
Firenze, 12/05/2022

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

Fallimento [REDACTED] – R.F. 122/2021

**Perizia di Stima dei Brevetti e Modelli estetici di proprietà di
[REDACTED] non oggetto di concessione in uso**

Giudice Delegato: Dott.ssa Maria Novella Legnaioli

Curatore: Dott. Marco Billone

Perito: Dott. Tommaso Ridi

Sommario

1. Motivo ed oggetto dell’incarico.....	3
2. Documentazione utilizzata.....	4
3 Breve storia e andamento della Società [REDACTED].....	6
3.1 Il perimetro valutativo: individuazione dei Brevetti e Modelli estetici (<i>design</i>) oggetto di valutazione e loro tutela giuridica.....	7
3.2 Analisi dei principali metodi di stima dei Brevetti/Modelli: il metodo prescelto.....	7
4. La valutazione del Brevetto [REDACTED] “Led Twin-Tube”.....	10
5. La valutazione dei modelli estetici di lampadina “Tipo Royal”.....	12
6. La valutazione dei modelli estetici di apparecchio di illuminazione “Eyeled” e “Mini- Eyeled”.....	14
6.1 VALUTAZIONE MODELLO ESTETICO “EYELED”.....	17
6.2 VALUTAZIONE MODELLO ESTETICO “MINI-EYELED”.....	21
7. Conclusioni.....	23

1. Motivo ed oggetto dell'incarico

La società [REDACTED] (d'ora in poi anche "[REDACTED]"), codice fiscale e n° di iscrizione al registro Imprese di Firenze e P. IVA [REDACTED], con sede in Firenze (FI) via [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 produzione e commercializzazione di articoli elettrici ed elettronici.

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

- Il valore corrente dei Brevetti e Modelli estetici di proprietà di [REDACTED] che non sono, alla data del Fallimento, oggetto di contratto di concessione in uso ad altre società.

In particolare, gli *asset* immateriali per cui viene richiesta una stima sono i seguenti:

RIF.	Titolo	Nome breve	N. Domanda	N. Pratica	N. Brevetto
1	"DISPOSITIVO PER LA SOSTITUZIONE DI UNA O PIÙ COPPIE DI TUBI FLUORESCENTI LINEARI INSTALLATI IN UN APPARECCHIO DI ILLUMINAZIONE E CABLATI CON UN MECCANISMO DI CONTROLLO MAGNETICO CONVENZIONALE E APPARECCHIO DI ILLUMINAZIONE COMPRENDE LO STESSO"	[REDACTED] LED TWIN-TUBE	15164464.8	13649PTEP	3086623
2	MODELLO LAMPADINA 1	FORME TIPO ROYAL - MODELLO 1	2041145-0001	11779PTEM01	
3	MODELLO LAMPADINA 2	FORME TIPO ROYAL - MODELLO 2	2041145-0002	11779PTEM02	
4	MODELLO EYELED-W111	EYELED-W111 MODELLO 1	003850122-0001	16755PTEM	
5	MODELLO MINI EyeLED	50 MINI EyeLED MODELLO 1	008058044-0001	50_MINI_EyeLED	

Dunque, nella presente perizia il brevetto oggetto di stima è solamente quello di cui al RIF. 1 della tabella sopra riportata ed è relativo ad un sistema di illuminazione, mentre i RIF. 2, 3, 4, 5 sono modelli estetici ed aspetti di *design* relativi a lampadine e sistemi di illuminazione.

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@studioridiviciniani.it pec tommaso.ridi@odcecfirenze.it.

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

Stima dei Brevetti e Modelli estetici di proprietà di [REDACTED] non oggetto di concessione in uso

nonché con i Consulenti indicati dal Curatore e l'ex amministratore di ██████████
██████████ La documentazione e le informazioni ottenute verranno citate e/o allegare alla presente relazione.

2. Documentazione utilizzata

La documentazione utilizzata dal sottoscritto è stata la seguente:

- Visura camerale della società ██████████;
- Bilanci di verifica ██████████ degli anni dal 2019 al 2021 compreso;
- Riepilogo tecnico fornito dall'ex amministratore di ██████████
relativo ai brevetti in carico a ██████████, nonché fatturato 2017 – 2020 generato dai Modelli Estetici Eyeled;
- Certificati di concessione e/o deposito dei brevetti oggetto di stima forniti dalla società ██████████;
- 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 ██████████;
- Perizia giurata del 28/07/2020 relativa all'attività di R&S svolta da ██████████.

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"*.

Stima dei Brevetti e Modelli estetici di proprietà di ██████████, non oggetto di concessione in uso

Limitazioni della base informativa: i brevetti e i disegni estetici oggetto di valutazione necessitano di un'analisi di natura tecnica da parte di un esperto indipendente del settore elettronico in assenza della quale i valori risultanti potrebbero essere viziati e/o meno attendibili a causa della carenza di base informativa. Non rientrano fra le competenze del sottoscritto giudizi tecnici che riguardino:

- gli aspetti tecnologici degli *asset* immateriali oggetto della presente stima;
- analisi del settore in cui l'azienda ha operato;
- efficacia dei brevetti/modelli estetici e loro utilizzabilità alla data attuale e nel prossimo futuro;
- efficacia della copertura brevettuale che impedisca imitazioni;
- effettivo utilizzo dei brevetti e modelli estetici da parte dell'azienda fallita;
- 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, anche nell'ottica di non gravare sulla procedura, si è prontamente attivato ottenendo le suddette informazioni dalle seguenti fonti:

- [REDACTED] (ex amministratore di [REDACTED]) per gli aspetti strettamente tecnologici e di mercato;
- [REDACTED] (Chief Technical Officer di [REDACTED], società con cui la fallita ha un contratto di affitto di ramo d'azienda nonché referente di alcuni progetti di [REDACTED] fra cui Eyeled e Mini Eyeled) per valutazioni in merito alle caratteristiche dei brevetti/modelli estetici e alla loro utilizzabilità sul mercato attuale e futuro;
- [REDACTED] [REDACTED], società che ha fornito informazioni e documentazione relativamente agli aspetti giuridici di tutela dei brevetti e dei modelli estetici oggetto della presente stima;
- [REDACTED] (ex consulente [REDACTED] per cui ha collaborato allo sviluppo di alcuni brevetti.

Ad opinione del sottoscritto, risulta mancante un'analisi tecnica completa effettuata da soggetto terzo e indipendente (non collegato né riconducibile in alcun modo alla società fallita) sugli

Stima dei Brevetti e Modelli estetici di proprietà di [REDACTED] non oggetto di concessione in uso

aspetti tecnologici e di mercato sopra indicati; all'uopo autorizzato dal Curatore, il sottoscritto procederà alla stima degli *asset* immateriali richiesti con le informazioni fornite dal Curatore il quale ne conferma la sufficienza per la finalità con cui la perizia deve essere predisposta.

3 Breve storia e andamento della Società [REDACTED]

Si ritiene importante esaminare, seppur sinteticamente, la storia della società detentrici dei Brevetti e Modelli estetici/*design* oggetto di stima così da contestualizzare la stima di tali *asset* immateriali 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 dalle 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 sono sinteticamente le seguenti:

OMISSIS

commercio di ulteriori prodotti, con conseguente calo di fatturato, in particolare nel periodo 2017/2019.

Infine, la crisi economica dovuta alla pandemia sembra aver inciso negativamente anche per [REDACTED] impedendo una efficace e proficua commercializzazione dei prodotti.

3.1 Il perimetro valutativo: individuazione dei Brevetti e Modelli estetici (*design*) oggetto di valutazione e loro tutela giuridica

In base ai certificati di concessione e/o deposito dei brevetti oggetto di stima forniti dalla società [REDACTED] è risultato che [REDACTED] è proprietaria, fra l'altro, dei seguenti brevetti e modelli estetici/*design*:

RIF	Titolo	Nome breve	N. Domanda	N. Pratica	N. Brevetto
1	"DISPOSITIVO PER LA SOSTITUZIONE DI UNA O PIU COPPIE DI TUBI FLUORESCENTI LINEARI INSTALLATI IN UN APPARECCHIO DI ILLUMINAZIONE E CABLATI CON UN MECCANISMO DI CONTROLLO MAGNETICO CONVENZIONALE E APPARECCHIO DI ILLUMINAZIONE COMPREDENTE LO STESSO"	[REDACTED] EYELED TWIN-TUBE	15164464.8	13649PTEP	3086623
2	MODELLO LAMPADINA 1	FORME TIPO ROYAL - MODELLO 1	2041145-0001	11779PTEM01	
3	MODELLO LAMPADINA 2	FORME TIPO ROYAL - MODELLO 2	2041145-0002	11779PTEM02	
4	MODELLO EYELED-W111	EYELED-W111 MODELLO 1	003850122-0001	16755PTEM	
5	MODELLO MINI EyeLED	50 MINI EyeLED MODELLO 1	008058044-0001	50_MINI_EyeLED	

Per ognuno degli asset sopra indicati e numerati (RIF.) sono state fatte le seguenti indagini:

- 1) individuazione di registrazione e tutela giuridica attraverso verifica su banca dati e/o richiesta diretta alla società che si è occupata della registrazione. All'interno di tale documentazione è stato possibile visionare i dettagli tecnici del brevetto/modello estetico, la titolarità, la data di registrazione e la durata residua;
- 2) verifica della tutela giuridica e verifica dello stato di concessione (buon fine, pendente, decaduto, scaduto oppure è presente un'opposizione);
- 3) estensione territoriale (verifica dell'ambito geografico in cui il brevetto/modello risulta tutelato);
- 4) efficacia del brevetto/modello estetico.

3.2 Analisi dei principali metodi di stima dei Brevetti/Modelli: 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;

Stima dei Brevetti e Modelli estetici di proprietà di [REDACTED] non oggetto di concessione in uso

- metodi basati sul costo;
- metodi basati su flussi attualizzati.¹

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.

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”².

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

¹ 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.

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

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 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 metodi, 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 relativo all'attività di R&S svolta nel corso del periodo 2015/2019 in relazione al Brevetto Twin Tube e ai modelli Eyeled e MiniEyeled dal quale si possono evincere le spese sostenute nell'attività di ricerca;
- la valutazione non può basarsi solo sulle spese sostenute sia perché trattasi di azienda oggetto di procedura concorsuale (con potenziali inefficienze gestionali non individuabili dal sottoscritto in questa sede) sia perché parte degli *asset* oggetto della presente stima non presentano alcun dato relativo a vendite già effettuate o comunque fanno riferimento a prodotti mai commercializzati e tecnologicamente obsoleti in base alle informazioni raccolte che si andranno a dettagliare nel prosieguo;
- il valore attribuibile agli *asset* immateriali oggetto di stima, nel caso di specie, non può prescindere dal fatturato generabile in futuro (seppur non siano stimabili eventuali sinergie attivabili da parte dei soggetti acquirenti).

In definitiva, viste le premesse, il sottoscritto propende per l'utilizzo del metodo *relief from royalty method*.

4. La valutazione del Brevetto "██████████ Led Twin-Tube"

Il brevetto si riferisce a un "DISPOSITIVO PER LA SOSTITUZIONE DI UNA O PIÙ COPPIE DI TUBI FLUORESCENTI LINEARI INSTALLATI IN UN APPARECCHIO DI ILLUMINAZIONE E CABLATI CON UN MECCANISMO DI CONTROLLO MAGNETICO CONVENZIONALE E APPARECCHIO DI ILLUMINAZIONE COMPREDENTE LO STESSO". Si allega alla presente relazione la scheda tecnica con i relativi dettagli.

Segue un riepilogo dei riferimenti principali del brevetto (n° registrazione, titolarità, data registrazione e scadenza).

Record ID

P018264 **13649PT**

Title

DEVICE FOR THE REPLACEMENT OF ONE OR MORE PAIRS OF LINEAR FLUORESCENT TUBES INSTALLED IN A LUMINAIRE AND WIRED WITH MAGNETIC CONVENTIONAL CONTROL GEAR AND LUMINAIRE COMPRISING THE SAME

Client

WIVA GROUP S.R.L. - [old]

Applicant

WIVA GROUP S.P.A. - [old]

Inventors

Giuseppe RANIERI

Attorneys

N & G Reference	Cl.	Applicant Ref	Convention	Patent Type	Patent Subtype	Status	Sub Status	Appl. Date Nat. Appl. Date	Appl. Number Nat. Appl. No.	Grant Date	Grant Number	Expiration Date
P018264IT-01 13649PT □	IT		PAT-EPC	P		Granted		21-Apr-2015	15184464.8	21-Oct-2020	3086623	21-Apr-2035

Come evidenziato nel paragrafo 2, non si dispone di un consulente indipendente della procedura che fornisca gli elementi tecnologici necessari per una stima puntuale. Pertanto, al fine di reperire informazioni sugli aspetti tecnici non di competenza del sottoscritto si sono utilizzate tre diverse fonti; in questo modo è stato possibile avere pareri da soggetti diversi così da valutare se il brevetto abbia allo stato attuale un valore commerciale, anche in relazione a un fatturato eventualmente prodotto nelle annualità precedenti al fallimento.

O M I S S I S

fluorescenza, sostituendo le sorgenti luminose lineari ormai uscite di mercato e non più a norma, con tubi a LED. Il fenomeno del ricondizionamento di apparecchi dotati di sorgenti come alogene e fluorescenti è adesso commercialmente molto meno interessante, perché negli ultimi anni si sono prodotte solo lampade a LED. [REDACTED]

[REDACTED]

Alla luce delle considerazioni fornite nel presente paragrafo si ritiene che allo stato attuale il brevetto non abbia un valore di mercato significativo sia perché non più attuale rispetto alle presenti tecnologie sia perché carente di un fatturato storico e di un fatturato previsionale. Tuttavia, viste le carenze legate all'analisi tecnica del brevetto e le limitazioni alla base informativa evidenziate si invita il curatore a valutare l'opportunità di procedere comunque a un tentativo di vendita pubblica per valutarne l'eventuale interesse da parte di operatori del mercato, anche in relazione ad eventuali sinergie attivabili da parte di potenziali acquirenti.

5. La valutazione dei modelli estetici di lampadina "Tipo Royal"

I modelli di lampadina "Tipo Royal" sono modelli estetici/design. Si allega la scheda tecnica con i relativi dettagli.

Segue un riepilogo dei riferimenti principali del modello estetico/design (n° registrazione, titolarità, data registrazione e scadenza).

MISSIS

OMISSIS

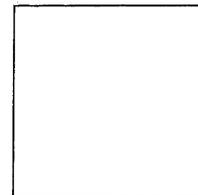
6. La valutazione dei modelli estetici di apparecchio di illuminazione "Eyeled" e "Mini-Eyeled"

I modelli "Eyeled" e "Mini Eyeled" sono modelli estetici/design. Si allega la scheda tecnica con i relativi dettagli.

Segue un riepilogo dei riferimenti principali del modello estetico/design (n° registrazione, titolarità, data registrazione e scadenza).

Record ID
D001024 16755PT
Title
N. 1 MODELLO DI APPARECCHIO DI ILLUMINAZIONE
Client
WIVA GROUP S.R.L. - [old]
Applicant
WIVA GROUP S.R.L. - [old]
Designers

Attorneys



N & G Reference	Cl.	Applicant Ref	Convention	Design Type	Design Subtype	Status	Sub Status	Appl. Date Nat. Appl. Date	Appl. Number Nat. Appl. No.	Reg. Date	Reg. Number	Expiration Date
D001024EM-01 16755PT □	EM	MODELLO EYELED-W111	DES-EM	DES-D		Registered		10-Apr-2017	003850122-0001	10-Apr-2017	003850122-0001	10-Apr-2042
D001024GB-01 16755PT □	GB	MODELLO EYELED-W111	DES-NAT	DES-D		Registered		10-Apr-2017	003850122-0001	10-Apr-2017	9003850122-000 1	10-Apr-2042

Record ID	Record name	Country	Registration/Grant	Reg. / Grant date	Expiration date
D00WIVAEM-01	N. 1 MODELLO DI APPARECCHIO DI ILLUMINAZIONE (50 MINI EyeLED_MODELLO 1)	European Union Intellectual Property Office (EUIPO)	008058044-0001	30-lug-2020	30-lug-2025
D00WIVAGB-01	N. 1 MODELLO DI APPARECCHIO DI ILLUMINAZIONE (50 MINI EyeLED_MODELLO 1)	United Kingdom	9008058044-0001	30-lug-2020	30-lug-2025

Come evidenziato nel paragrafo 2, non si dispone di un consulente della procedura che fornisca gli elementi tecnologici necessari per una stima puntuale. Come nei casi precedenti, al fine di reperire informazioni sugli aspetti tecnici non di competenza del sottoscritto si sono utilizzate tre diverse fonti; in questo modo è stato possibile avere pareri da soggetti diversi così da valutare se i modelli estetici abbiano allo stato attuale un valore commerciale, anche in relazione a un fatturato eventualmente prodotto nelle annualità precedenti al fallimento.

Le informazioni ricevute sono state le seguenti:

- Valutazione effettuata da [REDACTED] in merito al modello Eyeled, riferisce che trattasi di “Lampada che producevamo internamente che purtroppo senza mercato professionale non ha avuto grandissimi effetti. Si tratta comunque di un modello estetico e non un brevetto o modello di utilità”. In merito al modello Mini-Eyeled riferisce che trattasi di “Lampada mai commercializzata e messa in produzione. Si tratta comunque di un modello estetico e non un brevetto o modello di utilità”;
- Valutazione [REDACTED]; riferisce che i prodotti Eyeled “hanno delle caratteristiche di unicità come:
 - 1) Il progetto è interamente Made in Italy;
 - 2) E’ ancora oggi la lampada in quelle dimensioni più potente nel mercato 33w ([REDACTED]) per i non addetti va detto che la potenza dei consumi significa maggiore luce illuminante espressa nell’ambiente;
 - 3) unica lampada (in quelle dimensioni) a funzionare con un alimentatore integrato;
 - 4) unica lampada a cui è possibile modificare le ottiche per ottenere una perfetta illuminazione desiderata per ogni tipo di ambiente.

Stima dei Brevetti e Modelli estetici di proprietà di [REDACTED] non oggetto di concessione in uso

Pertanto anche se i fatturati (...) nel corso degli anni di utilizzo sono scemati non sono attribuibili al progetto, ma al declino dell'azienda. Per questi modelli estetici preciso che per quanto riguarda il modello "50 MINI EyeLED", la relativa lampada non è ancora mai stata messa in produzione e commercializzata, ma valgono anche per questa – e in modo ancor maggiore rispetto al modello "Eyeled" – i punti di forza evidenziati" sopra.

- Valutazione [redacted] in merito al modello di design della sorgente EyeLED si rileva che questo "è nato per sostituire la diffusissima AR111 (...). Le AR111 erano sorgenti alogene a bassa tensione dotate di parabola che hanno avuto una diffusione enorme su apparecchi da incasso, faretto, lampade d'arredo, ecc. Quando è tramontata l'alogena (sorgente molto gradevole ma estremamente inefficiente) e si è affermata la tecnologia LED, molti produttori di sorgenti luminose hanno provveduto a riprogettare la AR111 in versione LED, ovviamente dimensionata per poter "ricondizionare" apparecchi esistenti e utilizzarla in nuovi. [redacted] che è stata di fatto per anni uno degli attori nel mercato delle sorgenti luminose (N.B.: non come produttore, bensì come importatore di sorgenti dall'estremo oriente, prodotti che venivano riproposti al mercato con logo e packaging italiani), decide di intraprendere un nuovo corso "Made in Italy" e la nuova sorgente EyeLED viene interamente disegnata e industrializzata dalla [redacted] design del prodotto che oltre alla sorgente, si estenderà a tutta la EyeLED Collection, una estesa gamma di apparecchi pensati per molte applicazioni. [redacted] questa sorgente aveva delle caratteristiche particolari, quali il disegno delle spire esterne pensate per una efficiente dispersione del calore e il fatto che all'interno della cupolina è alloggiata tutta l'elettronica necessaria per il suo funzionamento. Comunque, in questo caso si tratta di un oggetto ancora valido, che unitamente a tutta la collezione EyeLED può avere una appetibilità e potenzialità di fatturato. (...)

OMISSIS

0915515

A seguito delle informazioni raccolte, pertanto, appare chiaro che entrambi i modelli estetici Eyeled e Mini-Eyeled abbiano un valore commerciale ma, mentre il modello Eyeled ha già prodotto un fatturato storico ed è pertanto ipotizzabile stimare un fatturato atteso futuro (seppur con ampio margine di approssimazione come meglio descritto di seguito), il modello Mini-Eyeled non è stato ancora introdotto sul mercato e pertanto non è possibile avere un dato analitico in merito al fatturato ipoteticamente attribuibile a tale modello di design.

Come descritto nei paragrafi precedenti, vista la scarsa base informativa disponibile, l'affidabilità della stessa e la carenza di valutazioni tecniche legate alle caratteristiche del brevetto e dei modelli estetici, si opta per un modello basato sul mercato, il “*relief from royalty*”.

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:

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

6.1 VALUTAZIONE MODELLO ESTETICO “EYELED”:

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

Fatturato: il punto di partenza per stimare il fatturato futuro non può che essere il fatturato storico. A questo proposito l'ex amministratore di ██████████ ha fornito il fatturato storico attribuibile ai prodotti commercializzati con il modello estetico Eyeled. Di seguito i valori:

	2017	2018	2019	2020
TOTALE	€ 378.417,47	€ 305.882,60	€ 254.129,76	€ 65.059,51

Il fatturato 2020 non si ritiene un dato utile ai fini della proiezione dei flussi futuri di fatturato futuri in quanto estremamente penalizzato dalla situazione di crisi societaria. Pertanto si propende per stimare il fatturato atteso in base al fatturato medio del periodo 2017-2019. L'importo è pari ad Euro 312.810.

Orizzonte temporale: i modelli estetici Eyedled hanno una “*expiration date*” nel 2042. Tuttavia, visto il settore altamente tecnologico cui fanno riferimento, il dinamismo del mercato di riferimento, l'inattività dovuta all'avvio della procedura concorsuale, si ritiene che essi possano avere un orizzonte temporale pari a 5 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. Trattandosi, peraltro, di un Modello estetico e non di un Brevetto, si ritiene congruo effettuare la stima utilizzando un range di valori fra 4% e 5%;

Tasso di attualizzazione: il tasso prescelto per scontare i flussi di fatturato atteso per un periodo pari a 5 anni deve contemplare il rischio insito nelle stime effettuate. Il sottoscritto ritiene che il costo del capitale, in base a autorevoli studi internazionali³, 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.4), 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

³ Si veda “Guida Operativa ai Principi Italiani di Valutazione”, Fondazione dei dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Firenze, pag. 98 e seguenti

⁴ 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.

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*):

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

dove:

Ke= è il costo del capitale proprio

E = patrimonio netto (equity)

D = indebitamento finanziario (Debt)

Kd= 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.

In primo luogo si è proceduto con il calcolo del Ke, ovvero il “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 (Ke) è stato utilizzato il modello teorico C.A.P.M. (Capital Asset Pricing Model)⁵, che è un esempio di modello per il calcolo del “tasso aggiustato per il rischio” con criteri di oggettività. Poiché le metodologie per il calcolo sono molteplici e i dati vanno stimati dal mercato, il perito deve illustrare e giustificare l'uso dei metodi e dati utilizzati, inclusa l'aggiunta di rischi specifici che si aggiungano a quelli sistematici o per compensare in modo adeguato la presenza di rischio paese nel *free risk*.

⁵Il 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 rischiosità, 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.*

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 5 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.

β = coefficiente di rischiosità. 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 prudentiale e 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 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= $K_e * W_e + K_d * W_d$		
$K_e = r + \beta(R_m - r)$		
K_d	3,70%	
R	1,91%	
$R_m - r$	3,5%	5,5%
B	2	

Ke	8,91%	12,91%
Sconto PMI - procedura concorsuale - azienda in crisi	4%	
We	50%	
Wd	50%	
WACC con Rm-r= 3,5	10%	
WACC con Rm-r= 5,5	12%	

Il WACC così determinato può assumere valori che oscillano fra il 10% e il 12%.

A questo punto le variabili sono state tutte quantificate ed è possibile applicare la formula per determinare il valore del Modello Estetico/Design Eyeled. Seguono le tabelle riepilogative:

Valore Modello estetico Eyeled	Hp 1	Hp 2	Flusso atteso
Fatturato atteso			€ 312.810
Tasso di royalty	4%	5%	
Tasso di sconto	10%	12%	
Durata	5	5	
Costo annuo rinnovo (tutela giuridica)	420,00 €	420,00 €	
Applicazione royalty 4% al netto di imposte (valore annuo)			8.464,68 €
Applicazione royalty 5% al netto di imposte (valore annuo)			10.654,35 €
VAN con WACC 10% e royalty 4%			31.839,33 €
VAN con WACC 10% e royalty 5%			40.075,63 €
VAN con WACC 12% e royalty 5%			38.118,11 €
VAN con WACC 12% e royalty 4%			30.284,12 €

ANALISI DI SENSIBILITA'			
		Tasso di royalty	
VALORE ATTUALE NETTO Modello Estetico Eyeled		4%	5%
Tasso di sconto	10%	31.839,33	40.075,63
	12%	30.284,12	38.118,11
VAN Marchio medio	€ 35.079		

6.2 VALUTAZIONE MODELLO ESTETICO "MINI-EYELED"

Il percorso valutativo per stimare il Modello Mini-Eyeled è lo stesso appena utilizzato per i Modelli Eyeled; tuttavia, il Modello estetico Mini-Eyeled deve ancora essere collocato sul mercato e pertanto non sono disponibili informazioni storiche per effettuare le proiezioni di fatturato atteso. Tuttavia, in base alle informazioni raccolte (in particolar modo dall'ex amministratore di ██████████ ██████████, è emersa una vicinanza sostanziale con le caratteristiche tecniche del Modello Eyeled e una attrattiva sul mercato attesa almeno pari a quella dei Modelli Eyeled. Ai fini della stima del Modello

Stima dei Brevetti e Modelli estetici di proprietà di ██████████ non oggetto di concessione in uso

Mini Eyeled si può pertanto ipotizzare un andamento analogo al fatturato atteso per il Modello Eyeled, arrotondando prudenzialmente per difetto ad Euro 300.000,00 annue (chiaramente i fatturati futuri effettivi dipenderanno dalla collocazione sul mercato e dalle capacità e dalle sinergie attivabili da parte dell'impresa acquirente). Tuttavia, al fine di contemperare una maggior rischiosità derivante dall'utilizzo di un Modello estetico non ancora commercializzato (comprensivo anche di eventuali costi aggiuntivi finalizzati alla commercializzazione dello stesso), si ritiene opportuno agire sia sul tasso di sconto WACC che sul tasso di *Royalty*. In particolare, si ritiene corretto apportare una maggiorazione di 2 punti percentuali al WACC rispetto a quanto determinato con il Modello Eyeled; pertanto, i tassi utilizzati per il calcolo sono (arrotondando all'unità) 12% e 14%. Per quanto riguarda il tasso di *Royalty*, invece, si ritiene opportuno ridurre di 1 punto percentuale il tasso utilizzato per il Modello Eyeled, così da utilizzare due tassi pari a 3% e 4%. Nessuna modifica si ritiene di dover apportare alle altre variabili utilizzate anche alla stima del Modello Eyeled e già indicate nel presente paragrafo.

Valore Modello estetico Mini-Eyeled	Hp 1	Hp 2	Flusso atteso
Fatturato atteso			€ 300.000,00
Tasso di royalty	3%	4%	
Tasso di sconto	12%	14%	
Durata	5	5	
Costo annuo rinnovo (tutela giuridica)	420,00 €	420,00 €	
Applicazione royalty 3% al netto di imposte (valore annuo)			6.006,00 €
Applicazione royalty 4% al netto di imposte (valore annuo)			8.106,00 €
VAN con WACC 12% e royalty 3%			21.487,69 €
VAN con WACC 12% e royalty 4%			29.000,87 €
VAN con WACC 14% e royalty 4%			27.625,77 €
VAN con WACC 14% e royalty 3%			20.468,83 €

ANALISI DI SENSIBILITA'			
		Tasso di royalty	
		3%	4%
VALORE ATTUALE NETTO Modello Estetico Mini-Eyeled			
<i>Tasso di sconto</i>	12%	21.487,69	29.000,87
	14%	20.468,83	27.625,77
VAN Marchio medio	€ 24.646		

Il valore dei due modelli estetici/design risulta il seguente:

- **Modello Eyeled:** valore compreso fra circa Euro 30.284,00 e Euro 40.075,00, con un valore medio pari circa ad Euro 35.079,00, arrotondato **Euro 35.000,00**;
- **Modello Mini-Eyeled:** valore compreso fra circa Euro 20.468,00 e Euro 29.000,00, con un valore medio pari ad Euro 24.646,00, arrotondato **Euro 25.000,00 circa**.

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 con specifico riferimento alle analisi tecniche), il sottoscritto ritiene che:

- **il valore da attribuire al Brevetto “Twin Tube” sia pari a zero.** Tuttavia alla luce della forte carenza informativa riscontrata e già precedentemente descritta, delle sinergie attivabili da parte di potenziali futuri acquirenti, si invita il curatore a valutare l’eventuale opportunità di effettuare un tentativo di vendita;
- **il valore da attribuire ai Modelli di lampadina “Tipo Royal”, sia pari a zero.** Tuttavia alla luce della forte carenza informativa riscontrata e già precedentemente descritta, delle sinergie attivabili da parte di potenziali futuri acquirenti, si rimanda al curatore l’eventuale valutazione di effettuare un tentativo di vendita;
- **il valore del Modello estetico di apparecchio di illuminazione “Eyeled” sia pari ad Euro 35.000,00.** Anche in questo caso si rilevano le forti carenze di base informativa che potrebbero aver inciso sul valore finale attribuito. Il prezzo che verrà determinato in sede di vendita, pertanto, dipenderà anche da altri elementi fra cui le capacità di sfruttare l’asset immateriale da parte dell’acquirente;
- **il valore del Modello estetico di apparecchio di illuminazione “Mini-Eyeled” sia pari ad Euro 25.000,00.** Anche in questo caso si rilevano le forti carenze di base informativa che potrebbero aver inciso sul valore finale attribuito. Il prezzo che verrà determinato in sede di vendita, tuttavia, dipenderà anche da altri elementi fra cui le capacità di sfruttare l’asset immateriale da parte dell’acquirente;

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) Certificato di registrazione Brevetto Twin Tube;
- 2) Certificato di registrazione Modello di design Tipo Royal/1 (si veda anche <https://www.registered-design.service.gov.uk/find/90020411450001>);
- 3) Certificato di registrazione Modello di design Tipo Royal/2 (si veda anche <https://www.registered-design.service.gov.uk/find/90020411450002>);
- 4) Certificato di registrazione Modello di design Modello Eyeled (si veda anche <https://www.registered-design.service.gov.uk/find/90038501220001>);
- 5) Certificato di registrazione Modello di design Modello Mini-Eyeled (si veda anche <https://www.registered-design.service.gov.uk/find/90080580440001>);
- 6) Ricevuta domanda di registrazione Modello di design Mini-Eyeled;
- 7) Visura registrazione Brevetto Twin Tube;
- 8) Visura registrazione Modelli estetici Tipo Royal e Eyeled;
- 9) Risultati Asta BTP a 5 anni;
- 10) Relazione attività di ricerca [REDACTED]

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