribuibile a un determinato bene immateriale attraverso l'analisi della perdita, intesa quale riduzione del margine di contribuzione complessivo e comparsa di un eccesso di costi di struttura, che si verificherebbe nel caso in cui la disponibilità del bene venisse meno.

### Approccio di mercato

L'approccio di mercato si presenta in due versioni:

- metodo dei tassi di royalties comparabili;
- metodo dei moltiplicatori di mercato.

#### Metodo dei tassi di royalties comparabili

Il metodo dei "tassi di royalties comparabili" consente di stimare il valore attribuibile a un determinato bene immateriale (tipicamente un marchio o un brevetto) attraverso l'analisi delle royalties derivanti dalla cessione in uso a terzi di tale bene. In termini matematici, il valore attribuibile al bene immateriale è determinato attraverso la seguente formula:

$$BI = \sum_{t=1}^n (r \times S) / (1+i)^t$$

dove:

- BI = valore del bene immateriale;
- [1, n] = intervallo temporale di riferimento corrispondente alla vita utile del bene;
- r = tasso di royalties;
- S = vendite attese in base a un dato tasso di crescita;
- i = tasso di attualizzazione (pari al tasso opportunità per investimenti di pari rischio).

La stima del tasso di royalties richiede l'esistenza di un numero adeguato di transazioni comparabili da cui dedurre un intervallo "di mercato" di royalties con riferimento al bene immateriale considerato. Il tasso di royalties deve essere scelto in maniera opportuna all'interno di tale intervallo.

#### Metodo dei moltiplicatori di mercato

Il metodo dei "moltiplicatori di mercato" consente di stimare il valore attribuibile a un determinato bene immateriale applicando opportuni moltiplicatori dedotti dal mercato a una o più grandezze contabili.

### 6.3 Il procedimento di valutazione adottato

Dopo un'accurata analisi del marchio oggetto di valutazione, sulla base dei principi generali nonché dei documenti e delle informazioni a disposizione dello scrivente, si è tratto il convincimento di adottare il "metodo dei tassi di royalties comparabili".

Tale scelta si fonda sulle seguenti considerazioni: (i) il marchio «Mario Bemer Firenze» è pienamente separabile dalla Società che ne è titolare, essendo oggetto di registrazioni internazionali autonomamente cedibili e licenziabili; (ii) l'approccio delle royalties comparabili è il metodo più adottato dalla prassi professionale internazionale per la stima dei marchi commerciali nel settore del lusso e della moda; (iii) non sono disponibili sufficienti transazioni comparabili aventi ad oggetto marchi di analoga eccellenza artigianale, il che rende inapplicabile l'approccio dei moltiplicatori di mercato; (iv) l'approccio del costo è considerato residuale dai principi di valutazione IVS e PIV.

### 6.4 Il valore del marchio «Mario Bemer Firenze»

Secondo il "metodo dei tassi di royalties comparabili" il valore attribuibile al bene immateriale è determinato attraverso la seguente formula:

$$BI = \sum_{t=1}^n (r \times S) / (1+i)^t$$

La formula appena esposta, quindi, presuppone la determinazione dei seguenti parametri.

#### Il fatturato prospettico

Lo scrivente ha preso visione dei Bilanci CEE al 31/12/2013, al 31/12/2014, al 31/12/2015, al 31/12/2016, al 31/12/2017, al 31/12/2018, al 31/12/2019 e le situazioni contabili al 31/12/2020, al 31/12/2021, al 31/12/2022, al 31/12/2023, al 31/12/2024 e al 30/07/2025 della Società, dai quali risulta che la stessa ha conseguito i seguenti fatturati (Ricavi delle vendite – voce A.1 del Conto Economico)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
A.1 – Ricavi vendite (€)	0	41.236	168.052	242.954	333.878	414.643	252.486	109.449

	2021	2022	2023	2024	2025
A.1 – Ricavi vendite (€)	65.031	17.538	0	0	0

In particolare, sulla base delle informazioni reperite, il fatturato effettivamente riconducibile al solo marchio «Mario Bemer Firenze» corrisponde alla totalità dei ricavi delle vendite sopra indicati, trattandosi di una realtà monomarca in cui ogni attività produttiva e commerciale è svolta esclusivamente sotto il segno distintivo oggetto di valutazione.

Di conseguenza, i fatturati storici considerabili ripetibili e rappresentativi per il futuro, riconducibili al solo marchio «Mario Bemer Firenze», sono i seguenti:

Descrizione	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Media 2014-2020 <sup>1</sup>
Fatturato "Mario Bemer Firenze" (€)	41.236	168.052	242.954	333.878	414.643	252.486	109.449	223.243

Per la determinazione delle royalties nette prospettiche riconducibili al marchio oggetto di valutazione si è ritenuto ragionevole effettuare due distinte ipotesi di conteggio:

- **IPOTESI I:** che considera quale fatturato prospettico la media semplice dei fatturati 2014-2020 sopra esposti, arrotondata ad euro 220.000;
- **IPOTESI II:** che considera quale fatturato prospettico euro 154.00, ovvero la media semplice dei fatturati 2014-2020 sopra esposti abbattuta del 30,00%, in considerazione del fatto che lo scrivente ha ritenuto necessario considerare gli effetti derivanti dal contesto di procedura concorsuale in cui versa la società, con particolare riferimento alla ridotta contendibilità dell'asset e alle condizioni di realizzo non ordinario. La letteratura professionale e la prassi valutativa internazionale evidenziano, infatti, come in situazioni di distress o insolvenza sia usuale applicare specifici 'distressed sale discounts', finalizzati a riflettere la differenza tra un valore determinato in condizioni di continuità aziendale (*orderly sale*) e il valore effettivamente conseguibile in un contesto di vendita accelerata o forzata.

In particolare, analisi empiriche su operazioni di ristrutturazione condotte da primari operatori<sup>2</sup> indicano che tali sconti si collocano generalmente in un intervallo compreso tra il 20% e il 40%.

Tale range riflette, in particolare: (i) la riduzione del numero di potenziali acquirenti e della tensione competitiva nel processo di vendita; (ii) l'incertezza circa la capacità del marchio di generare flussi economici prospettici in assenza di continuità aziendale; (iii) il possibile deterioramento della percezione del brand nel segmento luxury a seguito dello stato di insolvenza; nonché (iv) i limiti informativi e temporali tipici delle operazioni di dismissione in contesti concorsuali, causando un danno reputazionale temporaneo e un indebolimento del marchio oggetto di stima.

#### Royalties applicabili

Nella prassi, i tassi di royalties rilevabili sul mercato possono assumere valori molto differenti e mutare anche considerevolmente in base al mercato di riferimento, con percentuali oscillanti dallo 0,50% al 10,00% del fatturato annuo.

Sulla base dell'esperienza e con il conforto delle pubblicazioni riscontrate, si può affermare che, nel settore di riferimento dell'*intangible* oggetto di valutazione (settore: *calzature di lusso/bespoke*), le royalties lorde economicamente sostenibili siano in media pari al 2,60%<sup>3</sup>.

Tale valore è stato individuato grazie all'applicazione della cosiddetta metodologia del 25% Rule (rule of thumb), frequentemente applicata nella prassi internazionale, che per la determinazione del saggio di royalty economicamente sostenibile prevede lo sviluppo della seguente formula:

$$\text{Saggio di royalty} = (\text{Risultato Operativo/Ricavi}) \times 25,00\%$$

<sup>1</sup> Le annualità successive al 2020 non sono state prese in considerazione in quanto particolarmente influenzate dalla crisi che ha coinvolto la Società nonché caratterizzate da una particolare straordinarietà (anche per effetto della pandemia da Covid-19), che le hanno rese irripetibili per il futuro.

<sup>2</sup> Grant Thornton, 2024

<sup>3</sup> Fonte: "Royalty economicamente sostenibili - valori medi di 134 settori produttivi - 2018" ricerca effettuata da Salvidio & Partners Società Tra Professionisti Ltd

Tale metodologia presuppone che si riconosca che il valore creato dal contratto di licenza dovrebbe essere equamente diviso tra licenziante e licenziatario. Il 25% Rule è un principio empirico che stabilisce un metodo semplice di suddivisione del valore della licenza tra il licenziatario e licenziante. I profitti della licenza sono idealmente suddivisi come segue:

- 75% licensee
- 25% licensor.

La formula viene, quindi, applicata per un campione di società comparabili a quella target al fine di individuare il saggio di royalty medio del settore di riferimento. Tale metodologia, tuttavia, restituisce un tasso di royalty lordo. Sebbene la dottrina economico aziendale non sia univoca nel ritenere maggiormente appropriato l'utilizzo di un tasso di royalty lordo o netto, nel caso di specie, prudenzialmente, si è ritenuto opportuno considerare un tasso di royalty netto pari all'**1,87%** [post tax:  $2,60\% \times (1 - 27,90\%)$ ].

#### Calcolo del tasso opportunità

Benché la dottrina economico aziendale non sia univoca nel ritenere maggiormente appropriato l'utilizzo del tasso di attualizzazione corrispondente al "costo del capitale proprio" o al "costo medio ponderato del capitale", prudenzialmente, anche in questo caso, si è ritenuto opportuno adottare la prima tipologia di tasso.

In merito al problema inerente alla definizione del tasso opportunità per investimenti di pari rischio è stato, quindi, adottato un approccio del tipo Capital Asset Pricing Model, considerando la struttura dei tassi d'interesse di mercato e dello specifico settore di riferimento; in particolare il **Ke** risulta dalla somma del tasso di rendimento nominale delle attività prive di rischio e di un premio per il rischio specifico che rifletta la rischiosità del contesto del settore di riferimento e dei rischi specifici legati all'operatività della Società.

La formula utilizzata per il calcolo del costo del capitale proprio è la seguente:

$$K_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$$

Parametro	Descrizione	Valore adottato
$R_f$	Tasso di rendimento delle attività prive di rischio, sulla base del rendimento medio annuo del Benchmark Bund Germania - Paese maturo - decennale (rendimento medio relativo al periodo marzo 2025 – marzo 2026) pari al 2,7% <sup>4</sup>	2,7%
$\beta$	Coefficiente di volatilità beta, derivato dall'andamento dei prezzi di un campione di società operanti in settori analoghi (Shoe), con riferimento ai mercati del Giappone ed Europei. <sup>5</sup>	1,40
$R_m - R_f$	Premio medio di mercato per il rischio azionario (Equity Risk Premium) per l'Italia. <sup>6</sup>	6,69%
Small cap premium	Premio aggiuntivo per le ridotte dimensioni della Società rispetto alle società quotate del medesimo settore e per lo stato di crisi (range di prassi: 1,00% – 5,00%)	2,00%
<b>Ke</b>	<b>= <math>R_f + \beta \times (R_m - R_f) + \text{Small cap premium} = 2,7\% + 1,40 \times 6,69\% + 2,00\%</math></b>	<b>14,07%</b>

<sup>4</sup> <https://it.tradingeconomics.com/germany/government-bond-yield>

<sup>5</sup> <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

<sup>6</sup> <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

Il periodo di riferimento

Il periodo di riferimento per l'attualizzazione non può prescindere dalla considerazione della vita utile del bene immateriale oggetto di valutazione. In generale, la vita utile di un bene immateriale corrisponde all'orizzonte temporale entro il quale ci si attende che lo stesso generi utilità economiche future.

Per l'individuazione della vita economica, occorre constatare come, in assenza di politiche di sostegno e promozione, sia arduo anche per i marchi consolidati riuscire a conservare utilità effettive sotto il profilo relazionale e commerciale. Per questa ragione nelle perizie di stima la vita economica dei marchi viene assunta nell'ambito di un intervallo compreso tra tre e dieci anni.

Nel caso specifico - considerata la storicità del marchio oggetto di valutazione il cui utilizzo risale alle origini dell'attività artigianale di Mario Bemer, maestro calzolaio di fama internazionale, con registrazioni attive sin dal 2013 (EUIPO) e dal 2016 (WIPO) – ai fini valutativi, risulta corretto utilizzare un orizzonte temporale di durata ragionevolmente quantificata nel valore massimo pari a dieci anni (2026-2035). Ipotizzando, quindi, il rinnovo del marchio.

Il valore del marchio «Mario Bemer Firenze»

Sulla base delle considerazioni esposte in precedenza, avuto riguardo per le ipotesi e i limiti adottati nel corso delle analisi valutative svolte, i parametri per l'applicazione della formula del criterio dei tassi di royalties comparabili sono i seguenti:

- intervallo temporale di riferimento corrispondente alla vita utile del marchio = 10 anni;
- tasso di royalty netto = pari all'1,87%;
- fatturato atteso = Euro 220.000, nell'IPOTESI I ed Euro 154.000, nell'IPOTESI II;
- tasso opportunità per investimenti di pari rischio = pari all'14,07%;
- tasso di crescita g = prudenzialmente non è stato considerato alcun tasso di crescita.

14

**IPOTESI 1**

Nell'ipotesi 1 il valore del marchio *Mario Bemer Firenze* è quindi pari a **€ 21.633**, così come desumibile dalla sommatoria algebrica dei flussi di reddito differenziali attualizzati. Valore arrotondato ad **€ 21.000**.

Descrizione	%	Anno	Anno	Anno	Anno	Anno
		1	2	3	4	5
Fatturato		220.000	220.000	220.000	220.000	220.000
Tasso di royalty	1,89%	4.158	4.158	4.158	4.158	4.158
Tasso di attualizzazione	14%	3.645	3.196	2.802	2.456	2.153

Descrizione	%	Anno	Anno	Anno	Anno	Anno
		6	7	8	9	10
Fatturato		220.000	220.000	220.000	220.000	220.000
Tasso di royalty	1,89%	4.158	4.158	4.158	4.158	4.158
Tasso di attualizzazione	14%	1.888	1.655	1.451	1.272	1.115

Nell'ipotesi 1 il valore del marchio *Mario Bemer Firenze* è quindi pari a € 15.143, così come desumibile dalla sommatoria algebrica dei flussi di reddito differenziali attualizzati. Valore arrotondato ad € 15.000.

Descrizione	%	Anno	Anno	Anno	Anno	Anno
		1	2	3	4	5
Fatturato		154.000	154.000	154.000	154.000	154.000
Tasso di royalty	1,89%	2.911	2.911	2.911	2.911	2.911
Tasso di attualizzazione	14%	2.552	2.237	1.961	1.719	1.507

Descrizione	%	Anno	Anno	Anno	Anno	Anno
		6	7	8	9	10
Fatturato		154.000	154.000	154.000	154.000	154.000
Tasso di royalty	1,89%	2.911	2.911	2.911	2.911	2.911
Tasso di attualizzazione	14%	1.321	1.158	1.016	890	781

## 7. CONCLUSIONI

Sulla base delle ipotesi valutative espresse e in considerazione dell'applicazione del metodo dei tassi di royalties comparabili, si può stimare che il presumibile valore di realizzo del marchio «Mario Bemer Firenze» della Società ██████████ S.r.l. - R.L.C. 54/2025, alla data del 23 marzo 2026, è pari ad euro 18.000,00 (diciottomila/00), ovvero pari alla media delle due ipotesi sopra rappresentante.

15

\* \* \* \* \*

Il sottoscritto ritiene di aver espletato l'incarico affidato, rimane a disposizione per ogni chiarimento e ringrazia per la fiducia accordata.

Con osservanza.

Firenze, 23 marzo 2026

Dott. Tommaso Romanelli



Numero di domanda: **011976586**

Denominazione del marchio: **Mario Bemer Firenze**

<p><b>Mario Bemer</b> <b>Firenze</b></p> <p>EUIPO ultimo aggiornamento dati: 19/03/2026</p>	Numero di domanda	011976586
	Ufficio di registrazione	EM
	Status attuale del marchio	Registrato
	Lingua della domanda	IT
	Data della domanda	11/07/2013
	Ufficio ricevente	-
	Numero di registrazione	-
	Data di registrazione	08/11/2013
	Prodotti e servizi	18, 25
	Data di scadenza	11/07/2033
	Designazione ai sensi del protocollo di Madrid	-
	Designazione/i in virtù del Protocollo di Madrid (articolo 9-6)	-
	Uffici(o) intenzione d'uso	-
	Data della registrazione di base	-
	Numero di registrazione di base	-
	Tipo di diritto di PI	-
	Tipologia del marchio	Figurativo
Genere del marchio	Individuale	
Traduzione del marchio	-	
Ufficio dei marchi	EUIPO - EUIPO	
Preesistenza	-	

#### Elenco dei prodotti e servizi

Versione della classificazione: Tipo di classificazione: -

Classe Elenco dei prodotti e servizi

Originale testo: IT

18 Cuoio e sue imitazioni, articoli in queste materie non compresi in altre classi; Pelli di animali; Bauli e valigie; Ombrelli e ombrelloni; Bastoni da passeggio; Fruste e articoli di selleria.

25 Articoli di abbigliamento, scarpe, cappelleria.

#### Codice di Vienna

27.05.01 Lettere che presentano una forma speciale di scrittura

Numero di domanda: **011976586**

Denominazione del marchio: **Mario Bemer Firenze**

#### Titolare

Numero ID	786017
Nome dell'organizzazione	██████████
Codice nazionalità del richiedente	IT
Forma giuridica	Entità giuridica
Sede della titolarità	-
Codice del paese/territorio dell'indirizzo	IT
Indirizzo	via Maggio 68R/70R 50100 Firenze

#### Rappresentante

Numero ID	69815
Nome	ACCAPI S.R.L.
Cittadinanza	IT
Entità giuridica	Persona giuridica
Tipo di rappresentante	Associazione
Sede della titolarità	IT
Codice del paese/territorio dell'indirizzo	IT
Indirizzo	Via de' Griffoni 10/a 40123 Bologna

#### Recapito per la corrispondenza

Nome	-
Codice del paese/territorio dell'indirizzo	-
Indirizzo	-

#### Preesistenza

Nessun risultato per il marchio selezionato

#### Priorità di esposizione

Nessun risultato per il marchio selezionato

#### Priorità

Nessun risultato per il marchio selezionato

#### Trasformazione della registrazione internazionale

Nessun risultato per il marchio selezionato

Numero di domanda: **011976586**Denominazione del marchio: **Mario Bemer Firenze****Pubblicazione**

Numero di priorità	Sezione	Data	Pagina
2013/144	A.1	01/08/2013	0
2013/215	B.1	12/11/2013	0
2016/188	C.1.1	04/10/2016	0
2016/215	C.3.6	14/11/2016	0
2024/017	C.2.2	25/01/2024	0
2024/050	D.1	12/03/2024	0

**Iscrizioni**

Tipo di registrazione: **Rappresentante - Sostituzione di un rappresentante**  
 Identificatore della registrazione: **025034169**  
 Stato della registrazione: **Pubblicato**  
 Data dello stato della registrazione: **25/01/2024**

Tipo di registrazione: **Marchio - Marchi internazionali**  
 Identificatore della registrazione: **011883629**  
 Stato della registrazione: **Pubblicato**  
 Data dello stato della registrazione: **14/11/2016**

Tipo di registrazione: **Titolare - Trasferimenti totali**  
 Identificatore della registrazione: **011534800**  
 Stato della registrazione: **Pubblicato**  
 Data dello stato della registrazione: **04/10/2016**

**Nullità/decadenza**

Nessun risultato per il marchio selezionato

**Opposizione**

Nessun risultato per il marchio selezionato

**Rinnovi****Identificatore della registrazione: 022836012**

Tipo di registrazione: **Rinnovo - Rinnovo parziale**  
 Riferimento della registrazione: **-**



Numero di domanda: **011976586**

Denominazione del marchio: **Mario Bemer Firenze**

Data di pubblicazione	12/03/2024
Stato della registrazione	Marchio rinnovato
Data dello stato della registrazione	12/03/2024

**Ricorsi**  
Nessun risultato per il marchio selezionato



Numero di domanda: **1318028**Denominazione del marchio: **Mario Bemer Firenze**

    		Numero di domanda	1318028
	Ufficio di registrazione	WO	
	Status attuale del marchio	Registrato	
	Lingua della domanda	EN	
	Data della domanda	06/08/2016	
	Ufficio ricevente	EM	
	Numero di registrazione	1318028	
	Data di registrazione	06/08/2016	
	Prodotti e servizi	18, 25	
	Data di scadenza	06/08/2026	
	Designazione ai sensi del protocollo di Madrid	JP-KR	
	Designazione/i in virtù del Protocollo di Madrid (articolo 9-6)	-	
	Uffici(o) intenzione d'uso	-	
	Data della registrazione di base	-	
	Numero di registrazione di base	-	
	Tipo di diritto di PI	Marchio	
	Tipologia del marchio	Figurativo	
	Genere del marchio	Individuale	
	Traduzione del marchio	-	
Ufficio dei marchi	WIPO - WIPO		
Preesistenza	-		
WIPO ultimo aggiornamento dati: 19/03/2026			

**Elenco dei prodotti e servizi**

Versione della classificazione: 10-2016 Tipo di classificazione: Nice

Classe Elenco dei prodotti e servizi

Originale testo: EN

18 Leather and imitations of leather, and goods made of these materials and not included in other classes; animal skins, hides; trunks and travelling bags; umbrellas and parasols; walking sticks; whips, harness and saddlery.

25 Clothing, footwear, headgear.

**Codice di Vienna**

27.05.13 Lettere a forma di firma, firme illeggibili

Numero di domanda: **1318028**

Denominazione del marchio: **Mario Bemer Firenze**

#### Titolare

Numero ID	1000214
Nome	██████████ Srl
Codice nazionalità del richiedente	-
Forma giuridica	Limitato
Sede della titolarità	EM
Codice del paese/territorio dell'indirizzo	IT
Indirizzo	Via Maggio, 68 I-50100 Firenze

#### Rappresentante

Numero ID	842545
Nome	██
Cittadinanza	-
Entità giuridica	-
Tipo di rappresentante	-
Sede della titolarità	-
Codice del paese/territorio dell'indirizzo	IT
Indirizzo	██

#### Recapito per la corrispondenza

Nome	██████████ Srl
Codice del paese/territorio dell'indirizzo	IT
Indirizzo	██████████ ia Maggio, 68 I-50100 Firenze

#### Preesistenza

Nessun risultato per il marchio selezionato

#### Priorità di esposizione

Nessun risultato per il marchio selezionato

#### Priorità

Nessun risultato per il marchio selezionato

#### Trasformazione della registrazione internazionale

Nessun risultato per il marchio selezionato

Numero di domanda: **1318028**

Denominazione del marchio: **Mario Bemer Firenze**

#### Pubblicazione

Nessun risultato per il marchio selezionato

#### Iscrizioni

Tipo di registrazione

Registrazione

Identificatore della registrazione

-

Stato della registrazione

-

Data dello stato della registrazione

-

Tipo di registrazione

Rifiuto provvisorio totale della protezione

Identificatore della registrazione

-

Stato della registrazione

-

Data dello stato della registrazione

-

Tipo di registrazione

Rifiuto provvisorio totale della protezione

Identificatore della registrazione

-

Stato della registrazione

-

Data dello stato della registrazione

-

Tipo di registrazione

Conferma del rifiuto provvisorio totale ai sensi dell'articolo 18 ter, paragrafo 3

Identificatore della registrazione

-

Stato della registrazione

-

Data dello stato della registrazione

-

Tipo di registrazione

Conferma del rifiuto provvisorio totale ai sensi dell'articolo 18 ter, paragrafo 3

Identificatore della registrazione

-

Stato della registrazione

-

Data dello stato della registrazione

-

#### Nullità/decadenza

Nessun risultato per il marchio selezionato

#### Opposizione

Nessun risultato per il marchio selezionato

#### Rinnovi

Nessun risultato per il marchio selezionato



Numero di domanda: 1318028

Denominazione del marchio: Mario Bemmer Firenze

Ricorsi

Nessun risultato per il marchio selezionato

