

DOTT. PROF. PAOLO BASTIA
DOTTORE COMMERCIALISTA – REVISORE LEGALE
ORDINARIO DI ECONOMIA AZIENDALE
Università degli Studi di Bologna - LUISS “Guido Carli” di Roma

AICON SPA

VALUTAZIONE DEL

PORTAFOGLIO MARCHI “AICON” e

“AICON YACHTS”

PERIZIA DI STIMA

Bologna, 7 Novembre 2013

STUDIO BASTIA

DOTTORE COMMERCIALISTA
REVISORE LEGALE

1. Oggetto e finalità del lavoro.

Il sottoscritto Il sottoscritto Prof. Paolo Bastia, con studio in Bologna, Via Castiglione n. 7, dottore commercialista iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili della Provincia di Bologna al n. 1639/A e all'Albo dei Consulenti Tecnici del Tribunale di Bologna, iscritto nel *Registro dei Revisori Legali* al n. 75073, come da provvedimento del 26/5/1999 pubblicato sulla *Gazzetta Ufficiale* della Repubblica Italiana, supplemento n. 45, IV Serie Speciale, dell'8/6/1999, e' stato incaricato dal Curatore del Fallimento – Avv. FRANCESCO RUVOLO - della società **AICON SPA**, con sede nel comune di Pace del Mela (ME), Zona Industriale SN, Frazione Giammoro (98042), codice fiscale e partita IVA n. 04339460968 ed iscritta al Registro delle Imprese con il medesimo numero, di predisporre una perizia valutativa del portafoglio marchi denominati "AICON" e "AICON YACHTS".

La data di riferimento delle stime è il 10 agosto 2013.

Il sottoscritto non intrattiene e non ha intrattenuto rapporti professionali con la società e con altre società del gruppo ed opera pertanto in qualità di perito indipendente, esterno alla società e al gruppo da essa controllato.

Occorre considerare che la valutazione del portafoglio marchi del Gruppo si basa sull'informativa societaria pubblicamente disponibile (bilanci d'esercizio e informativa trimestrale) non disponendo di dati analitici del controllo interno aziendale.



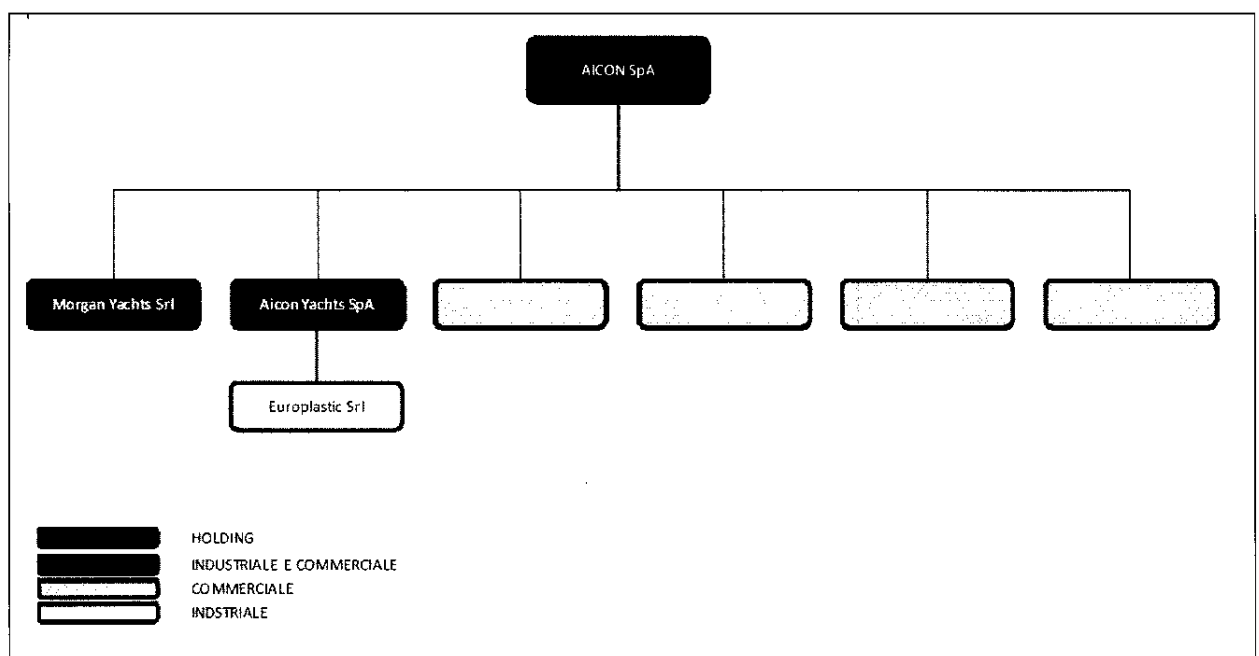
STUDIO BASTIA

*DOTTORE COMMERCIALISTA
REVISORE LEGALE*

2. Le caratteristiche del Gruppo AICON ai fini della valutazione degli elementi intangibili.

Il Gruppo AICON è un operatore di rilievo nel settore della cantieristica navale da diporto a motore nel segmento del lusso.

La capogruppo, AICON SPA, controlla diverse società, tra cui in particolare la società operativa AICON YACHTS SPA, posseduta al 100%, come risulta dalla seguente struttura di gruppo.



3

STUDIO BASTIA

DOTTORE COMMERCIALISTA
REVISORE LEGALE

Trattandosi di un gruppo verticalmente integrato e fondamentalmente *monobusiness*, pur con una diversificazione *multibrand*, l'orientamento strategico e la valorizzazione delle risorse strategiche - quali i marchi - vanno considerati unitariamente, con riferimento all'indirizzo e all'azione di coordinamento della capogruppo: AICON SPA, per l'appunto.

AICON Spa vanta una tradizione progettuale, costruttiva e distributiva ultradecennale, avendo avviato l'attività nel 1999, come riorientamento strategico dall'originario business dell'arredamento navale.

L'arena competitiva concerne le imbarcazioni a motore di lusso, di dimensioni superiori ai 40', fino a 80' ed oltre, con un'affermazione di mercato culminante nel 2001 con la presentazione di un primo modello AICON al Salone Nautico di Genova, pioniere di numerosi modelli realizzati e venduti successivamente.

Le strategie di marketing hanno portato a realizzare una rete distributiva vasta e presente in diversi paesi, per poter competere a livello internazionale.

A livello di politiche di *brand*, ai marchi AICON e AICON YACHTS, registrati nel 2006, sono stati poi aggiunti altri tre marchi (MORGAN, BRAVE DUCK e MORGAN YACHTS), acquisiti *dalla Aicon Yachts Ltd* a fine 2007 dalla società *Morgan Yachts Ltd*.

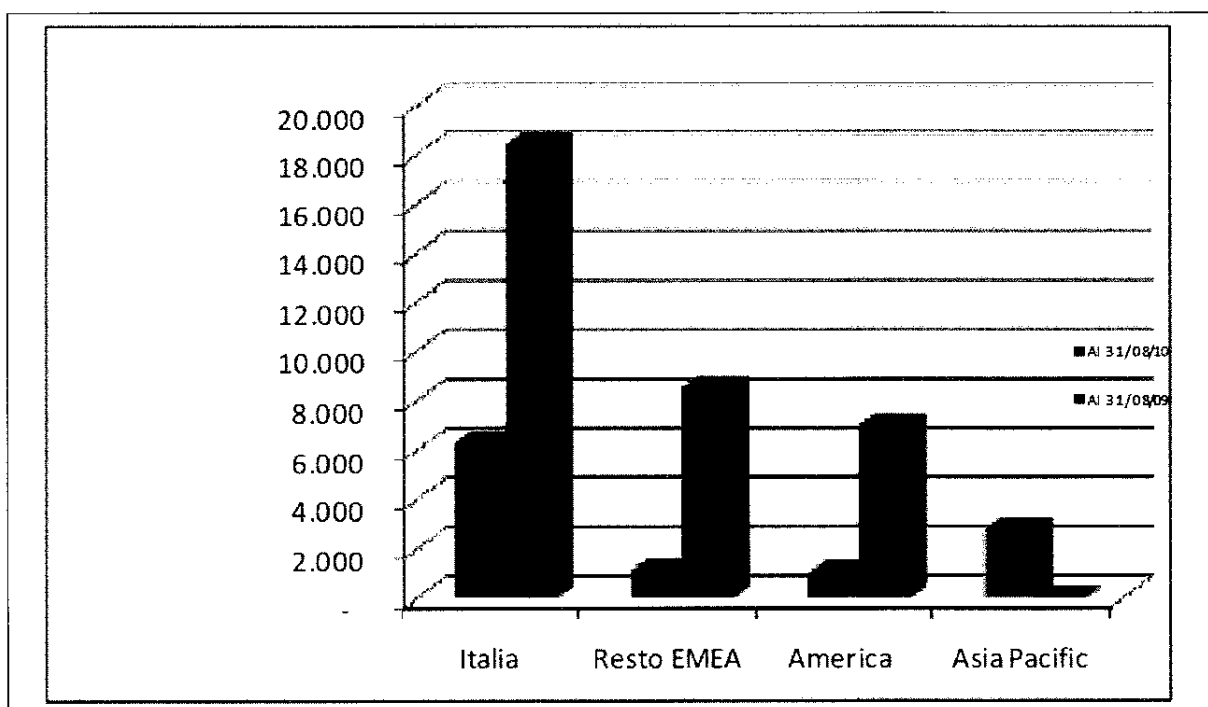
Il gruppo ha anche realizzato un'ampia strategia di internazionalizzazione, volta a presidiare diversi mercati, come riportato dai grafici sottostanti.



STUDIO BASTIA

*DOTTORE COMMERCIALISTA
REVISORE LEGALE*

| RICAVI LORDI PER AREA GEOGRAFICA (In migliaia di Euro) | Al 31 agosto 2010 | % | Al 31 agosto 2009 | % |
|--|------------------------------------|-------------|------------------------------------|-------------|
| Italia | 6.276 | 56% | 18.388 | 54% |
| Resto EMEA | 1.103 | 10% | 8.481 | 25% |
| America | 985 | 9% | 6.956 | 21% |
| Asia Pacific | 2.763 | 25% | - | 0% |
| Totale | 11.126 | 100% | 33.825 | 100% |



[Handwritten signature]

STUDIO BASTIA

*DOTTORE COMMERCIALISTA
REVISORE LEGALE*

La società ha più recentemente subito una crisi economica e quindi finanziaria, contrassegnata da significative diminuzioni dei fatturati negli esercizi 2009 e 2010 (bilanci chiusi al 31 agosto).

Attualmente la società si trova sottoposta a procedura fallimentare, sotto la curatela dell'Avv. Francesco Ruvo.

Il bilancio chiuso al 31 agosto 2010, l'ultimo approvato e disponibile, presenta i segni del disequilibrio economico, con risultati negativi, sia a livello di reddito netto che di reddito operativo, per l'intera società e per i singoli segmenti analizzati (Divisione Megayachts, Divisione Motoryachts, Divisione Morgan).

Le cause dello squilibrio, a tutta evidenza, sono riconducibili alla diminuzione dei fatturati, in un contesto generale di recessione economica e di forte calo della domanda nel settore delle costruzioni navali da diporto, comprese quello del segmento del lusso.

Il grafico riportato nella pagina seguente, ritratto dall'informativa societaria pubblicata, illustra in dettaglio i dati economici per segmenti, con riferimento al bilancio consolidato e quindi all'intero gruppo.

L'andamento economico negativo della società e del gruppo, unitamente alla situazione fallimentare in cui versano sia la *holding* AICON SPA che la controllata operativa AICON YACHTS SPA, implica che la stima economica dei marchi debba essere informata a particolare prudenza valutativa.



STUDIO BASTIA

DOTTORE COMMERCIALISTA
REVISORE LEGALE

GRUPPO AJCON

A J C O N

Bilancio Consolidato AJCON Group 2010

Conto Economico - dati in migliaia di euro

| | DIVISIONE MEGA YACHTS | DIVISIONE MOTOR YACHTS | DIVISIONE MORGAN | NON ALLOCATO | TOTALE |
|---|--------------------------|---------------------------|---------------------|-----------------|----------|
| Ricavi | (2.391) | 12.989 | 528 | 0 | 11.126 |
| Altri proventi | 0 | 0 | 0 | 9.172 | 9.172 |
| Variazione rimanenze merci, prodotti finiti, in corso di lavorazione e semilavorati | 3.885 | (10.156) | 381 | 0 | (5.889) |
| Costi per materie prime, materiali di consumo e merci utilizzate | (2.219) | (8.143) | 43 | 0 | (10.319) |
| Costi per servizi | (1.217) | (3.894) | (878) | 0 | (5.989) |
| Costi per godimento di beni di terzi | 0 | 0 | 0 | (537) | (537) |
| Costi del personale | (3.058) | (5.498) | (434) | (674) | (9.673) |
| Altri costi operativi | 0 | 0 | 0 | (12.117) | (12.117) |
| Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni | 481 | 389 | 483 | 0 | 1.353 |
| Ammortamenti e svalutazioni | (1.664) | (5.609) | (906) | (108) | (8.186) |
| Risultato operativo | (5.191) | (19.912) | (682) | (4.264) | (31.049) |
| Proventi finanziari e assimilati | | | | 119 | 119 |
| Oneri finanziari e assimilati | | | | (2.631) | (2.631) |
| Risultato prima delle imposte | (5.191) | (19.912) | (682) | (6.776) | (33.561) |
| Imposte dell'esercizio | | | | 1.606 | 1.606 |
| Risultato ante risultato di attività destinate alla cessione | (5.191) | (19.912) | (682) | (5.170) | (31.955) |
| Risultato dalle attività destinate a cessione | | | | | |
| Risultato di periodo | (5.191) | (19.912) | (682) | (5.170) | (31.955) |

3 7

STUDIO BASTIA

*DOTTORE COMMERCIALISTA
REVISORE LEGALE*

3. Informazioni sulla situazione attuale dei marchi.

L'informativa sui marchi, circa la loro proprietà e la validità delle registrazioni, sulla base delle indagini effettuate, anche con l'ausilio di un legale industrialista, ha dato queste risultanze.

Marchi "AICON" e "AICON YACHTS"

AICON

Marchio internazionale n. WO0896328

Tipo: marchio verbale "AICON"

Marchio di Origine: Marchio italiano n.1009992, depositato in data 24/01/2005.

Elenco dei prodotti e servizi rivendicati nella domanda di marchio internazionale:

- Classificazione di Nizza: 12 - Vehicles; apparatus for locomotion by land, air or water.

25 - Clothing, footwear, headgear.

28 - Games and playthings, gymnastic and sporting articles not included in other classes; decorations for Christmas trees.

37 - Building construction; repair; installation services.

Paesi designati nella domanda di marchio internazionale: EM (European Community), TR (Turkey), US (United States of America), BG (Bulgaria), CN (China), CU (Cuba), HR (Croatia), MA (Morocco), RO (Romania), RU (Russian Federation), UA (Ukraine)

Paesi che hanno limitato l'elenco dei prodotti e servizi protetti dal marchio: Cina e Stati Uniti.

Paesi che hanno concesso la protezione richiesta nella domanda: tutti gli altri Paesi designati.

Il marchio è protetto nel territorio di tutti i Paesi designati che l'hanno concesso, nei limiti della rispettiva concessione.

STUDIO BASTIA

DOTTORE COMMERCIALISTA

REVISORE LEGALE

Titolare: AICON S.p.A. - Via Larga n.15 - 20122 MILANO

Data registrazione internazionale: 30/05/2006

Scadenza: 30/05/2016

* * *

AICON YACHTS

Marchio internazionale n. WO0895328

Tipo: marchio complesso (verbale +
figurativo) "AICON YACHTS" abbinato a elementi grafici.

Marchio di Origine: Marchio italiano n.1009993, depositato in data 24/01/2005

Elenco dei prodotti e servizi rivendicati nella domanda di marchio internazionale:

- Classificazione di Nizza: 12 - Vehicles; apparatus for
locomotion by land, air or water.

25 - Clothing, footwear, headgear.

28 - Games and playthings, gymnastic and sporting articles not included in other
classes; decorations for Christmas trees.

37 - Building construction; repair; installation services.

Paesi designati nella domanda di marchio internazionale: EM (European Community),
TR (Turkey), US (United States of America), BG (Bulgaria), CN (China), CU (Cuba), HR
(Croatia), MA (Morocco), RO (Romania), RU (Russian Federation), UA (Ukraine)

Paesi che hanno limitato l'elenco dei prodotti e servizi protetti dal marchio: Cina e
Stati Uniti.

Paesi che hanno rifiutato la protezione: Federazione Russa.

Paesi che hanno concesso la protezione richiesta nella domanda: tutti gli altri Paesi
designati.



STUDIO BASTIA

DOTTORE COMMERCIALISTA
REVISORE LEGALE

Il marchio è protetto nel territorio di tutti i Paesi designati, nei limiti della rispettiva concessione.

Titolare: AICON S.p.A. - Via Larga n.15 - 20122 MILANO

Data registrazione internazionale: 30/05/2006

Scadenza: 30/05/2016

N.B.: Risultano inoltre ancora in corso di validità anche i marchi italiani "AICON" n.1009992 e "AICON YACHTS" n. 1009993, su cui si basano le corrispondenti registrazioni di marchi internazionali.

La designazione dell'Unione Europea nella domanda di marchio internazionale, comunque, copre anche il territorio italiano, quindi non sarà necessario provvedere al loro rinnovo alla scadenza (gennaio 2015).



STUDIO BASTIA

DOTTORE COMMERCIALISTA
REVISORE LEGALE

4. I metodi di valutazione dei marchi.

La valutazione del portafoglio marchi AICON presenta diversi elementi di difficoltà e complessità metodologica. In particolare, si fa ancora presente che la società ed il gruppo sono stati esaminati sulla base dell'informativa societaria di pubblico dominio e quindi di carattere generale, senza un livello di dettaglio calibrato sui singoli marchi e sulle rispettive performance economiche.

Inoltre, come detto, la società versa in situazione fallimentare e quindi in una condizione di particolare anomalia gestionale e di evidente discontinuità.

Ciononostante, la valorizzazione del portafoglio marchi può procedere, peraltro con particolare prudenza, facendo riferimento, per i vincoli imposti dalla documentazione disponibile ed anche per le forti congiunzioni commerciali che insistono nelle strategie di *brand*, su una classe di portafoglio prodotti, complessivamente intesa: quella dei due marchi AICON;

Non è disponibile un piano di un acquirente ed in ogni caso non rilevarebbe, assumendo in questa sede un'ipotesi *stand alone*, con riferimento alla data di perizia del 10 agosto 2013. Pertanto, le valutazioni del portafoglio marchi sono formulate in ipotesi *stand alone*, considerando quindi l'azienda ancora distinta dall'economia del futuro acquirente, come risulta essere alla data di riferimento della presente stima.

Non vengono pertanto considerate le *sinergie*, alle quali non si attribuisce dunque alcun valore. Ciò appare anche prudentiale, alla luce delle circostanze in cui versa l'azienda.



STUDIO BASTIA

DOTTORE COMMERCIALISTA
REVISORE LEGALE

Le presenti valutazioni, infatti, si ispirano doverosamente a criteri severamente prudenziali, stante la situazione di crisi economica, patrimoniale e finanziaria in cui versano la società ed il gruppo, con forti perdite e deficit patrimoniale, oltre a *cash flow* negativi, peraltro in fase di discontinuità strategica e gestionale.

La mancanza di disponibilità di un attendibile *business plan* impedisce l'applicazione di alcune metodologie fondate sull'attualizzazione dei flussi finanziari puntuali e del valore terminale (*DCF - discounted cash flow*).

Occorre dunque procedere con soluzioni e varianti metodologiche pragmatiche ed ispirate a forti criteri prudenziali, per quanto detto.

L'individuazione del metodo valutativo comporta una scelta tra innumerevoli, diversi criteri e metodi di valutazione degli intangibili specifici, secondo la rispondenza ad alcuni requisiti individuati e comunemente accolti dalla Dottrina economico-aziendale (1), quali:

- *validità concettuale*, cioè razionalità e consistenza teorica del metodo;
- *obiettività*, vale a dire possibilità concreta di applicazione del metodo;
- *adeguatezza* alla realtà aziendale sottostante, ossia coerenza del metodo in una prospettiva sistemica;
- *equità*, vale a dire neutralità rispetto alle condizioni soggettive di negoziazione e, quindi, anche dalle finalità dell'acquisto e dalle condizioni dell'acquirente.

(1) Si vedano: Paolo Bastia, *Fusioni e scissioni aziendali*, CLUEB, Bologna, 1994; E.Cotta Ramusino – L. Rinaldi, *La Valutazione d'azienda*, Il Sole 24 Ore, Milano, 2003; Luigi Guatri e Bini, *Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende*, UBE, Milano, 2005; Osvaldo Paganelli, 1990; Zanda Lacchini Onesti, *La valutazione delle aziende*, Giappichelli, 2001.

STUDIO BASTIA

*DOTTORE COMMERCIALISTA
REVISORE LEGALE*

Secondo Guatri e Bini (2009), i principali criteri e metodi di valutazione, dotati di validità concettuale, si possono sintetizzare come segue:

a) Criterio del costo.

a1. Metodo del costo storico

Il metodo è tipicamente usato per gli intangibili per i quali l'efficacia degli investimenti che li riguardano e quindi la probabilità di successo (in primo luogo sul piano delle ricerche, ma anche del marketing) sono difficili o impossibili da stimare e i loro ritorni attesi non sono determinabili sulla base dei piani di investimento, in mancanza di verifiche successive.

a2. Metodo del costo residuale.

Il metodo consiste nell'accertamento dei costi che storicamente sono stati necessari per la formazione di intangibili (ovviamente, a prescindere dal loro trattamento contabile); se del caso, nel loro allineamento monetario e nella loro riduzione per tenere conto della residua utilità.

Le modalità di applicazione di questo metodo possono essere:

- costo storico, con deduzione degli ammortamenti, in proporzione al rapporto tra residua vita utile (RVU) e vita complessiva del bene (VT): RVU/RT ;
- mediante la sommatoria degli investimenti eccedenti o carenti rispetto al livello di investimento iniziale, quali spese di mantenimento, ovviamente senza deduzione di ammortamenti.

STUDIO BASTIA

*DOTTORE COMMERCIALISTA
REVISORE LEGALE*

a3. Metodo del costo di riproduzione.

Questo procedimento consiste nella stima di quanto costerebbe ricreare oggi gli intangibili oggetto di valutazione, cioè nella stima degli oneri da sostenere per riprodurli.

b) Criterio dei risultati differenziali.

b1. Metodo di attualizzazione dei risultati differenziali (o del *premium price*).

La premessa concettuale che sta alla base del metodo è che un complesso di intangibili (la tale marca, il tal brevetto ecc.) sia all'origine di specifici e misurabili vantaggi: vantaggi da stimare in via differenziale rispetto a situazioni "medie" o "normali" di concorrenti che non ne fruiscono (produttori senza marca, senza speciali brevetti ecc.).

b2. Metodo del "costo della perdita".

Il metodo del costo della perdita consiste nella stima del danno ipotetico, calcolato in termini di caduta del margine di contribuzione complessivo e di comparsa di un eccesso dei costi di struttura, che dovrebbe essere sopportato qualora la disponibilità degli intangibili venisse meno; il calcolo di protrae per tutto l'arco temporale necessario al ripristino della situazione di equilibrio e di normalità. Le perdite stimate vanno attualizzate, con i soliti criteri.



STUDIO BASTIA

DOTTORE COMMERCIALISTA

REVISORE LEGALE

c) Criterio comparativo.

c1. Metodo delle transazioni comparabili.

Secondo la definizione corrente, il metodo si fonda sul riconoscimento a un intangibile specifico del valore corrispondente "ai prezzi fatti in transazioni recenti aventi per oggetto beni simili".

c2. Metodo del *royalty rates* (r/r) o del *relief of royalties*.

Il più noto tra i metodi comparativi è basato su informazioni di mercato: cioè sulle *royalties* annuali applicate nella cessione in uso di marchi (o di brevetti) comparabili.

c3. Metodo dei multipli impliciti nei *deals*.

Un metodo applicato con interesse in alcuni settori è basato sui multipli impliciti nei prezzi negoziati per operazioni di finanza straordinaria (quali acquisizioni, fusioni, apporti, scambi di partecipazioni, ecc.), cioè nei *deal prices*.

I *deal prices* esprimono fondamentalmente la rarità dei *core assets* che l'azienda negoziata contiene. Da ciò la possibilità di estrarre dai prezzi multipli che esprimono il valore di mercato di tali *assets* (siano essi beni intangibili o più spesso intangibili, contabilizzati o non contabilizzati).

c4. Metodo dei multipli empirici.

Il metodo dei multipli empirici può essere considerato una sottospecie del metodo dei multipli impliciti nei *deals*. Si tratta di veri o supposti multipli, corrispondenti alle formule-base, ma carenti di una documentata corrispondenza a *deals*.

c5. Metodo dei differenziali di multiplo sulle vendite.

STUDIO BASTIA

*DOTTORE COMMERCIALISTA
REVISORE LEGALE*

Tra i metodi consigliati nella letteratura finanziaria per la stima di alcuni intangibili specifici (particolarmente per la stima dei marchi) è il metodo dei differenziali di multipli sulle vendite.

d) Criterio delle ricerche di mercato.

Questi metodi traggono dalle ricerche di mercato e motivazionali le variabili fondamentali delle stime: procedono infatti, in primo luogo, all'individuazione di una serie di fattori esprimenti misure quali la forza della marca (oppure la sua vitalità e statura, o simili). Fattori che, in larga parte, debbono poi essere tradotti in termini quantitativi e quindi trasformati, a mezzo di convenzioni basate sull'esperienza, in moltiplicatori di una grandezza economica (una performance) assumendo una convenzione.

d1. Metodo Interbrand.

L'applicazione più nota del criterio delle ricerche di mercato è quella di Interbrand, che identifica la "forza della marca" mediante 7 fattori (leadership, stabilità, mercato, internazionalità, trend, sostegno, protezione), a ciascuno dei quali attribuisce un peso che ne riflette l'importanza ai fini della stima.

d2. Metodo Brand Rating.

Questo metodo è un tentativo, originato dall'esperienza professionale, di coniugare le ricerche di mercato con le formule finanziarie.



STUDIO BASTIA

DOTTORE COMMERCIALISTA
REVISORE LEGALE

e) Criterio del “valore della relazione con il cliente”.

L'ipotesi di base è che il valore del marchio sia riconducibile al valore delle relazioni con i clienti che essa è in grado di generare, e che quest'ultimo sia definito dalla somma tra il valore della stabilità delle relazioni con i clienti e il valore della riproducibilità di tali relazioni (Busacca, 2000, 2003).

Nel caso degli *Intangibles* del Gruppo AICON, i procedimenti di stima dei marchi risultano fortemente limitati dall'oggettiva impossibilità di applicazione dei seguenti criteri e metodi.

- **Criterio dei risultati differenziali.**

- ❖ Metodo di attualizzazione dei risultati differenziali (o del *premium price*).

Motivo dell'inapplicabilità: per poter applicare il metodo di attualizzazione dei risultati differenziali si dovrebbe effettuare una comparazione in termini di *business plan*, sorretto dagli investimenti per lo sviluppo dei marchi, con un'ipotesi di continuità “inerziale” della gestione aziendale; ovvero con concorrenti che non abbiano un portafoglio marchi comparabile.

Si ritiene che in definitiva non esistano informazioni sufficienti per individuare specifici e misurabili vantaggi per i titolari del portafoglio marchi del Gruppo AICON, rispetto a validi piani industriali e rispetto a concorrenti.

- ❖ Metodo del “costo della perdita”.

Motivo dell'inapplicabilità: non si dispone dei dati contabili necessari per l'applicazione di questo metodo.

- **Criteri comparativi.**

STUDIO BASTIA

DOTTORE COMMERCIALISTA
REVISORE LEGALE

❖ Metodo delle transazioni comparabili.

Motivo dell'inapplicabilità: non si riscontrano nella prassi transazioni recenti aventi per oggetto beni simili al portafoglio marchi del Gruppo AICON .

• **Altri criteri comparativi, delle ricerche di mercato e del “valore della relazione con il cliente”.**

❖ Metodo dei multipli impliciti nei deals.

❖ Metodo dei multipli empirici.

❖ Metodo dei differenziali di multiplo sulle vendite.

❖ Metodo Interbrand.

❖ Metodo Brand Rating.

Motivo dell'inapplicabilità: in generale, ci sembra condivisibile il pensiero di autorevoli Studiosi, secondo i quali: *“I metodi basati sui soli indicatori empirici appaiono gravemente carenti non solo dal punto di vista della validità concettuale, ma anche da quello della neutralità: infatti, le informazioni su cui essi si fondano non sono, di norma, i prezzi teorici di negoziazione, ma quelli effettivi, che scontano l'effetto delle condizioni soggettive delle parti. In realtà, ha senso dire che i metodi basati sugli indicatori empirici non possono essere tanto oggetto di giudizio quanto di mera constatazione; ad essi si può ricorrere quando gli altri metodi, dotati di maggiore razionalità, si rivelino gravemente fallaci o, comunque, inutilizzabili”* (Zanda e Lacchini, 1991).

Inoltre, considerando che tali metodi sono stati sviluppati nella teoria e nella prassi con riferimento prevalente alle aziende quotate in Borsa, non si ritiene opportuna la loro applicazione con riferimento al caso in esame.

STUDIO BASTIA

DOTTORE COMMERCIALISTA
REVISORE LEGALE

5. La valutazione del portafoglio marchi.

Di seguito, si riporta l'estratto di uno studio pubblicato da *Unioncamere* e dall'*Istituto Guglielmo Tagliacarne: La Nautica italiana. Rei, territori e sostenibilità*, Gaeta, aprile 2011, nel quale si evidenzia il posizionamento strategico di leadership strutturale della cantieristica navale italiana:

"Nel 2010 il portafoglio ordini risulta pari a 383 superyacht in costruzione su un totale di 762 complessivamente ordinati a livello mondiale, con l'Italia che detiene il 50,2% della quota di mercato, cui seguono, in questa particolare graduatoria, le produzioni afferenti i mercati del Regno Unito (con 68 commesse), quello degli Stati Uniti (63 commesse), dei Paesi Bassi (49 commesse), di Taiwan (con 44 commesse) e, quindi, nell'ordine Turchia, Germania, Cina, Brasile e Nuova Zelanda.

L'Italia, come detto, risulta essere leader anche in termini di lunghezza complessiva in metri delle unità in corso di costruzione: con un totale di 13 mila 699 metri la quota italiana è pari al 49,6% del mercato mondiale (corrispondente a 27 mila 627 metri), distanziando notevolmente la produzione statunitense, seconda al mondo per metri totali di superyacht prodotti, che si attesta sui 2 mila 763 metri.

Leggendo la classifica delle 20 imprese leader mondiali messa a punto nel 2011 dalla Showboats International, inoltre, si ha un'efficace percezione di come i lunghi mesi del default mondiale abbiano mutato alcuni equilibri nel settore rispetto all'anno precedente, mettendo in luce da un lato come gli effetti della crisi hanno cancellato alcuni produttori importanti ma dall'altro come la filiera nautica italiana abbia saputo reagire mantenendo la propria leadership.

Nel 2011, Showboats International inserisce in questa lista delle "Top 20" ben 8 imprese italiane (Mondomarine, il gruppo Baglietto, Overmarine che si è aggiudicato la gara per l'acquisizione di Baglietto, Sanlorenzo, Ferretti Yachts, il primo produttore al mondo, con 76 progetti e un totale di 2.401 metri di yacht in costruzione, Azimut-Benetti, secondo, con 67 progetti e 2.386 metri in costruzione e che negli anni precedenti, aveva sempre tenuto il primo posto in classifica, Leopards Yachts e Fipa group), a conferma di come, nonostante i diversi avvicendamenti di marchi nel tempo, la capacità reattiva e la competitività della filiera italiana permanga su livelli di eccellenza, con complessivi 249 progetti, contro i 142 progetti di superyachts divisi tra i rimanenti 12 gruppi di nazionalità estera.

Questo riferimento, sostanzialmente in linea con altre analisi di scenario settoriale riportate nella relazione sulla gestione degli amministratori, non intende assolutamente deflettere da un orientamento prudentiale delle valutazioni, ma evidenziare con la giusta obiettività il fatto che - al di là di problematiche congiunturali e di criticità societarie - sussistono dei potenziali fattori strategici di



STUDIO BASTIA

DOTTORE COMMERCIALISTA
REVISORE LEGALE

successo, quantomeno riferibili alle risorse strategiche distintive di lungo periodo, quali sono certamente i marchi.

In altre parole, i marchi AICON, pur in una prospettiva *stand alone* che ignora le sinergie di un eventuale acquirente, pur tenuto conto del disequilibrio aziendale, mantengono un valore intrinseco, che - con tutta la prudenza occorrente in queste circostanze - può essere oggetto di stima.

Il portafoglio marchi "AICON".

I marchi AICON e AICON YACHTS concernono le produzioni e commercializzazioni degli yacht di maggiore dimensione e di gamma più alta.

I vincoli di disponibilità dei dati e l'assenza di un attendibile piano di business orientano la scelta del metodo valutativo, dovendo necessariamente scartare ad esempio quello del *Discounted Cash Flow – DCF*, altrimenti preferibile.

Disponendo dei dati dei fatturati relativamente alle Divisioni Yachts di maggiori dimensioni, con le approssimazioni consentite dalla informativa disponibili e assumendo prudenzialmente soltanto i dati del 2010, i peggiori nel trend storico della società e del gruppo, si introduce il seguente metodo, basato sulla determinazione delle *royalties*.

Il metodo può essere rappresentato dalla seguente formula:

$$W_a = \frac{S \cdot r}{i} \cdot d$$



STUDIO BASTIA

*DOTTORE COMMERCIALISTA
REVISORE LEGALE*

Ove:

W_a è il valore del portafoglio marchi AICON;

S è il valore dei ricavi del 2010, al netto dei ricavi della Divisione Morgan e quindi per un valore di 10.598 (in migliaia di euro);

r è il tasso di *royalty* prescelto, che si assume estremamente contenuto al 5%;

i è il tasso di capitalizzazione, che si accoglie opportunamente elevato, nella misura del 12%;

d è la durata residua, di 3 anni su dieci (3/10), in ragione della scadenza prevista per il 30/5/2016 dei marchi registrati in data 30/5/2006.

Risulta pertanto:

$$W_a = 10.598 \cdot 0,05 / 0,12 \cdot 0,3$$

Quindi:

$$W_a = 1.325$$

Il valore complessivo dei marchi AICON e AICON YACHTS risulta dunque essere pari ad euro 1.325.000,00.= (unmillionetrecentoventicinquemila).



STUDIO BASTIA

*DOTTORE COMMERCIALISTA
REVISORE LEGALE*

Il sottoscritto perito ritiene dunque di avere eseguito il compito affidato e di avere espresso con prudenza valutativa, in un'ipotesi *stand alone* e quindi senza considerare potenziali sinergie di eventuali acquirenti, la stima del portafoglio marchi "AICON" e "AICON YACHTS" di proprietà alla Società AICON SPA, per un valore complessivo di **euro 1.325.000,00,= (unmilionetrecentoventicinquemila).**

In fede.

Bologna, 7 novembre 2013.

Prof. Paolo Bastia

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized 'P' followed by a series of loops and a final flourish.



STUDIO LEGALE E DI CONSULENZA IN PROPRIETÀ INTELLETTUALE

AVV. CARLA GOBBETTO
P. IVA 03254760287

AVV. LAURA PIAZZA
P. IVA 04049420369

Gent.mo Sig.
Prof. Paolo BASTIA
Via Castiglione n.7
BOLOGNA

Mestre, 20 Settembre 2013

CURATELA AICON S.p.A. **Verifica marchi**

Gentile Professore,

faccio seguito alla Sua mail odierna e Le trasmetto i risultati delle verifiche svolte sui marchi che mi ha indicato.

Data verifica: 18/9/2013

Database consultati:

- UAMI – Ufficio Armonizzazione Mercato Interno
- UIBM – Ufficio Italiano Brevetti e Marchi
- OMPI – Organizzazione Mondiale della Proprietà Intellettuale

A) Marchi "AICON" e "AICON YACHTS"

AICON

Marchio internazionale n. WO0896328

Tipo: marchio verbale "AICON"

Marchio di Origine: Marchio italiano n. 1009992, depositato in data 24/01/2005.

Elenco dei prodotti e servizi rivendicati nella domanda di marchio internazionale:

- Classificazione di Nizza: 12 - Vehicles; apparatus for locomotion by land, air or water.
25 - Clothing, footwear, headgear.
28 - Games and playthings, gymnastic and sporting articles not included in other classes; decorations for Christmas trees.
37 - Building construction; repair; installation services.

Paesi designati nella domanda di marchio internazionale: EM (European Community), TR (Turkey), US (United States of America), BG (Bulgaria), CN (China), CU (Cuba), HR (Croatia), MA (Morocco), RO (Romania), RU (Russian Federation), UA (Ukraine)

Paesi che hanno limitato l'elenco dei prodotti e servizi protetti dal marchio: Cina e Stati Uniti.

Via Fiume 11
30171 Venezia Mestre (VE)
ITALY
Tel: +39 041 981711
Fax: +39 041 986267

Via Niccolò Tommaseo 69/D
35131 Padova (PD)
ITALY
Tel: +39 049 8074975
Fax: +39 049 7803254

Via Giuseppe Garibaldi 11
31033 Castelfranco V.to (TV)
ITALY
Tel: +39 0423 1916150
Fax: +39 0423 1911179



STUDIO LEGALE E DI CONSULENZA IN PROPRIETÀ INTELLETTUALE

Paesi che hanno concesso la protezione richiesta nella domanda: tutti gli altri Paesi designati.

Il marchio è protetto nel territorio di tutti i Paesi designati che l'hanno concesso, nei limiti della rispettiva concessione.

Titolare: AICON S.p.A. - Via Larga n.15 - 20122 MILANO

Data registrazione internazionale: 30/05/2006

Scadenza: 30/05/2016

* * *

AICON YACHTS

Marchio internazionale n. WO0895328

Tipo: marchio complesso (verbale + figurativo) "AICON YACHTS" abbinate a elementi grafici.

Marchio di Origine: Marchio italiano n.1009993, depositato in data 24/01/2005

Elenco dei prodotti e servizi rivendicati nella domanda di marchio internazionale:

- Classificazione di Nizza: 12 - Vehicles; apparatus for locomotion by land, air or water.
25 - Clothing, footwear, headgear.
28 - Games and playthings, gymnastic and sporting articles not included in other classes; decorations for Christmas trees.
37 - Building construction; repair; installation services.

Paesi designati nella domanda di marchio internazionale: EM (European Community), TR (Turkey), US (United States of America), BG (Bulgaria), CN (China), CU (Cuba), HR (Croatia), MA (Morocco), RO (Romania), RU (Russian Federation), UA (Ukraine)

Paesi che hanno limitato l'elenco dei prodotti e servizi protetti dal marchio: Cina e Stati Uniti.

Paesi che hanno rifiutato la protezione: Federazione Russa.

Paesi che hanno concesso la protezione richiesta nella domanda: tutti gli altri Paesi designati.

Il marchio è protetto nel territorio di tutti i Paesi designati, nei limiti della rispettiva concessione.

Titolare: AICON S.p.A. - Via Larga n.15 - 20122 MILANO

Data registrazione internazionale: 30/05/2006

Scadenza: 30/05/2016

* * *

B) Marchi "MORGAN", "BRAVE DUCK", "MORGAN YACHTS WITH FLAIR"

MORGAN



STUDIO LEGALE E DI CONSULENZA IN PROPRIETÀ INTELLETTUALE

Marchio Italiano n. 0001098761, depositato per la prima volta in data 16/12/1994, regolarmente rinnovato alla prima scadenza e registrato da ultimo in data 05/03/2008.

Tipo: marchio verbale "MORGAN"

Prodotti rivendicati: Classe 12 - imbarcazioni.

Il marchio è protetto in tutto il territorio italiano.

Titolare: AICON YACHTS LTD. – Londra, Gran Bretagna (GB) (a seguito cessione trascritta nel 2008)

Scadenza: 15/12/2014

* * *

BRAVE DUCK

Marchio Italiano n.0000992157, depositato in data 05/07/2002 e registrato in data 10/02/2006.

Tipo: marchio complesso (verbale + figurativo) "BRAVE DUCK" in impronta grafica.

Prodotti rivendicati: Classe 12 - barche a vela e a motore ed accessori.

Titolare: AICON YACHTS LTD. – Londra, Gran Bretagna (GB) (a seguito cessione trascritta nel 2008).

Scadenza: SCADUTO

Il marchio non risulta essere stato rinnovato tempestivamente entro la prima scadenza o tardivamente nel successivo termine di sei mesi dalla scadenza.

In relazione a questo marchio è possibile verificare con il titolare ovvero con il mandatario (I.P. & B. CONSULTING S.R.L. di Milano), se effettivamente il marchio non sia stato rinnovato (e quindi non siano state corrisposte all'Ufficio le tasse di rinnovo) ovvero l'Ufficio Italiano abbia erroneamente qualificato la domanda di rinnovo come una differente istanza.

* * *

MORGAN YACHTS WITH FLAIR

Marchio comunitario n.002272631, depositato in data 22/06/2001 e registrato il 02/09/2002, regolarmente rinnovato.

Tipo: marchio complesso (verbale + figurativo) "MORGAN YACHTS WITH FLAIR" in impronta grafica

Prodotti rivendicati: Classe 12 – imbarcazioni da diporto.

Il marchio è protetto in tutto il territorio dell'Unione Europea.

Titolare: AICON YACHTS Ltd. Wigmore Street 38 - Londra W1U 2HA Regno Unito (a seguito cessione trascritta nel 2008)

Scadenza: 22/06/2021

* * *



STUDIO LEGALE E DI CONSULENZA IN PROPRIETÀ INTELLETTUALE

C) Marchi ulteriori

Nel corso delle verifiche effettuate sui marchi di cui ai punti (A) e (B), ho rilevato la presenza del seguente marchio:

Marchio Italiano n. 0001160374, depositato in data 24/01/2005 e registrato il 07 gennaio 2009

Tipo: marchio figurativo - logo raffigurante un gabbiano stilizzato ad ali dispiegate



Prodotti rivendicati: Classe 12: veicoli; apparecchi di locomozione terrestri, aerei o nautici.
25: articoli di abbigliamento, scarpe, cappelleria.
28: giochi, giocattoli; articoli per la ginnastica e lo sport non compresi in altre classi; decorazioni per alberi di natale.
37: assicurazioni; affari finanziari; affari monetari; affari immobiliari.

Titolare: AICON S.p.A. - Via Larga n.15 - 20122 MILANO

Scadenza: 24/01/2015

Risultano inoltre ancora in corso di validità anche i marchi italiani "AICON" n.1009992 e "AICON YACHTS" n. 1009993, su cui si basano le corrispondenti registrazioni di marchi internazionali.

La designazione dell'Unione Europea nella domanda di marchio internazionale, comunque, copre anche il territorio italiano, quindi non sarà necessario provvedere al loro rinnovo alla scadenza (gennaio 2015).

Rimango a disposizione per eventuali quesiti o chiarimenti e Le porgo i miei più cordiali saluti

Carla Gobbetto