

**TRIBUNALE CIVILE DI IVREA**  
**SEZIONE FALLIMENTARE**  
**RELAZIONE DI STIMA ASSETS IMMATERIALI**

Fallimento ..... Srl r.g. n. 39 / 2021

*Giudice Dott. ssa Paola Cavarero*

*Curatore Fallimentare Avv. Giorgia Vigna Taglianti*

*Perito Estimatore Dott.ssa DI PALMA SILVIA*

\*\*\*\*\*

## *2. Descrizione asstes da valutare*

-

*conseguente economia di costi per l'acquisto di dispositivi che grazie*



## **2. Progetto Giunto Ferroviario**

Trattasi di *reverse engineering* di un progetto di proprietà di RFI (Rete Ferroviaria Italiana S.p.A.).

In particolare, si tratta di un sistema di controllo del giunto meccanico dei binari ferroviari che consente di segnalare lo scostamento laterale tra un binario ed il successivo al fine di prevenire incidenti ferroviari (deragliamento).

La società \_\_\_\_\_ S.r.l., in particolare, sulla base delle dichiarazioni rese dall'amministratore unico *"ha analizzato il progetto ed il prodotto di RFI facendo un reverse engineering e creando così i dati tecnici (matematici) per lo sviluppo e produzione del sistema, addirittura migliorandone, a mio avviso, le caratteristiche. Infatti, nei disegni tridimensionali si trova la simulazione del funzionamento del meccanismo che ha consentito di evincere alcune possibilità criticità rispetto ai disegni forniti a \_\_\_\_\_ S.r.l. dalla società che ha vinto la gara d'appalto e che era intenzionata a subappaltare a quest'ultima la realizzazione del prodotto. Il meccanismo del giunto ferroviario nel prossimo futuro dovrebbe essere installato su tutta la rete ferroviaria italiana e consentirà - a chi acquisterà dal Fallimento le matematiche ed i progetti per la sua realizzazione - di partecipare alle gare d'appalto sul prodotto in questione. L'interesse del mercato potrebbe, infatti, essere duplice: da una parte perché RFI ha già appaltato a due società una parte delle opere (infatti, con una delle due società, erano in essere trattative avanzate per un contratto di subappalto afferente la realizzazione del dispositivo di controllo del giunto meccanico); dall'altra parte, poiché, RFI dovrebbe in futuro procedere con l'adeguamento di*

*tutte le linee con conseguenti nuove possibili gare d'appalto in riferimento allo stesso prodotto. Ricordo, inoltre, che le matematiche per la realizzazione di questo progetto sono state depositate all'ufficio SIAE come "opera inedita".*

*( vedi allegato n. 3)*

*( vedi allegato n. 4)*

*( vedi allegato n. 5)*

Si rende, infine, noto un elemento non trascurabile ai fini della valutazione da parte dei potenziali acquirenti dell'*asset* in questione, ossia che l'amministratore unico di S.r.l., sig.

*\_\_\_\_\_*, su richiesta del curatore fallimentare, si è impegnato a fornire ***n. 100 ore di affiancamento e supporto a titolo gratuito all'acquirente che dovesse farne richiesta.***

*( vedi allegato n. 2)*

I progetti sono di proprietà della società S.R.L. – con sede legale in Leinì Via Luigi Galvani n. 7 – iscritta al registro Imprese di Torino al numero R.EA 447391 – c.f e p. iva n. 00979980018.

Entrambi i progetti sono stati sviluppati mediante attività di ricerca e sviluppo poste in essere negli anni 2020 e negli anni 2021 attraverso utilizzo di risorse interne ( progettisti e operai ) ed esterne ( consulenze e impiego di materie prime, semilavorati e materie di consumo ) .

### ***3 Documentazione contabile analizzata***

Al fine di procedere alla valutazione degli assets sopra indicati

sono stati analizzati i seguenti documenti contabili  
rappresentanti i costi sostenuti per le attività di sviluppo dei medesimi:

1. Bilancio di verifica al 31 12 2020;
2. Bilancio di verifica al 31 12 2021 in bozza;
3. Schede contabili “ costi di sviluppo anno 2020 e anno 2021 ( sino al 30 09 2021);
4. Libro cespiti ammortizzabili anno 2020 e anno 2021;
5. Dettaglio dei costi di sviluppo:
  - Tabelle riepilogative costi complessivi di sviluppo;
  - Copia delle fatture relative all’acquisto di materie prime, prodotti finiti , consulenze.
  - Copia delle buste paga dei lavoratori impiegati nelle attività di ricerca e sviluppo;
  - Conteggi del consulente del lavoro relativi al costo del personale;
6. Altra documentazione tecnica:
  - Deposito brevetto Armadio Virucida e certificazione ospedale San Luigi;
  - Avvisi di aggiudicazione di appalto Attrezzature Ferroviarie del 22.06.2021;

La sottoscritta ha provveduto a reperire ogni utile informazione presso il legale rappresentante della società ed il consulente del lavoro.

#### *4. Data di riferimento della valutazione*

Giunto Ferroviario sorge in vista della liquidazione ( vendita) nel corso della procedura fallimentare.

Si ritiene dunque di assumere quale data di valutazione la data di stesura della presente relazione .

#### *5 Il metodo di valutazione per gli assets immateriali*

*Al fine di identificare il metodo di valutazione opportuno è necessario precisare quali sono i differenti metodi applicabili al caso concreto e dunque alla valutazione degli Intangibles*

##### *2.6.3 La valutazione degli Intangibles*

Un elemento di indubbia rilevanza per il successo nel lungo termine di un'impresa è la dotazione di beni immateriali che spesso non trovano una precisa espressione nel bilancio, ma che costituiscono un reale valore. Tipici elementi dei beni intangibili sono: i brevetti, i marchi, le reti di distribuzione, la quota di mercato raggiunta e consolidata, il know how produttivo, etc.)

Nonostante la crescente preponderanza degli intangibles sulla componente materiale classica del capitale investito, che si riflette

spesso in prezzi di mercato molto distanti dal valore del patrimonio netto contabile delle società quotate, a tutt'oggi non sono ancora state individuate delle metodologie di largo utilizzo e accettazione per la valutazione del valore dei beni immateriali non contabilizzati.

Ciò detto, si espongono nel seguito alcuni approcci elaborati dalla dottrina aziendale per la stima di tutti i beni immateriali, iscritti o meno in bilancio:

**Metodo del costo:** il valore viene calcolato in base al costo necessario per sostituire il bene in questione ( costo di rimpiazzo) o per riprodurlo (**costo di riproduzione**), attraverso un approccio analitico o per indici e coefficienti.

È utilizzabile per intangibili che non generano direttamente flussi di cassa ( ad esempio software per uso interno, workforce..) oppure come base per le scelte di “ Make or buy” per beni con storia breve, beni che possono essere riprodotti, ovvero ancora quando non si dispongono di sufficienti e concrete informazioni per stimare le reali possibilità future ovvero tali informazioni presentano un eccessivo grado di aleatorietà.

*Il metodo del costo è ritenuto idoneo ai fini della presente valutazione per le ragioni illustrate nel paragrafo successivo.*

**Metodo comparativo:** il valore del bene viene calcolato applicando multipli derivanti da transazioni simili. Si basa sull'attribuzione ad un bene materiale del valore corrispondente ai prezzi realizzati in transazioni recenti aventi per oggetto beni simili. L'applicazione di tale metodo necessita che siano disponibili dati riferibili a transazioni



avvenute di recente ( 3- 5 anni) che offrano garanzia di omogeneità dei dati raffrontati, soprattutto sotto due aspetti: contenuto della negoziazione e condizioni che si accompagnano al prezzo.

*Non si ritiene utilizzabile questo metodo di valutazione in quanto non si dispongono di informazioni relative a transazioni comparabili né vi sono benchmark di riferimento del settore.*

*Metodo reddituale:* il valore è calcolato scontando i futuri flussi di reddito generati dal bene per un periodo di tempo definito e attribuendo un valore terminale oltre tale periodo. Il valore terminale comunemente si calcola con il metodo di “Gordon” ipotizzando che il flusso di reddito stimato nell’ultimo periodo di proiezione esplicita, opportunamente normalizzato, cresca ad un tasso costante ( tasso di crescita perpetua “g”) per il periodo terminale.

Il tasso di sconto è correlato al rischio insito nel bene oggetto della valutazione. In questo modo è necessario pertanto sia determinare i flussi di reddito direttamente associabili al bene sia applicare un appropriato tasso di sconto che tenga conto dei rischi del bene.

Tale metodo ha due varianti:

*metodo dell’attualizzazione dei risultati differenziali* : implica l’attualizzazione dei redditi differenziali generati dalla disponibilità di un bene immateriale rispetto al reddito generato in situazioni di mancanza di tale bene. Esso è utilizzato nei casi in cui si ritiene che un complesso di beni immateriali ( marchio, brevetto etc) sia determinante per l’ottenimento di alcuni vantaggi. Tali vantaggi si stimano in via

differenziale rispetto alle situazioni normali dei concorrenti che ne fruiscono ( ad esempio produttori senza brevetti, marchi o know how).

metodo del Relief from Royalty: stima il valore dei beni immateriali specifici sulla base di un ipotetico corrispettivo derivante dalla cessione in uso a terzi delle risorse immateriali oggetto di valutazione ( royalty); tali royalty sono calcolate applicando il cosiddetto “tasso di royalty” dedotto per via comparativa da casi omogenei, a specifici parametri quali il fatturato o il giro di affari.

In particolare, questo metodo si basa sull’ipotesi che qualora un bene dovesse essere preso in licenza da un soggetto terzo proprietario del bene, bisognerebbe versare un ammontare periodico ( le royalty appunto) per il suo utilizzo. Il metodo del Relief from Royalties prevede quindi la stima dei flussi di ricavi derivanti dalla vendita di un prodotto e l’applicazione di un tasso di royalty che consenta di valutare l’ammontare attribuibile al bene immateriale oggetto di valutazione.

Il tasso di royalty è solitamente l’ammontare in percentuale che viene pagato per l’utilizzo dei diritti del bene immateriale nel settore in esame.

Tale metodologia valutativa è espressa dalla seguente formula:

$$I = \sum_{t=1}^n (r \cdot F_t) \times (1 - T) / (1 + i)^t$$

dove:

r = Royalty rate;

F<sub>t</sub> = Fatturato atteso prospettico;

T = aliquota di imposta;

i= tasso di attualizzazione;

n = anni di durata prevista dell'intangibile.

*La sottoscritta ritiene che sebbene questo metodo di valutazione sia quello più completo in quanto prende in considerazione le potenzialità future del bene immateriale l'assenza di variabili input concrete, l'assenza di benchmark comparativi renderebbe il valore ottenuto aleatorio e difficilmente sostenibile in trattative e pertanto esso non è adatto alla fattispecie in concreto.*

#### **6. Scelta del metodo di stima**

La sottoscritta ritiene che il metodo di valutazione più adatto e meglio rispondente alle esigenze concrete di questa stima che sono garantire una verosimile base di vendita per gli assets in garanzia della procedura concorsuale sia dunque quello del *costo* inteso in particolare quale valore di *ri(produzione)* degli immateriali stessi.

### *7 Importanti premesse*

Le importanti premesse rappresentano l'indicazione delle problematiche riscontrate nello svolgimento dell'incarico affidatomi, e le modalità con le quali esse sono state gestite al fine di rispondere al quesito.

#### *Assenza di giudizio*

Si ritiene utile sottolineare che la presente relazione non contiene un giudizio tecnico circa la validità dell'armadio virucida ovvero del giunto ferroviario, non costituisce un giudizio sulla corretta contabilizzazione delle spese in bilancio, non costituisce un giudizio sul bilancio stesso.

#### *Documentazione delle spese di sviluppo, quantificazione delle ore impiegate dai progetti e valorizzazione delle stesse*

La sottoscritta ha ritenuto opportuno richiedere al legale rappresentante la documentazione che tipicamente viene redatta dal dipartimento ricerca e sviluppo delle aziende ( ad esempio fogli di lavoro, report, time sheet etc) in occasione di progetti di sviluppo.

Nello specifico si tratta di documentazione contenente in maniera analitica e dettagliata le diverse fasi in cui si è sviluppato il progetto e le considerazioni circa il grado di completamento dello stesso ; in particolare laddove sia stato impiegato del personale interno

all'azienda ( c.d. spese intramuros ) di solito vengono redatti time sheet contenenti il report delle attività svolte dall'addetto e del tempo impiegato; oppure laddove ci si avvalga di collaborazioni esterne ( c.d. ricerca extra muros) esse sono formalizzate attraverso la redazione di accordi di collaborazione e/o scambi di relazioni circa lo stato di avanzamento del progetto.

Si deve precisare che non esiste alcuna disposizione normativa che imponga in maniera puntuale le modalità per mezzo delle quali deve essere documentata la ricerca e lo sviluppo.

La sottoscritta ha notato che la documentazione pervenuta a supporto delle attività di ricerca e sviluppo è consistita esclusivamente in fogli excel riepiloganti i costi c.d. extra muros, nello specifico costi di acquisto materie prime - prodotti finiti e consulenze ( con indicazione delle relative fatture o documenti di acquisto ) e costi c.d. intra muros rappresentanti le ore impiegate dall'ufficio tecnico e dalla officina impegnati nelle due diverse attività e valorizzati ad un determinato costo orario; mentre per quanto riguarda le spese extra muros è stato possibile visionare la documentazione ( rappresentata per lo più da fatture ) per quanto riguarda le spese intra muros non sono stati prodotti i relativi time sheet ovvero i report indicanti nello specifico i giorni lavorati e le attività inerenti svolte.

Essendo quindi non possibile potere certificare le ore dedicate ai diversi progetti è stato adottato un approccio metodologico volto ad identificare se le ore complessivamente quantificate potessero essere congrue considerato l'organico complessivo aziendale nonché il numero massimo di ore annue lavorabili da ogni singola risorsa; ho tenuto conto delle dichiarazioni del legale rappresentante e delle informazioni fornite dal consulente del lavoro.

Per quanto riguarda la valorizzazione delle ore complessivamente impiegate dal personale interno negli anni 2020 e 2021 ho utilizzato un approccio metodologico volto a valutare la congruità della valorizzazione confrontando dapprima tale valore con il costo medio orario dei lavoratori del personale di progettazione e di officina impiegato in base al contratto collettivo nazionale ( Metalmeccanica Industria ) per i diversi livelli contrattuali e poi successivamente verificando, attraverso le informazioni fornite dal legale rappresentante, l'attendibilità del riparto delle spese aziendali generali sul monte ore lavorato dal personale interno.

L'approccio metodologico applicato che permette di superare le criticità di cui sopra, ovvero l'assenza dei time sheet dei dipendenti ed il criterio di valorizzazione del costo orario del personale dipendente deriva proprio dal concetto insito nel metodo del costo il quale prevede la valorizzazione di un certo investimento in base anche al costo che si

dovrebbe sostenere per la sua ( *ri*)produzione al momento dell'analisi; quindi pur in assenza di un censimento di ore e di attività aventi data certa è possibile arrivare a quantificare il costo complessivo dei progetti valutando la congruità delle ore complessivamente indicate e di come esse siano state valorizzate.

### **8. Metodo di analisi**

Sulla base delle considerazioni indicate nel paragrafo precedente l'analisi è stata svolta nel seguente modo:

**Per i costi di acquisto materie prime , prodotti finiti :** la verifica dell'esistenza della spesa attraverso la copia della fattura nonché l'esistenza della spesa fra le scritture contabili.

In assenza di copia della fattura ovvero del contratto indicante la tipologia della fornitura – servizio la spesa non è stata considerata, ad eccezione dei casi in cui il valore non è stato ritenuto significativo.

**Per le spese di consulenza:** la verifica dell'esistenza della spesa attraverso la copia della fattura nonché l'esistenza della spesa fra le scritture contabili ed eventualmente il relativo contratto.

In assenza di copia della fattura ovvero del contratto indicante la tipologia della fornitura – servizio la spesa non è stata considerata, ad eccezione dei casi in cui il valore non è stato ritenuto significativo.

**Per le ore di ufficio tecnico – officina:** dalla documentazione è emerso inoltre che nel progetto sono state impiegate n. 6 risorse interne ( n. 4 impiegati e n.2 operai) per un totale di 3.324 ore complessive per il giunto ferroviario ( di cui indicativamente n. 1.114 nel 2020 e n. 2.210 nel 2021)

Essendo che in media le ore lavorative annue sono di circa n. 1.700 per ciascun lavoratore la quantificazione delle ore impiegate nell'anno 2020 appare congruo; per quanto riguarda il 2021( anno in cui è avvenuta la dichiarazione di fallimento ) si è tenuto conto di quanto ha dichiarato il consulente del lavoro ovvero che il numero di ore lavorate dal personale dipendente ammonterebbe a n. 2.589 e di quanto indicato anche dal legale rappresentante secondo cui il personale dipendente sarebbe stato interamente dedicato allo sviluppo dei prodotti nel 2021 e che la differenza fra il numero totale di ore dedicate ( pari a n. 3.759 e n. 2589 quindi n. 1.177) rappresenterebbe il numero totale delle ore impiegate da egli stesso alla ricerca.

Non è quindi possibile certificare le ore impiegate per lo sviluppo dei progetti né le attività effettivamente svolte dal personale ma si può ritenere verosimile il numero di ore complessivamente indicato e ripartito fra gli anni 2020 e 2021.



Con riferimento alla valorizzazione delle ore dedicate dagli impiegati dell'ufficio tecnico e dagli operai per l'officina, dalla documentazione analizzata si evince che le prime sono state valorizzate ad un costo orario di euro 35,00 mentre le seconde ad un costo orario di euro 30,00. Al fine di individuare la correttezza della valorizzazione del costo orario la sottoscritta ha provveduto inizialmente a quantificare il costo medio orario del personale di progettazione e di officina impiegato in base al contratto collettivo nazionale ( Metalmeccanica Industria ) per i diversi livelli contrattuali; il risultato di tale conteggio determina un importo pari a circa 25 – 26 euro.

La differenza fra il costo orario così censito ( media di 25 -26 euro ) ed il valore applicato ( euro 30 – 35) rappresenta, secondo le indicazioni del legale rappresentante , l'attribuzione di una quota di costi generali aziendali ai progetti di sviluppo in base alle ore complessive lavorate dal personale interno.

Essendo che il presente lavoro non ha l'obiettivo di determinare se il criterio con cui sono stati ripartiti i costi generali sia corretto ma piuttosto l'individuazione del valore di ri (produzione ) di entrambi i progetti la sottoscritta ritiene congruo l'incremento del costo orario rispetto al costo medio orario del personale di progettazione e di officina, così come illustrato dal legale rappresentante.

***9. Sviluppo del procedimento di valutazione***

## **Giunto Ferroviario :**

**Data della valutazione:** ottobre 2022

**Oggetto di valutazione:** Costi di Sviluppo del giunto ferroviario

**Metodo di valutazione adottato :** Metodo costo.

### **Costi di sviluppo analizzati:**

- ✓ Spese di consulenza valore analizzato: euro 3.369,00 ;
- ✓ Spese di consulenza valore attribuito : euro 3.369,00;
- ✓ Ore ufficio tecnico valore analizzato: euro 94.920,00;
- ✓ Ore ufficio tecnico valore attribuito : euro 94.920,00.
- ✓ Ore officina valore analizzato: euro 18.360,00.
- ✓ Ore officina valore attribuito: euro 18.360,00.

**Valore attribuito : il valore complessivamente attribuito al progetto GIUNTO FERROVIARIO secondo il metodo del costo sostenuto è pari ad euro 116.649,00 , arrotondato a 116.600,00 centosedicimilasettecento.**

*( vedi allegato n. 7)*

## 10 Conclusioni Finali

*Il sottoscritto perito, in esecuzione del mandato conferitogli, attesta i seguenti valori degli assets intangibili Armadio Virucida e Giunto Ferroviario, censiti ed identificati con il metodo del costo sostenuto :*

- *Giunto Ferroviario euro 116.600,00 (centosedicimilaseicento).*

*In fede, in scienza e con serena coscienza, la sottoscritta rassegna quanto sopra ad espletamento dell'incarico ricevuto.*

*Ivrea 3 novembre 2022*

*Il PERITO*

*dott.ssa Silvia di Palma*

*Allegati:*

- 1.
2. *Impegno sig.*
3. *Esito Lotto 1 – Aggiudicazione appalto giunto ferroviario RFI*
4. *Esito Lotto 2 – Aggiudicazione appalto giunto ferroviario RFI*
5. *Deposito presso SIAE progetto giunto ferroviario*
6. - - -
7. *Foglio di lavoro progetto giunto ferroviario*

*Ogni altra documentazione attestante le spese di sviluppo è visionabile presso il perito previa autorizzazione da parte dell'organo giudiziario.*

\*\*\*\*\*