

---

Firenze, 20/11/2022

**Tribunale Ordinario di Firenze  
Area Civile – Sezione 5° - Fallimentare**

**Fallimento [REDACTED] – R.F. 122/2021**

**Perizia di Stima dei brevetti "Catenaria"- "Spray Coating"- "Gear Box", del marchio "Wivactive" e dei beni strumentali oggetto del contratto di affitto di azienda fra [REDACTED]**

**Giudice Delegato: Dott.ssa Maria Novella Legnaioli  
Curatore: Dott. Marco Billone  
Perito: Dott. Tommaso Ridi**

[REDACTED]

## Sommario

|                                                                                          |    |
|------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 1. Oggetto dell'incarico .....                                                           | 3  |
| 2. Documentazione utilizzata.....                                                        | 5  |
| 3 Breve storia della Società [REDACTED] e individuazione del perimetro valutativo .....  | 7  |
| 3.1 I brevetti "Catenaria", "Gear Box" e "Spray Coating" e il marchio "Wivactive" .....  | 8  |
| 3.2 I beni strumentali rientranti nel perimetro della presente stima.....                | 13 |
| 4. Analisi dei principali metodi di stima dei Brevetti: il metodo prescelto .....        | 18 |
| 5. La valutazione del Brevetto "Catenaria" .....                                         | 21 |
| 6. La valutazione dei brevetti "Spray coating" - "Gear box" e del marchio Wivactive..... | 24 |
| 7. Conclusioni.....                                                                      | 32 |

## 1. Oggetto dell'incarico

La società [REDACTED] (d'ora in poi anche [REDACTED] codice fiscale, n° di iscrizione al registro Imprese di Firenze e P. IVA [REDACTED] con sede in Firenze (FI) [REDACTED] è stata dichiarata fallita con sentenza numero 124 del 18/08/2021. Il Tribunale ha nominato Giudice Delegato la Dott.ssa Maria Novella Legnaioli e Curatore il Dott. Marco Billone.

[REDACTED] fin dalla sua costituzione avvenuta nel 2007 ha incentrato la propria attività nel settore dell'illuminazione, avendo principalmente ad oggetto l'attività di progettazione, produzione e commercializzazione di articoli elettrici ed elettronici per l'illuminazione. Più recentemente la società ha sviluppato anche un ramo d'azienda dedicato alla "sanificazione" attraverso l'attività di progettazione, produzione e commercializzazione di articoli di purificazione dell'aria con l'utilizzo della luce e dei nanomateriali.

Il Curatore ha rappresentato al sottoscritto la necessità di stimare, fra l'altro:

- Il valore corrente dei brevetti "Spray coating"- "Gear box"- "Catenaria", del marchio "Wivactive" e dei beni strumentali che compongono il ramo oggetto del contratto di affitto di azienda concesso in uso a [REDACTED] (d'ora in poi [REDACTED] registrato a Firenze il 4/8/2021 (Allegati 1 e 2). Tale contratto è stato stipulato prima dell'avvio della procedura fallimentare che ha riguardato [REDACTED]

L'Ill.mo G.D. ha all'uopo nominato il sottoscritto Dott. Tommaso Ridi, nato a Firenze il 16/07/1980 ed ivi residente, codice fiscale RDITMS80L16D612S, iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e Esperti Contabili di Firenze al n. 1975/Sez. A, con studio in Viale dei Mille n. 9, Firenze, email [t.ridi@studioridiviciani.it](mailto:t.ridi@studioridiviciani.it) pec [tommaso.ridi@odcecfirenze.it](mailto:tommaso.ridi@odcecfirenze.it).

Le tre tipologie di asset oggetto della presente stima sono:

### 1) Brevetti

| Record ID    | Record name                                                                                                                                                                                    |
|--------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| P020475EP-01 | PLANT AND METHOD FOR REALIZING NANOMATERIAL COATINGS ON SURFACES OF OBJECTS, IN PARTICULAR LIGHTING APPARATUSES, AND LIGHTING APPARATUSES REALIZED WITH SAID METHOD ([REDACTED] SPRAY COATING) |
| P020475IT-01 | IMPIANTO E METODO PER EFFETTUARE RIVESTIMENTI DI NANOMATERIALI SU SUPERFICI DI OGGETTI, IN PARTICOLARE IMPIANTI DI ILLUMINAZIONE ([REDACTED] SPRAY COATING)                                    |

|              |                                                                                                                                              |
|--------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| P020476IT-01 | DISPOSITIVO DI FILTRAZIONE PER L'ABBATTIMENTO DI POLVERI E/O PARTICOLATO, DI SANIFICAZIONE E DI PURIFICAZIONE DELL'ARIA [REDACTED] GEAR BOX) |
| P020476WO-01 | FILTRATION DEVICE FOR DUST AND / OR PARTICULATE ABATEMENT, SANITIZATION AND AIR PURIFICATION [REDACTED] GEAR BOX)                            |
| P020477CN-01 | LUMINAIRE [REDACTED] CATENARIA)                                                                                                              |
| P020477EP-01 | LUMINAIRE [REDACTED] CATENARIA)                                                                                                              |
| P020477IT-01 | APPARECCHIO PER ILLUMINAZIONE [REDACTED] CATENARIA)                                                                                          |
| P020477US-01 | LUMINAIRE [REDACTED] CATENARIA)                                                                                                              |

- 2) Marchio Wivactive, ad oggi utilizzato esclusivamente per la commercializzazione dei prodotti dedicati alla sanificazione e riconducibili ai brevetti sopra nominati come “Spray coating” e “Gear box”. Di seguito il logo del marchio:



- 3) Beni strumentali materiali, inseriti nel contratto di affitto di ramo d'azienda, Allegato A, stipulato con [REDACTED] (conduttore) registrato a Firenze al Rep. 35568 Serie 1T dal Notaio Rita Abbate (si veda Allegato 2 alla presente relazione). In particolare, il Curatore ha fornito l'elenco dettagliato dei cespiti da inserire nella presente perizia in quanto, rispetto all'allegato A al contratto di affitto di azienda, non vengono inclusi né i beni oggetto di contratto di leasing né alcuni beni che sono già stati oggetto di cessione durante la vigenza di contratto e quindi non più di proprietà della Procedura.

[REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED]  
Stima dei Brevetti “Catenaria”-“Spray Coating”-“Gear Box”, del marchio “Wivactive” e dei beni strumentali oggetto del contratto di affitto di ramo d'azienda a [REDACTED]

Il presente lavoro sarà pertanto impostato sulla valutazione di queste 3 diverse tipologie di asset.

Nell'esecuzione dell'incarico il sottoscritto ha raccolto le informazioni da banche dati ad hoc, banche dati pubbliche, da ripetuti colloqui e scambi di mail con il Curatore Dott. Marco Billone dalla perizia fornita dall'Ing. Antonio Nesti (Allegati 3, 4, 5, 6) che è stato incaricato dalla curatela affinché fornisca un report finalizzato a effettuare *“una verifica dello stato legale delle tre famiglie brevettuali, con indicazione della validità o meno dei titoli e su quali territori, ed una analisi sostanziale della protezione offerta (con verifica dei Rapporti di Ricerca ricevuti dalle Domande di Brevetto e le eventuali limitazioni subite durante le fasi di esame per stimare quanto la protezione sia estesa e difendibile), nonché con l'indicazione di eventuali brevetti successivi che citano i brevetti Wiva e che sono già stati segnalati nelle banche dati, con segnalazione dell'“affollamento” o meno di brevetti successivi, fornendo una indicazione sull'impatto tecnologico dei brevetti”*. La documentazione e le informazioni ottenute verranno citate e/o allegate alla presente relazione.

## 2. Documentazione utilizzata

La documentazione utilizzata dal sottoscritto è stata la seguente:

- Visura camerale della società [REDACTED]
- Bilanci di verifica [REDACTED] anno 2019, 2020, 2021;
- Bilanci di verifica [REDACTED] al 31/12/2021 e situazione contabile al 11/4/2022 (ultima data disponibile consegnata al sottoscritto);
- Estrapolazione banca dati SECTILIS per individuazione tasso di *royalty* di settore;
- Estrapolazione tasso di royalty da Royalty rate Benchmarking Guide;
- Estratto Istanza di fallimento in proprio presentata da [REDACTED]
- Relazione tecnica Ing. Antonio Nesti;
- Perizia giurata del 28/07/2020 relativa all'attività di R&S svolta da [REDACTED]
- Scrittura privata [REDACTED] per diritti d'autore (Allegato 7).

Quanto elencato, pur rappresentando la principale base informativa, non esaurisce la documentazione e le informazioni a cui il sottoscritto ha fatto ricorso per espletare l'incarico ricevuto.

Il sottoscritto, coerentemente con l'incarico conferito, non ha provveduto a svolgere alcuna attività di revisione contabile sulle informazioni e documenti ricevuti (Principi Italiani di

Valutazione, d'ora in avanti "PIV"): *"Ai fini di una valutazione, la raccolta e l'apprezzamento delle informazioni costituiscono attività distinte – sia sotto il profilo concettuale, che operativo – dalla verifica tecnica e dalla certificazione delle informazioni acquisite. Esulano, pertanto, dal processo valutativo attività di accertamento e/o di attestazione della veridicità delle informazioni (quali la revisione contabile, la due diligence, le indagini patrimoniali, le certificazioni, ecc.) ..."*.

Sempre in base ai PIV: *"La valutazione deve esprimere un giudizio informato. L'esperto deve dunque precisare la base informativa di cui ha fatto uso e le eventuali limitazioni rilevate"*.

**Limitazioni della base informativa:** Non rientrano fra le competenze del sottoscritto giudizi tecnici che riguardano:

- gli aspetti tecnologici degli *asset* immateriali oggetto della presente stima e loro fruibilità sul mercato di riferimento;
- analisi del settore in cui l'azienda ha operato;
- efficacia dei brevetti e loro utilizzabilità alla data attuale e nel prossimo futuro da parte di un eventuale futuro acquirente;
- eventuali quantificazioni legate alle spese che un potenziale acquirente dovrebbe sostenere al fine di poter utilizzare i brevetti nonché realizzare prototipi e/o prodotto legati ai brevetti;
- effettivo utilizzo storico dei brevetti da parte dell'azienda fallita nonché da parte dell'azienda conduttrice [REDACTED];
- presenza sul mercato di brevetti o modelli estetici dipendenti (elemento utile a capire se il loro utilizzo/valore sia legato ad altre invenzioni).

Il sottoscritto, nel corso della predisposizione del presente parere valutativo, ha rappresentato al Curatore le suddette limitazioni alla perizia richiedendo l'intervento di un professionista indipendente che potesse svolgere un'analisi tecnica. Il Curatore, previa autorizzazione del G.D. Dott.ssa Maria Novella Legnaioli, ha all'uopo affidato l'incarico all'Ing. Antonio Nesti che ha prodotto una relazione relativa ai tre brevetti oggetto di stima (Allegati 3, 4, 5, 6).

Una volta avute le informazioni tecniche contenute nella relazione dell'Ing. Antonio Nesti, si ritiene che le limitazioni informative residue possano essere così riepilogate:

- dati economici storici e ipotesi prospettiche relative al fatturato generato e/o generabile attraverso i brevetti oggetto della presente stima;

- attualità tecnologica dei brevetti in esame e loro "appetibilità" sul mercato. In altre parole, se da un lato è possibile fare affidamento sulle spese storiche sostenute (soprattutto dalla lettura della relazione R&S certificata da un ~~Revisore~~ Legale dei Conti) al contempo non risulta possibile stimare, in base all'andamento attuale del mercato e alla scarsissima disponibilità di dati storici dovuta anche al recente deposito dei brevetti, il fatturato e la redditività attesa derivante dall'utilizzo di tali brevetti.

### **3 Breve storia della Società Wiva Group s.r.l. e individuazione del perimetro valutativo**

Si ritiene importante esaminare, seppur sinteticamente, la storia della società [REDACTED] così da contestualizzare la stima degli asset realizzati e sviluppati durante l'attività della società in bonis, ovvero prima dell'avvio della procedura concorsuale. [REDACTED] è stata costituita in data 18/06/2007 e l'inizio dell'attività risale al 10/07/2007. Il core business è sempre stato il settore dell'illuminazione, avendo principalmente ad oggetto l'attività di produzione e commercializzazione di articoli elettrici ed elettronici.

La Società, con sede legale in Firenze e con un'unità locale presso Montelupo Fiorentino (dal marzo 2021) ha variato più volte la propria forma giuridica da S.R.L. a S.P.A. fino alla data di fallimento in cui era Società a Responsabilità Limitata.

In base alla ricostruzione rinvenuta nell'istanza di fallimento in proprio e alle informazioni fornite dal curatore, è nel corso del 2018 che la Società incontra le prime difficoltà di natura economica/finanziaria, poi conclamatesi nel corso dell'esercizio 2019. Le principali motivazioni sembrerebbero sinteticamente le seguenti:

La crisi economica dovuta alla pandemia sembra aver inciso negativamente anche per [redacted] impedendo una efficace e proficua commercializzazione dei prodotti. A seguito delle difficoltà economico-finanziarie sopra evidenziate, in Agosto 2021 [redacted] concede in affitto un ramo d'azienda a [redacted] con l'intento di non interrompere l'attività.

### 3.1 I brevetti "Catenaria", "Gear Box" e "Spray Coating" e il marchio "Wivactive"

Per quanto riguarda i brevetti il sottoscritto, in accordo con il curatore e previa autorizzazione del G.D. Dott.ssa Maria Novella Legnaioli ha ritenuto opportuno disporre di una propedeutica analisi della tutela giuridica finalizzata a verificare la validità dei brevetti, la loro estensione territoriale e la stima del loro impatto tecnologico così da poter procedere con la valutazione economica di tali asset. Tale analisi tecnico/giuridica, unitamente alla relazione dell'attività di R&S svolta dalla società sono i documenti principali utilizzati dal sottoscritto per addivenire alla stima dei brevetti.

Per il dettaglio dell'analisi svolta dallo studio tecnico a firma dell'Ing. Antonio Nesti si rinvia alla lettura degli allegati 3, 4, 5, 6 alla presente relazione e si riporta di seguito la tabella riepilogativa delle conclusioni cui il tecnico è arrivato:

| Famiglia Brevetto         | Stima validità | Estensione Territoriale                                                 | Stima Impatto Tecnologico |
|---------------------------|----------------|-------------------------------------------------------------------------|---------------------------|
| [redacted]<br>"Catenaria" | Elevata        | IT; AT; BE; CH/LI; CZ; DE; ES; FR; GB; IE; IT; LU; MC; NL; USA; CN; (*) | Non rilevabile            |
| "Spray Coating"           | Bassa          | IT                                                                      | Non rilevabile            |
| "Gear Box"                | Media          | IT; Paesi della Convenzione del Brevetto Europeo                        | Non rilevabile            |

(\*) altri eventuali Paesi della Convenzione di Monaco del Brevetto Europeo attualmente non rilevabili dal Registro.

**Brevetto "Catenaria":** il brevetto si riferisce a un "apparecchio per illuminazione munito di un sistema di assemblaggio e sostegno basato su un dispositivo a catena che ne consente la realizzazione dell'apparecchio di illuminazione in varie forme e dimensioni. Il dispositivo a catena comprende una pluralità di maglie atte ad essere unite o separate e messe in opera in maniera semplice e rapida. Dette maglie possono comprendere degli elementi protettivi esterni che possono essere applicati per conferire maggiore robustezza alla maglia e al dispositivo a catena quando sono assemblati a formare

Stima dei Brevetti "Catenaria"- "Spray Coating"- "Gear Box", del marchio [redacted] e dei beni strumentali oggetto del contratto di affitto di ramo d'azienda a [redacted]



**Brevetti "Spray Coating" e "Gear Box":** il brevetto "Spray Coating" si riferisce a "un impianto ed un metodo per effettuare rivestimenti di nanomateriali su superfici di oggetti. L'impianto comprende una pluralità di stazioni di lavoro in successione, tra cui una stazione di pulizia ed attivazione a secco con plasma atmosferico delle superfici da rivestire; una stazione di pre-riscaldamento delle superfici da rivestire; una stazione di spruzzatura per rivestire le superfici con un rivestimento in nanomateriali; un forno di pre-riscaldamento; un forno a più stadi controllati a differenti temperature ed una stazione di raffreddamento" si veda Allegato 5 per maggiore dettaglio.

Legato al brevetto "Spray Coating" è il brevetto denominato "Gear box" il quale si riferisce a "un dispositivo di filtrazione per l'abbattimento di polveri e/o di particolato, di sanificazione e di purificazione dell'aria, detto dispositivo comprendendo almeno una cartuccia filtrante dotata di elementi sulla 5 cui superficie è disposto un rivestimento comprendente un fotocatalizzatore attivabile tramite luce visibile ed ulteriormente comprendente biocidi di natura organica o inorganica, ove detta cartuccia filtrante è posta all'interno di un contenitore, detto contenitore essendo associabile ad almeno una sorgente luminosa configurata per emettere radiazioni nello spettro del visibile per irradiare la suddetta cartuccia filtrante." (Allegato 4)

Anche su indicazione fornita dal curatore si rileva che il progetto di ricerca riferibile alla realizzazione dei suddetti due brevetti è individuabile nella relazione R&S nel Progetto n° 1, "Studio, progettazione e sviluppo di un sistema innovativo per la sanificazione dell'aria tramite luce visibile". Nella relazione R&S di cui all'Allegato 8, l'attività di ricerca svolta viene così descritta: "Il progetto inizia nel 2015 e viene ultimato a fine 2019 con la conclusione della fase di prove e test. Il progetto si poneva i seguenti obiettivi:

- 1) Studio di nanomateriali per la sanificazione dell'aria tramite la luce visibile. Analisi e studio di sistemi fotocatalitici.
- 2) Studio di nanomateriali per la sanificazione dell'aria tramite la luce visibile.
- 3) Creazione di apparecchi di illuminazione con la tecnologia creata

La tecnologia fotocatalitica attuale presente nel mercato utilizza dei semiconduttori, come Biossido di Titanio  $\text{TiO}_2$ , che hanno proprietà fotocatalitiche grazie all'attivazione tramite radiazione UV. Essendo [redacted] un'azienda di illuminazione non volevamo applicare la luce UV ai nostri prodotti perché estremamente nociva per gli esseri viventi. Abbiamo quindi ipotizzato di poter modificare, tramite opportuni drogaggi, il  $\text{TiO}_2$  e renderlo attivo tramite luce visibile per poterlo usare senza nessuna limitazione in contesti indoor. Il  $\text{TiO}_2$  è un semiconduttore con un energy gap pari a  $E_g = 3.2 \text{ eV}$ , se viene irradiato con fotoni di energia maggiore di  $E_g$  (lunghezza d'onda minore di 388 nm), un elettrone è in grado di

superare il gap energetico e viene promosso dalla banda di valenza a quella di conduzione. Il materiale Wivactive ha ridotto il livello di energia  $E_g = 2.7\text{eV}-2.9\text{eV}$  e quindi è in grado di eccitarsi anche a lunghezze d'onda sul visibile in maniera significativa. Il problema principale di usare i nanomateriali per attività fotocatalitica è che tali materiali per poter funzionare devono essere in superficie a contatto con l'aria. Abbiamo studiato un processo produttivo che potesse permettere di applicare il composto di  $\text{TiO}_2$  sulla sua superficie e potesse essere considerato saldo rispetto al substrato. La difficoltà è arrivare ad avere una applicazione tramite macchinari di uno strato molto sottile di  $\text{TiO}_2$  e poi fissarlo tramite forno in modo che il semiconduttore  $\text{TiO}_2$  sia completamente fissato alla superficie del materiale trattato. Abbiamo ipotizzato un macchinario in grado di poter effettuare il rivestimento su differenti substrati, da materiali plastici a ceramici. I cicli termici, i tempi, le modalità applicative risultano molto diverse da materiali a materiali. I pre-trattamento del materiale risulta essere un elemento molto sensibile che, tramite i vari studi, ci ha permesso di ottenere maggiori efficacie e sicurezza di trattamento. L'obiettivo principale nei sistemi fotocatalitici è quello di irradiare l'elemento di filtrazione con  $\text{TiO}_2$  per poterlo attivare. Ci siamo posti il problema di quale sono le problematiche e soprattutto i punti fondamentali da rispettare per ottenere la massima efficacia del sistema. Abbiamo quindi studiato un particolare schema ottico luminoso (brevettato) che ci permette di ottenere la massima omogeneità di luce ma senza interferire con perdite di carico dei sistemi di aspirazione. Il progetto, a cui siamo arrivati alla fase finale, ha portato ad ottenere dei prodotti unici nel mercato che grazie alla luce visibile è in grado di rimuovere virus, batteri ed elementi inquinanti nell'aria." Nella medesima relazione vengono anche individuate le incertezze scientifiche e/o tecnologiche alla base della ricerca svolta: "Il Semiconduttore  $\text{TiO}_2$  necessita di radiazione UV perché il suo energy gap è pari a  $3.2\text{eV}$  e solo la luce UV è in grado di poterla offrire. Le problematiche erano quelle di abbassare l'energy gap in modo da utilizzare solamente luce visibile e non più UV. Il dopaggio del  $\text{TiO}_2$  tramite Azoto (N) ci ha permesso di ottenere questo. I vari substrati hanno necessità completamente diverse per essere trattate. Studiare una macchina che potesse trattare da materie plastiche a ceramiche è stata la parte più impegnativa. Le plastiche hanno dei rammollimenti completamente diversi dai vetri ad esempio ed arrivare ai giusti pretrattamenti, quantità di materiale e soprattutto a corretti cicli termini è risultato una parte estremamente impegnativa. Comunemente i sistemi fotocatalitici usano le sorgenti (UV) poste frontalmente ai filtri. Questo aspetto comporta sempre delle perdite di carico non trascurabili. Volevamo ottenere un prodotto altamente efficace ma allo stesso tempo che non generasse disturbi. La difficoltà era creare un prodotto in grado di illuminare i filtri ma senza interferire con l'aria."

Nella relazione R&S vengono indicati i costi sostenuti in riferimento all'attività di ricerca e sviluppo del progetto 1 e, quindi, relativi ai due brevetti "Spray coating" e "Gear box". Di seguito un riepilogo:

|               | Brevetti "Spray coating" e "Gear box"          |                        |                       |
|---------------|------------------------------------------------|------------------------|-----------------------|
|               | Progetto 1 extra muros+attrezzature/macchinari | Progetto 1 intra muros | Totale progetto 1     |
| 2015          |                                                | 108.431,03 €           | 108.431,03 €          |
| 2016          | 25.000,00 €                                    | 209.202,02 €           | 234.202,02 €          |
| 2017          | 6.727,48 €                                     | 166.041,45 €           | 172.768,93 €          |
| 2018          | 100.815,71 €                                   | 182.214,70 €           | 283.030,41 €          |
| 2019          | 113.213,73 €                                   | 136.124,29 €           | 249.338,02 €          |
| 2020          |                                                |                        | - €                   |
| 2021          |                                                |                        | - €                   |
| <b>TOTALE</b> | <b>245.756,92 €</b>                            | <b>802.013,49 €</b>    | <b>1.047.770,41 €</b> |

I due brevetti hanno dato vita alla realizzazione prodotti che è già stato collocato sul mercato da parte di [REDACTED]. In particolare, si dispone del fatturato realizzato da [REDACTED] nel 2021 che, riferisce l'amministratore di [REDACTED] su specifica richiesta del curatore ascrivibile per il 95% a prodotti riconducibili ai brevetti "Spray coating" e "Gear box" ed è stato pari ad Euro 430.005,40 (Allegato 10). Il sottoscritto ha richiesto anche i dati relativi al fatturato generato nel 2022 da [REDACTED] riferibile ai brevetti oggetto di stima ma il curatore, seppure si sia attivato a tal fine, non è riuscito a reperire tale informazione. Inoltre, il curatore riferisce che per la commercializzazione dei prodotti derivanti dai due brevetti, [REDACTED] ha utilizzato il marchio Wivactive (Allegato 9) e che tale marchio registrato in epoca recente (2018-2019) non ha avuto altro utilizzo né da parte di [REDACTED] né da parte di [REDACTED].

#### 4. Analisi dei principali metodi di stima dei Brevetti: il metodo prescelto

I metodi per valutare gli asset tecnologici sono sostanzialmente gli stessi utilizzati per valutare gli altri beni immateriali. Nonostante ogni metodo si caratterizzi per delle peculiarità, la dottrina è solita individuare tre categorie omogenee:

- metodi basati sul mercato;
- metodi basati sul costo;
- metodi basati su flussi attualizzati.<sup>1</sup>

##### Metodi basati sul mercato

Fra i metodi empirici o basati sul mercato applicabili alla valutazione dei brevetti il più usato è il metodo delle royalty (o *relief from royalty method*). Esso costituisce, nel caso degli asset tecnologici, la soluzione teoricamente più consona alla valutazione. La peculiarità degli asset in considerazione, tuttavia, può rendere arduo il reperimento di dati (tassi di royalty) per applicare questa tipologia di metodi. Il *Relief from royalty method* ipotizza che il valore dell'asset possa essere espresso con riferimento all'ammontare di royalty che esso può generare nel tempo, qualora concesso in licenza. Spesso e volentieri questa metodologia fa riferimento non a valori assoluti di royalty, bensì a tassi di royalty da applicarsi a grandezze definite, come ad esempio il fatturato.

---

<sup>1</sup> Tratto da "I Metodi di valutazione dell'avviamento e dei beni immateriali nell'ambito delle aziende in crisi", AA.VV., coordinato da Liberatore G., FDCEC, 2013.

Generalmente non viene tenuta in considerazione una rendita perpetua: la motivazione risiede nel fatto che risulta difficile ipotizzare che un *technology asset* possa avere un orizzonte di utilità perpetua. Per i brevetti già registrati, una buona regola del pollice è quella di considerare come orizzonte temporale totale la vita residua del diritto, quando non vi siano ragionevoli motivi per stimarne una minore (ad esempio nei casi di rapida evoluzione della tecnologia di riferimento).

La problematica principale e peculiare da affrontare in quest'ambito è proprio quella della determinazione del tasso di *royalty*. La stima delle altre grandezze, infatti, non differisce da quella che si potrebbe fare in un normale contesto di valutazione aziendale.

Per quanto riguarda il tasso di *royalty*, è sostanzialmente impossibile fornire una regola predefinita. "Mentre gli standard industriali per le percentuali di *royalty* esistono per particolari industrie e possono essere utilmente consultati, si deve ricordare che ogni accordo di concessione è unico e che la percentuale di *royalty* dipende da fattori particolari e molto precisi che vanno negoziati. Ne segue che gli standard industriali possono servire come utile guida iniziale, ma il rapportarsi ad essi in maniera eccessiva può essere spesso fuorviante"<sup>2</sup>.

#### Metodi basati sul costo

I metodi basati sul costo si inquadrano tra i metodi analitici, metodi basati cioè su fatti aziendali documentati. Proprio per questa loro caratteristica e per la più ampia disponibilità di dati il loro utilizzo è consolidato nella prassi professionale. I metodi basati sui costi si possono in sostanza raggruppare in due categorie:

- Metodo del costo residuale;
- Metodo del costo di riproduzione.

In base metodo del costo residuale il valore è dato dall'insieme dei costi sostenuti dalla società per l'acquisizione del bene immateriale, abbattuti per tenere opportunamente conto della loro residua utilità. Tali valori, vengono poi capitalizzati per considerare il trascorrere del tempo, tramite un tasso opportunamente scelto e solitamente in linea con l'inflazione del periodo.

Per quanto riguarda i costi sostenuti per l'acquisizione non vi sono particolari problemi, dato che qualunque sia lo scopo della valutazione i costi da considerare sono gli stessi previsti ai fini di una valutazione di bilancio d'esercizio. Discorso diverso avviene invece nel caso di beni e diritti immateriali generati internamente. In tale circostanza infatti il valore originario di costo è determinato comprendendo tutti gli oneri sostenuti per la produzione interna del bene o diritto (non

<sup>2</sup> Ministero dello Sviluppo Economico, Ufficio Italiano Brevetti e Marchi. <http://www UIBM.gov.it>

sempre è agevole quantificare le ore di ricerca e sviluppo impiegate negli esercizi passati per progettare quel macchinario con quelle peculiarità che, poi, è stato brevettato e nella maggior parte dei casi la soluzione adottata non può fare a meno delle "stime". A queste difficoltà si aggiungono poi anche difficoltà legate alla reperibilità dei dati dovute a difetti del sistema informativo aziendale).

#### Metodi basati sui flussi

Un'altra tipologia di metodo, classificati come analitici, è basata sull'attualizzazione di flussi. In questo caso, dunque, il valore dell'asset tecnologico è dato dal valore attuale dei flussi incrementali che sarà in grado di generare. La maggior criticità di questo metodo, a parte la stima del tasso di attualizzazione, risiede sicuramente nella scelta dei flussi e nell'individuazione di quelli incrementali. La scelta della tipologia di flusso da attualizzare dipende dall'asset tecnologico valutato e dal modo in cui esso estrinseca il proprio valore all'interno del processo produttivo.

L'utilizzo della logica dei flussi incrementali può avvenire con riferimento al contesto dell'impresa proprietaria della tecnologia in corso di valutazione, oppure, in ipotesi di *high and best use*, definita come il miglior utilizzo possibile che un soggetto economico potrebbe fare dell'asset. L'approccio *high and best use* potrebbe risultare poco realistico nella casistica della crisi d'impresa e, probabilmente, potrebbe essere più corretto stimare i flussi differenziali su base interna all'azienda.

In base alla rapida rassegna dei metodi sopra individuati è emerso che ognuno di essi ha punti di forza e di debolezza e che, pertanto, l'individuazione del metodo maggiormente appropriato è strettamente dipendente dalla base informativa disponibile e dall'obiettivo della stima.

Nel caso di specie si rileva che:

- è presente un documento dettagliato e certificato da un Revisore Legale dei conti relativo all'attività di R&S svolta nel corso del periodo 2015/2019 in relazione ai tre brevetti oggetto della presente stima dal quale si possono evincere le spese sostenute per l'attività di ricerca;
- trattandosi di spese sostenute da una società in fallimento non si è in grado di stimare eventuali e potenziali inefficienze che possano aver inciso sui costi sostenuti al fine di giungere alla creazione e deposito dei brevetti;
- nel caso del brevetto "Catenaria", non avendo nessun dato relativo al fatturato generato dal brevetto in quanto non è stato ancora collocato sul mercato nessun prodotto associato al brevetto e non disponendo di alcun business plan a tal proposito, il sottoscritto non può utilizzare per la stima di questo brevetto un metodo basato sui flussi attesi.

- nel caso dei brevetti "Spray coating" e "Gear box" si dispone sia dei dati relativi ai costi sostenuti per la realizzazione del brevetto (dettagliati nella Relazione R&S di cui all'Allegato 8) sia del fatturato 2021<sup>3</sup> realizzato da [REDACTED] attraverso la commercializzazione di prodotti riconducibili ai suddetti brevetti e a marchio Wivactive (marchio che, si è detto, è strettamente collegato ai due brevetti "Spray coating" e "Gear box").

In definitiva, viste le premesse, il sottoscritto propende per l'utilizzo:

- del metodo *relief from royalty method*, come metodo principale, per i brevetti "Spray coating" e "Gear box"; tuttavia, per tali brevetti si opta per indicare al curatore anche il valore con il metodo del costo residuale posto che si dispone del documento di R&S che riepiloga i costi sostenuti;
- del metodo del costo residuale per il brevetto "Catenaria", posto che non si dispone di alcun dato consuntivo e/o prospettico relativo al fatturato generato/generabile.

Un approfondimento a parte deve essere dedicato al marchio Wivactive. Tale marchio è stato registrato pochi anni fa (2018-2019) e, in base alle informazioni raccolte dal curatore, è stato utilizzato solamente da [REDACTED] per la commercializzazione dei prodotti legati al brevetto "Spray Coating" e "Gear box". Non sono state rinvenute spese rilevanti attribuibili alla creazione del marchio. Viste queste premesse e dato che il rischio maggiore derivante dalla stima degli asset immateriali consiste nella duplicazione di valore, in dottrina si suggerisce di individuare un bene immateriale prevalente e di stimare tale asset. Nel caso in analisi il sottoscritto ritiene pertanto opportuno considerare il valore del marchio Wivactive all'interno della stima dei brevetti ad esso associati, ovvero "Spray coating" e "Gear box".

## 5. La valutazione del Brevetto "Catenaria"

Non disponendo di dati storici né prospettici relativi al fatturato attribuibile al brevetto in esame e per le ragioni espresse nei paragrafi precedenti, il metodo prescelto per la stima del brevetto "Catenaria" è il metodo del costo residuale. La base informativa utilizzata per l'individuazione dei costi attribuibili a questo brevetto consiste nella relazione di R&S a firma del legale rappresentante di [REDACTED] e certificata da un Revisore Legale dei Conti. In base al metodo del costo residuale il valore è dato dall'insieme dei costi sostenuti dalla società per l'acquisizione del bene immateriale opportunamente capitalizzati e abbattuti per tenere conto della loro residua utilità. Nel caso di beni e diritti immateriali generati internamente il

---

<sup>3</sup> I dati del 2022 sono stati richiesti al curatore ma purtroppo non è stato possibile reperirli.

## **6. La valutazione dei brevetti "Spray coating" - "Gear box" e del marchio Wivactive**

I due brevetti oggetto di stima nel presente paragrafo sono riferibili al progetto n° 1 della relazione R&S allegata e, a seguito di condivisione con il curatore, si è optato per la stima in unico lotto unitamente al marchio Wivactive, il quale è stato registrato in data recente (2019) e ad oggi viene riferito essere stato utilizzato solamente per la commercializzazione dei prodotti collegati ai brevetti Spray Coating e Gear Box. Rispetto al brevetto Catenaria, nel caso di specie si dispone sia dei dati riferibili ai costi storici sostenuti per addivenire alla creazione dei brevetti sia dei dati di fatturato generati da [REDACTED] (e, come meglio descritto di seguito, da [REDACTED]) nel corso dell'anno 2021. Per tale motivo, si ritiene opportuno effettuare la stima dapprima con il metodo del costo residuale in linea con quanto già fatto per il brevetto "Catenaria" e successivamente applicare il metodo *relief from royalty*.



Partendo dal metodo del costo residuale, anche in questo caso la base informativa utilizzata per l'individuazione dei costi attribuibili a questo brevetto consiste nella relazione di R&S a firma del legale rappresentante di [REDACTED] certificata da un Revisore Legale dei Conti.

Di seguito il riepilogo dei costi sostenuti:

| Brevetti "Spray coating" e Gear box", marchio "WIVACTIVE" |                                                |                        |                       |
|-----------------------------------------------------------|------------------------------------------------|------------------------|-----------------------|
|                                                           | Progetto 1 extra muros+attrezzature/macchinari | Progetto 1 intra muros | Totale progetto 1     |
| 2015                                                      |                                                | 108.431,03 €           | 108.431,03 €          |
| 2016                                                      | 25.000,00 €                                    | 209.202,02 €           | 234.202,02 €          |
| 2017                                                      | 6.727,48 €                                     | 166.041,45 €           | 172.768,93 €          |
| 2018                                                      | 100.815,71 €                                   | 182.214,70 €           | 283.030,41 €          |
| 2019                                                      | 113.213,73 €                                   | 136.124,29 €           | 249.338,02 €          |
| 2020                                                      |                                                |                        | - €                   |
| 2021                                                      |                                                |                        | - €                   |
| <b>TOTALE</b>                                             | <b>245.756,92 €</b>                            | <b>802.013,49 €</b>    | <b>1.047.770,41 €</b> |

I costi sostenuti in anni pregressi, all'evidenza di importo rilevante, devono essere oggetto di capitalizzazione fino alla data della stima; per fare questo si rende necessario individuare un tasso di inflazione medio, per cui si sono utilizzati i dati che seguono (estrapolati da <https://www.inflation.eu/it/tassi-di-inflazione/italia/inflazione-storica/cpi-inflazione-italia.aspx>)

|                        |        |
|------------------------|--------|
| Tasso inflazione 2015  | 0,09%  |
| Tasso inflazione 2016  | 0,49%  |
| Tasso inflazione 2017  | 0,90%  |
| Tasso inflazione 2018  | 1,09%  |
| Tasso inflazione 2019  | 0,49%  |
| Tasso inflazione 2020  | -0,19% |
| Tasso inflazione 2021  | 3,90%  |
| Tasso inflazione 2022  | 6,99%  |
| Tasso inflazione medio | 1,72%  |

Si opta, nel periodo in esame, per l'utilizzo di un tasso di inflazione medio è pari a 1,72%. L'altro parametro da stimare è D il quale rappresenta il coefficiente di degrado dell'asset.

Il sottoscritto osserva che:

- la domanda per la registrazione dei brevetti in analisi è stata effettuata nel 2018 e che la durata di tutela giuridica ha una durata pari a 20 anni;

- 4 anni sono già decorsi dalla registrazione;
- il settore di riferimento e l'elevata innovazione tecnologica del settore porta a ritenere che difficilmente un brevetto mantenga il suo valore lungo l'intera durata per cui ha una tutela giuridica;
- si ritiene opportuno, senza fornire alcun giudizio di natura legale a tal proposito, portare a conoscenza del futuro acquirente l'esistenza di un contratto stipulato nel 2014 fra [REDACTED] avente ad oggetto la corresponsione di royalties (Allegato 7);
- come emerge dalla relazione dell'Ing. Nesti di cui all'Allegato 3 è emerso che il brevetto "Spray coating" ha una validità giuridica ritenuta bassa e un'estensione territoriale solo in Italia. Il brevetto "Gear box" ha una validità giuridica stimata come media e un'estensione territoriale in Italia e nei paesi della Convenzione del Brevetto Europeo. La validità è un aspetto assai importante in quanto riguarda la difendibilità giuridica contro possibili contestazioni circa la validità dei brevetti o contro azioni legali mirate alla invalidazione dei brevetti.

Per le motivazioni sopra addotte e, oltretutto, considerando che si tratta di un asset immateriale di proprietà di una società oggetto di procedura concorsuale il sottoscritto ritiene che la durata residua da considerare per la stima del presente brevetto sia in un intorno compreso 10 e 12 anni sui 20 complessivi di tutela brevettuale, con conseguente coefficiente di abbattimento pari a 0,4 e 0,5. Tale range consentirà di effettuare un'analisi di sensibilità sui valori riferibili al brevetto:

|                               |                     |
|-------------------------------|---------------------|
| <b>Tasso inflazione medio</b> | <b>1,7%</b>         |
| <b>D (HP1)</b>                | <b>0,4</b>          |
| <b>D (HP2)</b>                | <b>0,5</b>          |
| <b>We Wivactive (HP1)</b>     | <b>681.119,44 €</b> |
| <b>We Wivactive (HP2)</b>     | <b>567.599,53 €</b> |

Il sottoscritto ritiene però che i valori emersi debbano essere attentamente ponderati in relazione alle seguenti considerazioni:

- la difendibilità giuridica dei brevetti è risultata, in base alla relazione dell'Ing. Nesti, medio-bassa con conseguente rischio da parte di un potenziale acquirente in merito alla difendibilità giuridica dei brevetti e di conseguenza di un loro utilizzo;
- la collocazione sul mercato dei prodotti legati a tali brevetti, in base alle informazioni raccolte e ai dati comunicati al sottoscritto, è avvenuta solo nel 2021. Il fatturato

generato si aggira (come meglio descritto di seguito) in un intorno fra 400.000 e 450.000 Euro circa e non si dispone di dati per l'anno 2022;

- il fatturato ad oggi prodotto (prevalentemente dal conduttore Witek) risulta all'evidenza basso in relazione agli investimenti effettuati. Ciò premesso, è possibile che un eventuale acquirente debba effettuare ulteriori ingenti investimenti al fine di ottenere un congruo fatturato; altrimenti, tali risultati potrebbero essere dovuti al fatto che i prodotti legati ai brevetti in esame ad oggi non abbiano determinato una risposta sufficientemente positiva da parte del mercato;
- I costi sostenuti, sebbene documentati nella relazione R&S di cui all'Allegato 8, sono ascrivibili in buona parte a personale interno. Trattandosi di spese sostenute da parte di una società oggetto di procedura concorsuale il sottoscritto non può valutare se tali costi contengano eventuali inefficienze della società che ha sostenuto tali spese.

Per le motivazioni sopra addotte, il sottoscritto ritiene che il metodo del costo residuale determini valori da considerarsi poco prudenti nella stima dei brevetti Spray Coating e Gear Box. Tuttavia, si è ritenuto opportuno presentare i risultati della stima anche con questo metodo così da consentire agli organi della procedura una valutazione consapevole in merito al prezzo da considerare in fase di eventuale tentativo di vendita.

A questo punto si procede con la stima attraverso il metodo *relief from royalty*. Questo metodo ipotizza che il valore dell'asset possa essere espresso con riferimento all'ammontare di royalty che esso può generare nel tempo, qualora concesso in licenza. Le variabili necessarie per l'applicazione di questo metodo sono le seguenti:

- Fatturato atteso,  $F$ ;
- Orizzonte temporale  $t$ ;
- Tasso di Royalty,  $r$ ;
- Eventuali costi diretti da considerare in relazione alla tecnologia (esempio i costi di brevettazione e tutela giuridica)  $C$ ;
- Aliquota fiscale  $T$  (considerata forfettariamente pari al 30%);
- Tasso di attualizzazione  $i$ .

La formula è la seguente:

$$\text{Valore Brevetti} = ((F * r) - C) * (1 - T) * \left( \frac{1 - (1 + i)^{-t}}{i} \right)$$

Di seguito le ipotesi sottostanti la determinazione di ogni variabile utilizzata per la stima:

**Fatturato:** i dati relativi al fatturato sono molto esigui. In particolare:

- L'unico anno per cui si dispone del fatturato realizzato attraverso l'utilizzo dei brevetti in esame e del marchio Wivactive è il 2021;
- Il curatore ha fornito al sottoscritto alcune fatture emesse da [REDACTED] nel 2021 e riconducibili agli asset immateriali oggetto di stima, come confermato dall'ex amministratore di [REDACTED]. L'importo è complessivamente pari ad Euro 36.662,09 (si veda Allegato 12);
- Il fatturato generato nel 2021 da parte di [REDACTED] pari a 430.005,40 (Allegato 10) l'amministratore di [REDACTED] riferisce essere attribuibile per il 95% al ramo sanificazione e quindi attribuibile ai brevetti in esame e al marchio Wivactive;

Il fatturato 2022 non è stato fornito. In base alla base informativa, il fatturato complessivo 2021 è stato il seguente:

|                                                                       |                     |
|-----------------------------------------------------------------------|---------------------|
| Fatturato 2021 [REDACTED]                                             | 430.005,40 €        |
| % Fatturato 2021 [REDACTED] attribuibile a ramo azienda sanificazione | 95%                 |
| Fatturato 2021 [REDACTED] attribuibile a ramo sanificazione           | 36.662,09 €         |
| <b>Fatturato 2021 complessivo attribuibile a ramo sanificazione</b>   | <b>445.167,22 €</b> |

Tale fatturato, ai fini della presente stima e in assenza di ulteriori dati a disposizione, è utilizzato come fatturato riproducibile negli anni futuri lungo la durata residua considerata, come meglio descritto in seguito.

**Orizzonte temporale:** i brevetti hanno una “*expiration date*” nel 2038. Tuttavia, visto il settore altamente tecnologico cui fanno riferimento, il dinamismo del mercato di riferimento, nonché la procedura concorsuale in atto si ritiene che essi possano avere un orizzonte temporale residuo pari a massimo 10/12 anni;

**Tasso di Royalty:** per l'individuazione del tasso di royalty si è fatto riferimento al Royalty Rate Benchmarking Guide in cui emerge un “*median royalty rate*” del 5% per i “*consumer durables patent/technology intangibles*”. Evidentemente si tratta di un dato aggregato/sintetico, ma si ritiene comunque congruo ai fini della presente stima;

**Tasso di attualizzazione:** il tasso prescelto per scontare i flussi di fatturato atteso per un periodo pari a 10/12 anni deve contemplare il rischio insito nelle stime effettuate. Il sottoscritto ritiene che il

costo del capitale, in base a autorevoli studi internazionali<sup>4</sup>, di una società quotata difficilmente è inferiore al 10%. Se tale valore è una sorta di “soglia minima” per le grandi società, è indiscutibile che una PMI non possa che avere un costo del capitale almeno pari, se non più elevato per contemperare la maggiore rischiosità. Quanto premesso, il metodo più utilizzato, nelle valutazioni d'impresa, per incorporare, nel valore attuale, il “premio del rischio”, è l'attualizzazione aggiustata per il rischio (R.A.D.5), mediante il quale il flusso di risultato atteso viene scontato sommando il “premio per il rischio” al “tasso di attualizzazione” (PIV 1.19.8 e 1.19.11): questo tasso si chiama “tasso aggiustato per il rischio” o “tasso di valutazione” “r”. Nelle valutazioni *equity side* vanno utilizzati tassi di sconto che esprimano il “costo opportunità dei mezzi propri”, mentre per valutazioni di tipo *asset side*, come quella in esame, si utilizza il “costo medio ponderato del capitale” (WACC).

Pertanto, nel rispetto di questi principi, il tasso è stato determinato attraverso il costo medio ponderato del capitale, il WACC (*Weighted Average Cost of Capital*):

$$WACC = K_e * \frac{E}{(D + E)} + K_d(1 - t) * \frac{D}{(D + E)}$$

dove:

$K_e$  = è il costo del capitale proprio

E = patrimonio netto (equity)

D = indebitamento finanziario (Debt)

$K_d$  = costo dell'indebitamento

t = aliquota fiscale sulle imposte sui redditi

Il costo medio ponderato del capitale investito è un tasso rappresentativo del costo delle varie forme di finanziamento delle attività aziendali, mediate in funzione del rispettivo peso sulla struttura finanziaria. Il tasso da adottare deve, quindi, essere almeno pari al costo dei capitali che finanziano l'impresa, e in particolare sia dei capitali di terzi finanziatori che quelli forniti dagli azionisti.

<sup>4</sup> Si veda “Guida Operativa ai Principi Italiani di Valutazione”, Fondazione dei dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Firenze, pag. 98 e seguenti

<sup>5</sup> Dall'acronimo inglese che definisce il *Risk Adjusted Rate of Return*. Cfr. GUATRI BINI “Nuovo Trattato sulla Valutazione delle Aziende”, Egea, Milano, 2005, pag. 296.

In primo luogo si è proceduto con il calcolo del  $K_e$ , ovvero [REDACTED] costo figurativo del capitale proprio”, che rappresenta il tasso di remunerazione che si attenderebbe un potenziale investitore nel capitale di rischio dell’azienda.

Per la determinazione del costo del capitale proprio ( $K_e$ ) è stato utilizzato il modello teorico C.A.P.M. (Capital Asset Pricing Model)<sup>6</sup>, che è un esempio di modello per il calcolo del “tasso aggiustato per il rischio” con criteri di oggettività.

Questo modello statistico, esprime il rendimento atteso di una attività finanziaria rischiosa, sulla base di una relazione lineare:

$$K_e = R_f + [R_m - R_f] * \beta$$

dove:

$R_f$  = tasso privo di rischio (utilizzato un tasso BTP a 10 anni)

$R_m$  = rendimento atteso del portafoglio di mercato

$R_m - R_f$  = premio per il rischio del portafoglio di mercato (*Equity Risk Premium*). La dottrina riporta valori medi compresi fra 3,5 e 5,5. Si decide pertanto di utilizzare due ipotesi così da effettuare una analisi di sensibilità che contemperi la mutevolezza dei valori attribuiti alle variabili in gioco.

$\beta$  = coefficiente di rischio. Vista la situazione di crisi dell’azienda detentrici dell’*asset* e trattandosi di un bene immateriale, si propende per attribuire un valore pari a 2

$K_d$  = si propende per l’utilizzo di un costo del debito medio pari al 3,7% così come indicato nel rapporto CERVED 2020 per le PMI a pag. 39.

Sconto PMI = per contemperare maggiormente il rischio dell’*asset* oggetto di stima nonché il fatto che appartenesse ad un’azienda di piccole dimensioni, il sottoscritto ritiene corretto applicare alla formula uno “sconto PMI” pari al 4% che, di fatto, aumentando il valore del WACC consente un approccio maggiormente realistico.

$W_e$  e  $W_d$  = il rapporto fra le due grandezze patrimoniali (peso dell’Equity e peso del debito) non può, nel caso di specie, essere misurato in relazione alla specifica situazione dell’azienda fallita (che

<sup>6</sup>Il C.A.P.M. è un modello di equilibrio dei mercati finanziari che stabilisce una relazione tra il rendimento di un titolo e la sua rischio, misurata tramite un unico fattore di rischio, detto *beta*. Esso è il modello teorico più utilizzato nella stima del costo opportunità del capitale. Cfr. GUATRI BINI, *op. cit.*

si trova in una situazione di forte squilibrio) e pertanto il sottoscritto propende per l'applicazione di un "rapporto ideale" fra le due grandezze, pari al 50%

Di seguito i valori individuati per le singole variabili in esame:

| DETERMINAZIONE VALORE WACC                            |        |        |
|-------------------------------------------------------|--------|--------|
| WACC= $K_e \cdot W_e + K_d \cdot W_d$                 |        |        |
| $K_e = r + \beta(R_m - r)$                            |        |        |
| Kd                                                    | 3,70%  |        |
| R                                                     | 4,20%  |        |
| Rm-r                                                  | 3,5%   | 5,5%   |
| B                                                     | 2      |        |
| Ke                                                    | 11,20% | 15,20% |
| Sconto PMI - procedura concorsuale - azienda in crisi | 4%     |        |
| We                                                    | 50%    |        |
| Wd                                                    | 50%    |        |
| WACC con Rm-r= 3,5                                    | 11,45% |        |
| WACC con Rm-r= 5,5                                    | 13,45% |        |

Il WACC così determinato può assumere valori che oscillano fra 11,45% e il 13,45%.

Infine, in base alla documentazione raccolta dal curatore è emerso che il costo annuo per il rinnovo dei due brevetti (comprensivo del compenso per un tecnico all'uopo incaricato) è pari a circa Euro 1.050,00.

A questo punto le variabili son state tutte quantificate ed è possibile applicare la formula per determinare il valore dei brevetti Spray Coating e Gear Box nonché, implicitamente, del marchio Wivactive. Seguono le tabelle riepilogative:

| Valore Brevetto Spray Coating e Gear Box --<br>Wivactive   | Hp 1       | Hp 2   | Flusso<br>atteso |
|------------------------------------------------------------|------------|--------|------------------|
| Fatturato atteso                                           |            |        | € 445.167        |
| Tasso di royalty                                           |            | 5%     |                  |
| Tasso di sconto                                            | 11,45%     | 13,45% |                  |
| Durata HP1                                                 | 10         |        |                  |
| Durata HP2                                                 | 12         |        |                  |
| Costo annuo rinnovo (tutela giuridica)                     | 1.050,00 € |        |                  |
| Applicazione royalty 5% al netto di imposte (valore annuo) |            |        | 14.845,85 €      |
| VAN con WACC 11,45% e durata 10 anni                       |            |        | 85.805,14 €      |
| VAN con WACC 11,45% e durata 12 anni                       |            |        | 94.352,89 €      |
| VAN con WACC 13,45% e durata 10 anni                       |            |        | 79.128,96 €      |

|                                      |  |  |             |
|--------------------------------------|--|--|-------------|
| VAN con WACC 13,45% e durata 12 anni |  |  | 86.099,20 € |
|--------------------------------------|--|--|-------------|

| ANALISI DI SENSIBILITA'                                            |                 |           |           |
|--------------------------------------------------------------------|-----------------|-----------|-----------|
| VALORE ATTUALE NETTO Brevetto Spray Coating e Gear Box – Wivactive |                 | Durata    |           |
|                                                                    |                 | 10        | 12        |
|                                                                    | Tasso di sconto |           |           |
|                                                                    | 11,45%          | 85.805,14 | 94.352,89 |
|                                                                    | 13,45%          | 79.128,96 | 86.099,20 |
|                                                                    |                 |           |           |
| VAN brevetti Spray Coating e Gear Box - Wivactive medio            | 86.346,55 €     |           |           |

In definitiva, il valore dei brevetti Spray Coating e Gear Box in applicazione del metodo *Relief from Royalty* risulta pari ad Euro 86.500,00 circa. Si ricorda che compreso in tale valore si ritiene corretto considerare anche il marchio Wivactive in quanto:

- è di recente utilizzo, è stato registrato in epoca recente ed è stato, riferisce il curatore in base alle informazioni raccolte, utilizzato solo per la commercializzazione dei prodotti collegati ai brevetti Spray Coating e Gear Box;
- nella stima dei beni immateriali il rischio maggiore consiste nella duplicazione di valori, ovvero si rischia di sopravvalutare i beni immateriali fra loro collegati per cui la dottrina suggerisce di individuare un asset prevalente e di stimare solamente tale asset;
- non sono stati individuati costi specifici di rilievo attribuibili al marchio che possano determinare un valore incrementale rispetto ai brevetti oggetto della presente stima.

## 7. Conclusioni

Vista la documentazione ottenuta dal Curatore, le informazioni raccolte, le analisi svolte e presentate nei precedenti paragrafi, nonché le premesse ed i limiti incontrati ed affrontati nello svolgimento del presente lavoro (in particolare quelli legati alla limitatezza della base informativa a disposizione di cui si è ampiamente relazionato nei precedenti paragrafi), relativamente ai beni che compongono il ramo d'azienda oggetto del contratto di affitto a [REDACTED] sottoscritto ritiene che:

- [REDACTED]
- [REDACTED]
- [REDACTED]



- [redacted]  
[redacted]  
[redacted]
- il valore da attribuire ai Brevetti "Spray Coating", "Gear Box" e al Marchio "Wivactive", sia pari ad Euro 86.500,00 circa. Si ricorda, tuttavia, che tale valore è il risultato dell'applicazione del metodo *Relief from Royalty*. Risultato assai diverso emerge dall'applicazione del metodo del costo residuale, in base al quale il valore potrebbe attestarsi a fra Euro 570.000,00 Euro e 680.000,00. Come evidenziato nel paragrafo 5 (cui si rimanda integralmente) la medio-bassa validità giuridica dei brevetti emersa nella relazione tecnica dell'Ing. Nesti e gli scarsi risultati economici ottenuti fino alla data attuale portano a ritenere che il valore emerso in applicazione di tale metodo potrebbe contenere una sopravvalutazione. Tuttavia il sottoscritto ha ritenuto opportuno riportare anche i risultati emersi in applicazione di tale metodologia così da fornire agli organi della procedura tutte le informazioni necessarie al fine di individuare un congruo prezzo di partenza nel caso di eventuale vendita competitiva;
- [redacted]  
[redacted]  
[redacted]

\*\*\*\*\*

Il sottoscritto, considerato tutto quanto sopra esposto, ritiene di aver adempiuto all'incarico affidatogli con la diligenza professionale richiesta dalla Legge e resta a disposizione del Tribunale per eventuali ulteriori chiarimenti e/o approfondimenti.

Dott. Tommaso Ridi



#### ALLEGATI

- 1) Contratto di affitto di ramo d'azienda [redacted]
- 2) Allegati al contratto di affitto di ramo d'azienda [redacted]

- 3) Relazione tecnica dell'Ing. Antonio Nesti relativa ai brevetti Spray Coating, Gear Box e Catenaria;
- 4) Allegati alla relazione tecnica dell'Ing. Antonio Nesti relativamente al Brevetto Gear box;
- 5) Allegati alla relazione tecnica dell'Ing. Antonio Nesti relativamente al Brevetto Spray Coating;
- 6) Allegati alla relazione tecnica dell'Ing. Antonio Nesti relativamente al Brevetto Catenaria;
- 7) Scrittura privata [REDACTED];
- 8) Perizia giurata e relazione tecnica dell'attività di R&S svolta da [REDACTED] fra il 2015 e il 2019;
- 9) Estremi di registrazione marchio "Wivactive";
- 10) Bilancio di verifica [REDACTED] al 31/12/2021;
- 11) Verbale d'inventario Fallimento [REDACTED];
- 12) Fatture emesse nel 2021 da [REDACTED] attribuibili a prodotti Spray Coating e Gear Box;

*Eventuale ulteriore documentazione utilizzata e non allegata alla presente perizia è conservata in formato digitale dal sottoscritto*