

TRIBUNALE ORDINARIO DI PALERMO

SEZIONE PROCEDURE CONCORSUALI

LIQUIDAZIONE GIUDIZIALE N. 51/2024
[REDACTED]

Publicazione
ripubblicazione o riproduzione

SOMMARIO

1. PREMESA ED OGGETTO DELL'INCARICO	3
2. I PRINCIPI DI VALUTAZIONE	4
3. I METODI DI VALUTAZIONE DEI BENI IMMATERIALI	8
4. SVOLGIMENTO DELL'INCARICO	10
5. VALUTAZIONE DEL BREVETTO	11
6. CONCLUSIONI	13



Publicazione
ripubblicazione o riproduzione

1. PREMESA ED OGGETTO DELL'INCARICO

Il Curatore della società "[REDACTED]", autorizzato dall'Il.mo Sig. Giudice delegato, ha conferito alla sottoscritta l'incarico di procedere alla stima del diritto di brevetto industriale n. 102017000133746 di proprietà della società debitrice.

Sulla base del quesito sopra rassegnato, la scrivente ha indirizzato l'analisi sulla documentazione consegnata dal curatore e dal Liquidatore,

Il brevetto oggetto di stima è stato depositato in data 22/11/2017, a seguito di indagini eseguite nel 2016 dall'Università la Sapienza di Roma.

Il progetto per la realizzazione del brevetto è stato oggetto di finanziamento da parte di Invitalia, e come risulta dalla documentazione acquisita (vedasi relazione finale del progetto di investimento), è stato ultimato entro la data del 06/05/2021.

L'attività di ricerca industriale si è conclusa con la definizione di un primo modello commerciabile di sensore portatile (sensore FODY) e la realizzazione di una prima versione scaricabile del software applicativo (App FODY) che permettono la caratterizzazione degli alimenti attraverso la tecnologia NIR (Near Infra Red). Tale tecnologia può essere applicata agli alimenti al fine di ottenere la risposta del prodotto analizzato (firma spettrale) ad un segnale inviato allo stesso con lunghezza d'onda tra i 900 e i 1.300 nanometri.

Si è proceduto in seguito con la fase di validazione del sensore e dell'applicazione, eseguendo test sulla pasta alimentare, dando seguito alla fase pre-competitiva, dimostrando che il sensore realizzato dalla [REDACTED] messo a confronto con sensori molto più costosi, era in grado di riconoscere il tipo di ingrediente della pasta analizzata.

Non è stato possibile, invece, sviluppare il sensore da commercializzare, costruito per essere integrato direttamente nello smartphone, e la relativa app nei vari sistemi operativi degli smartphone.

Pertanto, allo stato attuale il brevetto non risulta ancora immesso nel mercato, e come evincibile dalla documentazione offerta dal [REDACTED], la somma da sostenere per la definizione della fase della commercializzazione del prodotti ascende ad euro 20.000,00 (vedasi allegato n. 5).

Publicazio
ripubblicazione o ripro

2. I PRINCIPI DI VALUTAZIONE

Nel 2015 è stata pubblicata la prima edizione dei Principi Italiani di Valutazione (PIV), la cui adozione – che avviene su base volontaria – è partita dal 1 gennaio 2016. Tali principi sono redatti dall’Organismo Italiano di Valutazione (OIV) – fondazione indipendente senza scopo di lucro promossa da AIAF, ANDAF, ASSIREVI, Borsa Italiana, CNDFEC, Università Luigi Bocconi – con la finalità di:

- a) Predisporre e mantenere aggiornati i principi di valutazione per la redazione di perizie, fairness opinion ed analisi economiche, attraverso un processo in grado di garantire il pubblico interesse ed una elevata qualità;
- b) Elaborare, attraverso un processo trasparente mediante consultazione e revisione con gli stakeholders, guide applicative e best practices in relazione ai principi di cui al punto a);
- c) Divenire lo standard setter di riferimento per gli stakeholders, tra cui gli esperti di valutazione, di utilizzatori delle valutazioni, le Autorità di Vigilanza, il Legislatore, gli omologhi enti esteri ed internazionali, gli standard setter contabili nazionale ed internazionali;
- d) Partecipare – svolgendo un ruolo attivo di impulso e di collaborazione – al processo di formazione dei principi di valutazione internazionali e delle guide applicative e delle best practices emanate da standard setter esteri che si ispirano al medesimo conceptual framework dei principi di valutazione internazionali e/o domestici;
- e) Favorire la conoscenza dei principi di valutazione nazionali ed internazionali;
- f) Promuovere la cultura valutativa nel Paese tramite l’emanazione di documenti, ricerche in materia, nonché mediante l’organizzazione di convegni, seminari e incontri di studio;
- g) Offrire collaborazione al Legislatore ed alle Autorità di Vigilanza nell’emanazione di normative e di regolamenti che riguardino valutazioni anche mediante l’emissione di pareri al Parlamento ed al Governo.

Sebbene oggetto della presente valutazione siano dei beni immateriali di un’impresa in crisi e pertanto si tratti di un esercizio estremamente problematico e segnato da notevoli complessità tanto da spingere l’OIV a non inserire i relativi principi valutativi nella prima edizione 1 – rimandando la trattazione a futura pubblicazione – si ritiene opportuno esporre sinteticamente i punti principali dei PIV in quanto la scrivente laddove possibile – intende adottarne l’applicazione.

La prima parte dei PIV2 definisce la rete concettuale di base (conceptual framework), in cui si afferma che:

- La valutazione è un giudizio ragionato e motivato che si fonda su stime, non è mai il risultato di un mero calcolo matematico;
- Il giudizio di valutazione deve essere formulato obiettivamente e non deve sovra o sotto rappresentare il risultato della valutazione;

• La valutazione richiede l'esercizio professionale di un giudizio. Affinché tale giudizio sia fondato su basi solide è indispensabile che l'esperto disponga di adeguate competenze tecniche, di una buona esperienza professionale, delle necessarie conoscenze in merito all'oggetto ed allo scopo della valutazione, e sia nelle condizioni di esprimere un giudizio affidabile;

• L'opinione di valore a cui giunge l'esperto deve essere:

- a) Razionale;
- b) Verificabile;
- c) Coerente;
- d) Affidabile;
- e) Svolta in modo professionale;
- f) Svolta con competenza.

Sempre nella prima parte del PIV vengono indicate le cinque principali tipologie di lavori, che sono:

- a) La valutazione;
- b) Il parere valutativo;
- c) Il parere di congruità;
- d) Il calcolo valutativo;
- e) La revisione del lavoro di un altro esperto.



La valutazione è un documento che contiene un giudizio sul valore di un'attività (azienda, partecipazione, strumento finanziario, bene reale, bene immateriale) o di una passività fondato sullo svolgimento completo del processo valutativo che si sviluppa attraverso cinque fasi:

- a) La formazione e l'apprezzamento della base informativa;
- b) L'applicazione dell'analisi fondamentale;
- c) La selezione della metodologia o delle metodologie di stima più idonee agli scopi della valutazione;
- d) L'apprezzamento dei principali fattori di rischio;
- e) La costruzione di una razionale sintesi valutativa.

Un parere valutativo comporta lo svolgimento controllato, con la diligenza richiesta dal mandante o dalla natura del compito, di una parte soltanto del processo finalizzato alla valutazione, alla quale l'esperto limita la propria responsabilità professionale.

I pareri di congruità comportano un giudizio su di un risultato già comunicato all'esperto (anche ad esito del lavoro di altro soggetto), generalmente costituito da un prezzo o da un rapporto di scambio. Possono derivare da una valutazione o da un parere valutativo.

Gli incarichi di calcolo valutativo (calculation engagement) non presuppongono stime di valore, ma solo il calcolo del valore di un'attività o passività sulla base di parametri predefinite e/o input predefiniti.

Publicazione
ripubblicazione o ripro

La revisione di una valutazione, o di un parere valutativo, o di un parere di congruità (valuation review) consiste nel suo esame critico da parte di un esperto diverso da quello che ne è stato l'autore. I principi ai quali si conforma la revisione sono quelli di volta in volta afferenti l'oggetto della medesima.

La prima parte dei PIV prosegue poi con l'indicazione delle caratteristiche che la base informativa deve possedere nonché delle cinque configurazioni di valore – il quale non è una grandezza empirica ma il risultato di una stima – a cui può pervenire l'esperto:

- a) Valore di mercato;
- b) Valore di investimento;
- c) Valore negoziale equitativo;
- d) Valore convenzionale;
- e) Valore di smobilizzo.

Prezzo, costo e valore sono tre grandezze economiche di base:

1) Il prezzo è il corrispettivo richiesto, offerto o pagato per l'acquisizione dell'attività reale o finanziaria da valutare. Si tratta di una grandezza empirica, influenzata da tutte le variabili che incidono sulla domanda e sull'offerta e che, pertanto, può discostarsi dal valore dell'attività;

2) Il costo indica l'ammontare delle risorse utilizzate per acquisire o per realizzare l'oggetto della valutazione. Rappresenta una grandezza empirica suscettibile di rilevazione, sulla base dei costi sostenuti e delle quantità di fattori impiegate. Il prezzo è legato al costo poiché il prezzo pagato per acquisire un'attività costituisce il costo per l'acquirente. In presenza di limitazioni informative la determinazione del costo effettivamente sostenuto (costo storico) può richiedere la stima di alcuni elementi, senza peraltro perdere la sua natura di grandezza empirica. Tale natura permane anche nel caso della determinazione del costo di riproduzione o di sostituzione o di rimpiazzo, cioè dell'onere da sostenere per creare oggi un'attività reale o finanziaria del tutto simile a quella da valutare, o ad essa equivalente per utilità offerta;

3) Il valore non è una grandezza empirica ma il risultato di una stima che può avere per oggetto:

- a. Il prezzo più verosimile da sostenere per l'eventuale acquisizione dell'attività reale o finanziaria da parte di un partecipante al mercato (valore di mercato) o nell'ambito di una transazione fra due soggetti specificatamente identificati (valore negoziale equitativo);
- b. I benefici economici offerti dall'attività medesima ad un generico operatore presente sul mercato (valore intrinseco) oppure al particolare soggetto che attualmente la detiene o che potrà detenerla (valore di investimento);
- c. Il prezzo realizzabile in caso di cessione separata di attività che erano state organizzate per un utilizzo congiunto (valore di smobilizzo);
- d. Prezzi e/o benefici economici e/o formule valutative stabiliti per contratto, per regolamento o per legge (valore convenzionale).

Il valore di mercato di un'attività reale o finanziaria (o di un' entità aziendale) o di una passività è il prezzo al quale verosimilmente la medesima potrebbe essere negoziata, alla data di riferimento dopo un appropriato periodo di commercializzazione, fra soggetti indipendenti e motivati che operano in modo informato, prudente, senza essere esposti a particolari pressioni (obblighi a comprare o a vendere). Il valore di investimento esprime i benefici offerti da un'attività reale o finanziaria (o da un'entità aziendale) al soggetto che la detiene, o che potrà detenerla in futuro, con finalità operative o a puro scopo di investimento.

Il valore negoziale equitativo di un'attività finanziaria o reale (o di una entità aziendale) esprime il prezzo al quale verosimilmente la medesima potrebbe essere negoziata alla data di riferimento fra due o più specifici soggetti identificati, correttamente informati e concretamente interessati, bilanciando in modo equo i rispettivi interessi.

Un valore convenzionale discende dall'applicazione dei criteri specifici (particolari) che sono stati fissati per la sua determinazione dalla legge, e/o da regolamenti, e/o da principi contabili, o contratti. La correttezza di tale valore discende esclusivamente dalla puntuale applicazione dei criteri medesimi.

Il valore di smobilizzo è un prezzo fattibile in condizioni non ordinarie di chiusura del ciclo di investimento. Il valore cauzionale è un particolare valore di smobilizzo definito ex ante. Il valore di liquidazione (ordinaria o forzata) è un particolare valore di smobilizzo.

La prima parte del PIV termina con la richiesta di indicare la prospettiva di valutazione, la data di riferimento, il, o i, metodi di valutazione adottati e le ragioni della loro adozione.

La seconda parte dei PIV riguarda l'attività dell'esperto, e ne illustra le caratteristiche:

- Della condotta professionale;
- Dell'incarico;
- Dello svolgimento dell'incarico;
- Della relazione di stima;
- Delle carte di lavoro.

La terza parte dei PIV tratta di principi di valutazione per specifiche attività dell'esperto, illustrandone le caratteristiche metodologiche e tecniche. Per brevità si esporranno i principi utilizzati di volta in volta in occasione della valutazione dell'asset di riferimento.

3. I METODI DI VALUTAZIONE DEI BENI IMMATERIALI

Come enunciato nei PIV (III.5.1) i beni immateriali sono attività non tangibili in grado di generare benefici a chi li possiede. Un brevetto pertanto è essenzialmente la concessione di un diritto legale di monopolio temporaneo sullo sfruttamento di un'invenzione che deve poter essere oggetto di utilizzo industriale e che, per poter essere dotato di autonomo valore, deve potersi dimostrare come l'utilizzo industriale dell'invenzione consenta un risparmio di costi e/o una maggiore qualità del prodotto e/o una maggiore capacità produttiva.

La valutazione di un bene immateriale può essere compiuta facendo riferimento a ciascuna delle tre metodiche di valutazione conosciute:

- Costo;
- Reddito;
- Mercato.

Metodica del costo



I principali criteri di valutazione riconducibili alla metodica del costo sono:

- Costo storico agglustato: è un criterio indiretto, in quanto muove dalla stima del costo di riproduzione per giungere al costo di rimpiazzo;
- Costo unitario corrente: è un criterio diretto di stima del costo di rimpiazzo sulla base del costo marginale unitario dei fattori di produzione necessari a ricreare il bene sulla base del livello di conoscenze ed esperienze correnti;
- Costo unitario di produzione: è un criterio diretto di stima del costo di rimpiazzo, fondato su costi standard.

Tutti i criteri riconducibili alla metodica del costo dapprima stimano il valore del bene a nuovo e poi sulla base dell'obsolescenza economica, funzionale e tecnologica, determinano il valore del bene nel suo stato d'uso corrente.

Metodica del reddito

I principali criteri di valutazione riconducibili alla metodica del reddito sono:

a) Criteri fondati sulle stime dirette dei benefici economici futuri:

- Criterio dei benefici futuri attualizzati: determina il valore del bene sulla base del valore attuale dei benefici diretti attesi che si prevedono verranno generati lungo la vita utile residua;
- Criterio delle opzioni reali: determina il valore del bene sulla base del valore attuale delle opzioni possibili di sviluppo che lo caratterizzano;

- Criterio del reddito in ipotesi di riavvio dell'attività: determina il valore del bene sulla base dell'ipotesi di detenere solo il bene oggetto di valutazione e dover acquisire tutte le altre attività necessarie a garantire lo sfruttamento del bene, partendo da zero.

b) Criteri fondati sulle stime indirette dei benefici economici futuri:

- Criterio dei flussi differenziali: determina il valore del bene per differenza fra il valore dell'azienda "con" ed il valore dell'azienda "senza" il bene immateriale;
- Criterio del reddito attribuito: determina il valore del bene sulla base di un reddito attribuito al bene intangibile identificato facendo uso di un criterio di allocazione ricavato da società comparabili, da parametri soggettivi o da parametri oggettivi;
- Criterio degli extraredditi: determina il valore del bene sulla base del valore attuale del reddito aziendale che residua dopo aver detratto dal reddito corrente o prospettico il costo d'uso (consumo più remunerazione) degli altri beni di cui l'entità è dotata.

Metodica di mercato

I criteri di valutazione riconducibile all'approccio di mercato sono:

- Criterio delle transazioni comparabili: determina il valore del bene intangibile sulla base di multipli desunti da transazioni aventi per oggetto beni simili. A causa della eterogeneità dei beni immateriali può essere difficile identificare beni immateriali comparabili. È spesso necessario in questi casi procedere a rettificare i multipli per considerare quegli aspetti che appartengono al bene oggetto di transazione e non al bene oggetto di valutazione e viceversa;
- Criterio delle royalty di mercato di beni comparabili: determina il valore del bene immateriale sulla base del valore attuale delle royalties riconosciute su beni comparabili. A causa della eterogeneità dei beni immateriali può essere difficile identificare beni immateriali comparabili. È spesso necessario in questi casi procedere a rettificare i tassi di royalty per considerare quegli aspetti che appartengono al bene oggetto di transazione e non al bene oggetto di valutazione e viceversa.

Publicazione
ripubblicazione o riproduzione

4. SVOLGIMENTO DELL'INCARICO

Le modalità di svolgimento dell'incarico possono essere sintetizzate nelle seguenti fasi principali:

- (i) identificazione del brevetto oggetto di stima;
- (ii) individuazione dei criteri e delle metodologie per la stima del bene immateriale;
- (iii) definizione dei parametri per l'effettuazione della stima bene immateriale;
- (iv) sviluppo della stima del valore del brevetto in base alle metodologie individuate;
- (v) conclusioni.

Le conclusioni della presente Relazione devono essere interpretate alla luce dei presupposti e delle limitazioni di seguito illustrati:

- la scrivente assicura la propria indipendenza da interessi specifici delle parti interessate alla valutazione, nonché l'imparzialità di giudizio in tutte le fasi del processo di valutazione;
- la presente perizia è stata redatta secondo criteri oggettivi con la diligenza e la professionalità richieste dalla natura dell'incarico nel rispetto dell'etica professionale;
- il valore del brevetto viene determinato in base al presupposto di liquidazione atomistica e quindi secondo criteri patrimoniali non disponendo di dati previsionali sufficienti alla proiezione di redditi futuri attesi attendibili;
- tutte le informazioni, i dati e i documenti a supporto qualitativo e quantitativo della presente Relazione sono stati forniti dalla Società;
- i dati contabili ed extra contabili desumibili dalle informazioni e dai documenti forniti alla scrivente sono stati assunti senza svolgere attività di revisione contabile e riscontro analitico dell'esistenza fisica dei beni e dell'esistenza giuridica dei rapporti contrattuali;
- la scrivente non risponde per fatti non coperti dalla presente Relazione o non previsti nell'incarico conferito e dalle limitazioni specifiche di questo paragrafo;
- la valutazione è stata effettuata alla luce di elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili alla data di redazione della Perizia;
- la valutazione non considera il possibile futuro verificarsi di eventi o circostanze a carattere straordinario e imprevedibile (quali, a titolo esemplificativo, mutamenti nella normativa di settore o tributaria vigente o negli scenari politici e sociali);
- la determinazione del valore del brevetto, che si basa sulle informazioni fornite dalla dirigenza della Società e dalla Curatela, è valida unicamente per lo specifico scopo di cui alla presente.

Le conclusioni cui si è pervenuti sono basate sul complesso delle valutazioni contenute nella Relazione. Tali valutazioni non debbono essere considerate singolarmente bensì interpretate come parte inscindibile di un processo di valutazione unico. Pertanto nessuna parte della Relazione potrà comunque essere utilizzata disgiuntamente rispetto al documento nella sua interezza.

5. VALUTAZIONE DEL BREVETTO

Sulla base del set informativo a disposizione della scrivente si ritiene possibile procedere alla stima del valore economico del brevetto basandosi unicamente sulla metodica del costo.

L'assenza di fatturati relativi all'applicazione delle invenzioni tutelate dal brevetto di cui alla presente perizia esclude la possibilità di utilizzare le tecniche basate sulla metodica del reddito; metodica che, ad avviso della scrivente, meglio rappresenterebbe il valore di tali beni immateriali in virtù dell'importanza focale attribuita – nella costruzione della stima – ai benefici che tali asset sono in grado di fornire: benefici che di per sé stessi rendono opportuno e conveniente il ricorso alla tutela legale fornita appunto dai brevetti.

Al contempo non risultano applicabili le tecniche di cui alla metodica di mercato stante la peculiarità delle invenzioni tutelate dal brevetto in esame – nonché dal mercato di riferimento – che non consente l'individuazione di asset analoghi oggetto di cessione o concessione che possano essere posti utilmente a confronto per addivenire ad una valutazione economica.

Valutazione del brevetto FODY

Come esposto in premessa al presente paragrafo l'invenzione tutelata dal brevetto FODY non risulta essere mai stata commercializzata (la fase della commercializzazione risulta non essere stata perfezionata), pertanto non vi è un fatturato riconducibile alle cessioni di tale tecnologia e non vi sono nemmeno ordini commerciali formalizzati sebbene risulti alla scrivente, così come comunicato dal legale rappresentante, che la società debitrice avesse ricevuto una interessante offerta

Al fine di individuare un valore economico del brevetto qui esaminato risulta fondamentale il positivo collaudo dell'invenzione poiché solo laddove quest'ultima sia in grado di consentire il conseguimento di benefici all'utilizzatore può essere suscettibile di autonoma valutazione. In assenza di collaudo – e quindi in assenza della dimostrazione dei benefici che l'utilizzo della tecnologia può consentire – nessun valore può essere ordinariamente attribuito al brevetto.

In particolare, dalle informazioni fornite dal liquidatore della società debitrice e dalla documentazione INVITALIA trasmessa dallo stesso, è stato accertato che risulta una prima fase di collaudo conclusasi positivamente, anche se, come già detto in precedenza, la fase della commercializzazione risulta ancora non ultimata, a causa di ulteriori costi da sostenere e dal sopraggiungere della procedura concorsuale.

Ciò posto, la tecnica di valutazione adottata per ottenere la stima del valore economico del brevetto è quella del costo storico accumulato. Sulla base delle informazioni fornite il costo storico attribuibile al brevetto in esame è pari ad Euro 440.000,00 costituito

prevalentemente dai costi sostenuti per la realizzazione del prototipo, così come risulta dalle scritture contabili. E' opportuno dare conto che, il valore del brevetto appostato nell'attivo patrimoniale alla data di apertura della liquidazione giudiziale, ascende ad euro 3.269.096,21, valore che tiene conto della rivalutazione operata ai sensi del DL 34/2020, ed annotata a pagina 80 del tabulato giornale.

Il valore è stato determinato sulla scorta della relazione di stima redatta dal Dott.

Ad avviso della scrivente si rende opportuno procedere ad una svalutazione del costo storico al fine di ottenere il più probabile valore di mercato del brevetto dovuta principalmente ai seguenti due fattori:

- fase dell'immissione in commercio, ancora da completare, con ulteriori costi aggiuntivi da sostenere;
- cessione del brevetto disgiuntamente dall'azienda e quindi dagli inventori della tecnologia tutelata.

Si ritiene congruo un abbattimento del 40% del costo storico che porta, di conseguenza, la stima del valore economico ad Euro 410.307,72 che si arrotonda ad Euro 410.000,00.

ASTE
GIUDIZIARIE®

Publicazione
ripubblicazione o riproduzione

6. CONCLUSIONI

Con le metodologie illustrate ed in funzione di tutte le considerazioni svolte si è pervenuti ad un valore economico del brevetto FODY, pari ad Euro 410.000.

In considerazione del contesto in cui avviene la liquidazione e della limitata platea di potenziali interessati potrebbe essere opportuno ridurre la base d'asta sino al 30%, e pertanto si perviene ad un valore finale di euro 287.000.

Ritenendo di avere adempiuto all'incarico, e di averlo espletato con obiettività e coerenza, la scrivente consulente rassegna la presente relazione e resta a disposizione per eventuali chiarimenti e integrazioni.

Palermo, 21/11/2024

Il Coadiutore fiscale



Publicazione
ripubblicazione o riproduzione