Tribunale di Siena – Sezione Civile e Procedure Concorsuali

RELAZIONE ESTIMATIVA

Liquidazione Giudiziale 8/2026

Capaccioli Srl

Giudice Delegato: Dott. Gianmarco Marinai

Curatore: Dott. Stefano Andreadis

Perito Estimatore: Dott. Giancarlo D'Avanzo

INDICE

1. **PREMESSA**
2. **INFORMAZIONI SULLA SOCIETA'**
3. **OGGETTO DELL'INCARICO**
4. **LIMITI E RESPONSABILITA' DELLA STIMA**
5. **LA DOCUMENTAZIONE ESAMINATA**
6. **FONTI NORMATIVE RIFERITE AI MARCHI E AI BREVETTI**
7. **INDIVIDUAZIONE DEI MARCHI E DEL BREVETTO OGGETTO DI VALUTAZIONE**
8. **LA VALUTAZIONE DEI MARCHI**
   8.1 Scelte metodologiche e valutazione del marchio "*Capaccioli*"
9. **LA VALUTAZIONE DEL BREVETTO**
10. **LA VALUTAZIONE DEL COMPENDIO IMMOBILIARE**
11. **LA VALUTAZIONE DELLE ATTREZZATURE E DEI MACCHINARI INDUSTRIALI**
12. **CONCLUSIONI**

1. PREMESSA

Il sottoscritto Giancarlo D'Avanzo, Dottore Commercialista in Siena, iscritto al n. 115/A, dell'Albo tenuto presso l'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Siena, è stato incaricato - ai sensi e per gli effetti degli artt. 216 e 129, co. 2, CCII, dal Dott. Stefano Andreadis, Curatore della Liquidazione Giudiziale 8/2026 "*Capaccioli Srl*", aperta con sentenza del 26.01.2026 - quale esperto stimatore per *"…la stima di alcuni beni quali immobili, macchinari etc…*".

Più in particolare, a seguito di ulteriori valutazioni, è stato condiviso con il Curatore, che la stima del sottoscritto ausiliario avrebbe avuto ad oggetto:

i) i marchi ed i brevetti;
ii) il compendio immobiliare;
iii) le attrezzature ed i macchinari industriali.

Si precisa che lo scrivente ha proceduto - in virtù della propria competenza professionale e quindi in via autonoma - alla valutazione dei marchi e dei brevetti.

In coerenza con l'istanza avanzata dal Curatore, Dott. Andreadis, in data 09.02.2026, nella quale, fra l'altro si leggeva *"…che potrà nominare esperti di sua fiducia per la stima di alcuni beni…"* ha incaricato, come si dirà appresso, un esperto per la stima del compendio immobiliare.

Pertanto, il sottoscritto, per la valutazione del capannone industriale (compendio immobiliare), ha nominato, in data 11.03.2026, l'Arch. Corrado Martinez, iscritto all'Ordine degli Architetti Pianificatori Paesaggisti e Conservatori della Provincia di Roma al n. 19977, Sez. A, con studio in Roma, professionista peraltro già incaricato in altre circostanze dal Tribunale di Siena.

Per quanto concerne, invece, la valutazione delle attrezzature e dei macchinari industriali, lo scrivente si è avvalso della collaborazione del tecnico, Sig. [redacted] che vanta una esperienza ultradecennale nel settore delle apparecchiature per saldatura industriale occupandosi di installazione, valutazione tecnica e manutenzione di impianti e macchine per i processi MIG/MAG, TIG, MMA e taglio plasma.

Si è inoltre confrontato - convocandoli presso il capannone industriale della società ove sono ricoverate le attrezzature ed i macchinari industriali - con i responsabili delle ditte UMAP Srl, Afromecc, Welding Group Srl e Mori Srl, oltre ad essere stato assistito dal Sig. [redacted] responsabile dell'ufficio ricambi Italia ed Estero della Capaccioli Srl.

2. INFORMAZIONI SULLA SOCIETA'

La società Capaccioli S.r.l., con sede legale in Sinalunga (SI) – Via Piave, 51 – Frazione Pieve, iscritta al Registro Imprese al numero SI – 64163 del repertorio economico amministrativo (REA), C.F./P.I.: 00127270528, è stata costituita il 17.12.1974.

La società presentava il seguente oggetto sociale:

"*La progettazione, la produzione, la vendita e la commercializzazione ed installazione di impianti completi, macchine per la lavorazione di argille, presse per produzione tegole, stampi e tutti i tipi di automatismi tradizionali e con robot, per l'industria dei laterizi e delle ceramiche, e per l'industria in genere.*

L' 'esercizio di attività di ricerca tecnico-scientifica anche con un uso di laboratori interni e/o laboratori presso enti esterni.

L'esercizio di attività di consulenza tecnico commerciale verso terzi, progettazione di impianti, studi di fattibilità industriale. […] L'attività viene svolta sia in Italia che all'estero, senza nessuna limitazione…".

La società è stata leader per molti anni nel campo della progettazione e realizzazione di impianti completi e automatizzati per il settore dei laterizi.

Tratto distintivo della società è risultato essere lo sviluppo di soluzioni fortemente customizzate.

Inoltre, negli ultimi anni, la Società si è dedicata alla ricerca, allo sviluppo e all'implementazione di progetti green.

3. OGGETTO DELL'INCARICO

La presente relazione, come già detto, è redatta, nell'interesse della liquidazione giudiziale n. 8/2026 – Capaccioli Srl.

L' oggetto e lo scopo è quello di identificare il più probabile valore di mercato dei marchi, del brevetto, del compendio immobiliare, delle attrezzature e dei macchinari industriali di proprietà della società sottoposta a liquidazione giudiziale, così come individuati e descritti nelle pagine che seguono e negli allegati alla presente relazione.

La stessa ha pertanto la finalità di supportare la valorizzazione dell'attivo – a vantaggio dell'intera massa dei creditori – al fine di poter individuare un valore di realizzo dei cespiti destinati alla cessione.

L'incarico si colloca, più precisamente, nell'ambito delle attività previste dagli artt. 213 e 216 CCII, finalizzate alla predisposizione di un **programma di liquidazione** che consenta la massima valorizzazione dell'attivo, anche mediante cessione unitaria o atomistica di beni e complessi aziendali, nel rispetto dei principi di trasparenza, concorrenzialità e pubblicità delle **procedure competitive**.

4. LIMITI E RESPONSABILITÀ DELLA STIMA

Lo scrivente, ha operato in totale indipendenza, autonomia e imparzialità ed in assenza di qualsiasi conflitto di interessi**,** anche potenziale, nei confronti del debitore, i loro amministratori o terze parti coinvolte nella procedura e non si trova in alcuna delle situazioni di incompatibilità previste per gli ausiliari dell'autorità giudiziaria.

La presente relazione di stima è stata redatta esclusivamente sulla base delle informazioni, dei dati e della documentazione contabile ed extracontabile messi a disposizione dalla società Capaccioli Srl, dai suoi organi e dai relativi consulenti, nonché di ulteriori elementi informativi comunque acquisiti nel corso dell'incarico. Chi scrive non ha svolto attività di revisione legale, verifica contabile o audit indipendente, né ha potuto accertare in via autonoma l'attendibilità, la completezza e la correttezza dei predetti dati e documenti, i quali sono stati assunti come veritieri e completi ai soli fini della presente valutazione.

La presente relazione, pertanto, non ha finalità di fair value contabile, né di valutazione ai fini di bilancio, ma è espressamente orientata alla **liquidazione concorsuale**, con stima di valori **verosimilmente conseguibili in sede di vendita competitiva.**

Le valutazioni ivi contenute, con particolare riferimento ai marchi e ai brevetti, sono state effettuate in conformità a criteri tecnici e metodi di stima comunemente accettati nella prassi professionale, tenuto conto delle informazioni disponibili alla data di redazione della presente relazione. Tali valutazioni implicano - oltre ad un approccio di carattere prudenziale - fisiologici margini di discrezionalità e soggettività nella scelta dei metodi, delle ipotesi e dei parametri applicati e non costituiscono in alcun modo garanzia, promessa o assicurazione in ordine a risultati economici o finanziari futuri, né riguardo ai valori che potranno essere effettivamente realizzati in sede di liquidazione o in altre operazioni.

Conseguentemente, la presente relazione è predisposta solo per le finalità proprie della procedura di liquidazione giudiziale e, in particolare, a supporto delle determinazioni del curatore, del giudice delegato e degli organi della procedura in ordine alla gestione e liquidazione dell'attivo. Essa non è destinata, né può essere utilizzata, neppure in estratto o per riassunto, per scopi diversi da quelli appena indicati.

Nei limiti consentiti dall'ordinamento, il sottoscritto non assume alcuna responsabilità per eventuali inesattezze, omissioni, carenze o falsità delle informazioni e dei documenti forniti dalla società, dai suoi organi o dai relativi consulenti, né per le conseguenze derivanti da un utilizzo, da parte di terzi, della presente relazione o delle risultanze della stima per finalità

diverse da quelle per cui essa è stata redatta. Tutto ciò in ragione del fatto che non viene esclusa la responsabilità per dolo o colpa grave ma solo quella per conseguenze derivanti da dati inesatti forniti da terzi o da usi impropri dell'elaborato, nei limiti consentiti dall'art. 1229 c.c.

5. LA DOCUMENTAZIONE ESAMINATA

La stima relativa ai marchi e ai brevetti ed alle attrezzature ed ai macchinari industriali, si basa sui dati e sulle informazioni forniti, dal Curatore, dalla Società e dai propri consulenti, nonché sui dati aziendali relativi al periodo antecedente l'apertura della Procedura, rappresentati principalmente da:

- Visura storica della Società;
- Sentenza dichiarativa di fallimento del 26.01.2026;
- Attestato di registrazione del marchio Esasymud avvenuta in data 07.03.2018 con validità fino al 21 aprile 2028;
- Attestazione di validità del marchio Capaccioli con registrazione avvenuta in data 1 luglio 2021 con validità fino al 12 marzo 2031;
- Ricevute mantenimento diritti di proprietà industriale in Europa e Regno Unito per cinque anni (quindi fino all'11 febbraio 2026) ed in Italia per sei anni (quindi fino al 31 ottobre 2023);
- Attestazione, resa dall'Amministratore Unico, Dott. Stefano Capaccioli, in merito ai fatturati riferiti al brevetto;
- Bilanci di esercizio e situazioni contabili dal 2020 al 2024;
- Situazione contabile al 31.12.2025;
- Libro beni ammortizzabili;
- Schede tecniche;
- Analisi dei report del mercato dell'usato;
- Perizie pregresse.

Sono stati inoltre utilizzati elementi extracontabili e statistici, nonché altre informazioni ritenute utili ai fini dell'incarico. Sono stati effettuati cinque sopralluoghi al fine di verificare le condizioni apparenti delle attrezzature e dei macchinari industriali, quindi il loro stato d'uso e di obsolescenza tecnologica.

Non è stato possibile eseguire verifiche strumentali per accertarne il funzionamento anche se, lo si ricorda, le attività aziendali, e quindi l'utilizzo delle attrezzature e dei macchinari industriali, si sono protratte fino a tutto il 2025.

6. FONTI NORMATIVE RIFERITE AI MARCHI E AI BREVETTI

La tutela dei marchi d'impresa è assicurata nel nostro ordinamento, in campo civile, dal Codice della Proprietà Industriale – D.Lgs. n. 30 del 10.02.2005.

Il Codice in questione ha provveduto ad un razionale riassetto della disciplina della proprietà industriale semplificando la precedente normativa (Regio Decreto n. 929 del 21.6.1942 cd. Legge Marchi) ed ha coordinato le fonti nazionali e comunitarie ampliando la tutela riservata alla proprietà industriale, ridefinendo le competenze dell'Ufficio Italiano Brevetti e Marchi e, infine, tutelando le invenzioni dei ricercatori universitari e degli Enti di Ricerca.

Il 10.03.2010, a cinque anni dall'emanazione del codice della proprietà industriale, è entrato in vigore il relativo regolamento di attuazione – Decreto 13.01.2010 n. 33 – così come emanato dal Ministero per lo sviluppo economico.

Il nostro legislatore considera il marchio d'impresa come un segno distintivo e come tale deve avere la funzione di consentire al pubblico di distinguere i prodotti e i servizi di un altro imprenditore. Da tale funzione distintiva discende la struttura del diritto sul marchio.

La Legge stabilisce il principio di territorialità in base al quale il titolare del marchio nazionale registrato ha diritto ad usarlo in via esclusiva nel territorio dello Stato e, al contempo, ha facoltà di impedire ai terzi l'uso dello stesso segno o di altro simile nel medesimo ambito territoriale, anche attraverso l'importazione nel territorio di prodotti contrassegnati dallo stesso segno.

Tale diritto è però contemperato dal principio di specialità in base al quale la registrazione esplica efficacia limitatamente ai prodotti o servizi indicati nella registrazione stessa ed ai prodotti o servizi affini.

Occorre distinguere tra marchio speciale, che designa singoli settori o categorie di prodotti o di servizi con la funzione di attribuire a ciascuna entità specializzata un valore di mercato autonomo dagli altri, e marchio generale, che non si riferisce ai prodotti, ma all'impresa ed è ritenuto il segno distintivo per eccellenza. L'art. 7 del D.Lgs. 30/2005 (legge sui marchi o LM) stabilisce che possono costituire oggetto di registrazione come marchio d'impresa tutti i segni suscettibili di essere rappresentati graficamente, in particolare le parole, compresi i nomi di persona, i disegni, le lettere, le cifre, i suoni, la forma del prodotto o la sua confezione, purché siano atti a distinguere i prodotti o la ditta o l'insegna di un'impresa da un'altra. Per quanto riguarda la tutela dei marchi nazionali, i diritti di privativa e di tutela del segno distintivo e tutti gli altri diritti esclusivi considerati dalla LM sono conferiti con la registrazione presso

l'UIBM (Ufficio Italiano Brevetti e Marchi). Alla registrazione è riconosciuta natura di accertamento costitutivo del diritto di privativa sul segno, anche se è l'uso del segno, più che la sua registrazione, a dare contenuto ai diritti di privativa nascenti dalla registrazione, e ciò perché è prevista la decadenza dai diritti per il non uso. La registrazione pertanto non pregiudica i diritti dei terzi e l'esercizio delle azioni relative alla validità o all'appartenenza del marchio.

La registrazione nazionale dura dieci anni dalla data del deposito della domanda (art. 4 LM); la registrazione è rinnovabile per innumerevoli uguali periodi di dieci anni, garantendo una privativa sul segno virtualmente illimitata nel tempo.

Vi è da ricordare inoltre che nel nostro ordinamento giuridico largo spazio è riconosciuto ai cosiddetti "marchi di fatto", ossia i marchi non registrati. Per essi il legislatore stabilisce infatti che "chi ha fatto uso di un marchio non registrato ha facoltà di continuare ad usarlo, nonostante la registrazione da altri ottenuta", purché tale uso di fatto sia anteriore alla registrazione fatta da altri e il marchio abbia raggiunto un determinato grado di notorietà. La tutela accordata dal legislatore è diversa a seconda che il marchio non registrato abbia raggiunto una notorietà locale o nazionale. Nel caso di notorietà del marchio a livello nazionale, il legislatore vieta la registrazione di un identico marchio da parte di terzi produttori di prodotti analoghi (è invece possibile la registrazione di prodotti affini); nel caso invece di diffusione a livello locale, il produttore non potrà impedire la registrazione del medesimo marchio per prodotti identici in altra parte del territorio.

La protezione del marchio può essere costruita su tre livelli tra loro coordinati e cumulabili: nazionale, unionale e internazionale

Accanto alla tutela nazionale, che come abbiamo visto è disciplinata dal D.Lgs 30/2005, l'ordinamento dell'Unione europea prevede il marchio dell'Unione europea (già marchio comunitario), disciplinato dal Regolamento (UE) 2017/1001, che ha sostituito il Reg. (CE) 207/2009. 3 Il marchio UE, amministrato dall'EUIPO (già UAMI), ha natura unitaria: produce gli stessi effetti in tutto il territorio dell'Unione, potendo essere registrato, trasferito, oggetto di rinuncia, decadenza o nullità solo globalmente per l'intera Unione. La registrazione ha durata decennale, rinnovabile, e conferisce al titolare diritti sostanzialmente analoghi a quelli dei marchi nazionali, inclusa la possibilità di vietare l'uso di segni identici o simili in presenza di rischio di confusione o di sfruttamento indebito della rinomanza; il titolo deve essere oggetto di uso serio ed effettivo nel territorio unionale entro i termini previsti, pena la

decadenza per non uso. Il sistema si coordina con i marchi nazionali tramite gli istituti della priorità, dell'anzianità e della trasformazione in domande nazionali, che consentono di preservare le date di deposito e le posizioni acquisite anche in caso di vicende negative del marchio UE.

Sul piano internazionale, la registrazione del marchio può essere estesa a una pluralità di Stati tramite il sistema di Madrid, fondato sull'Accordo di Madrid del 14 aprile 1891 e sul Protocollo di Madrid del 27 giugno 1989, amministrati dall'Organizzazione Mondiale della Proprietà Intellettuale (WIPO/OMPI). L'Italia ha ratificato il Protocollo con la L. n. 169/1996 e l'Unione europea è anch'essa parte del sistema, il che consente di designare, in una domanda internazionale, tanto singoli Stati quanto l'Unione europea.

Le tre forme di tutela – marchio nazionale italiano, marchio dell'Unione europea e registrazione internazionale secondo il sistema di Madrid – non si escludono, ma si integrano: l'impresa può combinare un marchio italiano per presidiare il mercato interno, un marchio UE per coprire in modo unitario il territorio dell'Unione e una registrazione internazionale per estendere la protezione agli Stati aderenti al sistema di Madrid, modulando così l'estensione territoriale della tutela in funzione delle proprie strategie commerciali e sfruttando i meccanismi di priorità, anzianità e trasformazione per consolidare la propria posizione nei confronti dei concorrenti.

<u>Le fonti interne esaminate per la valutazione dei marchi:</u>

- Codice Civile (artt. 2569-2574)
- Codice della proprietà industriale, a norma dell'articolo 15 della L. 273/2002 – D.Lgs. 30/2005 – pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 52 del 4 marzo 2005, Supplemento ordinario n. 28;
- Regolamento di attuazione del Codice della proprietà industriale – Decreto Ministeriale n. 33 del 13/01/2010 – adottato con decreto legislativo 10 febbraio 2005, n. 30, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 56 del 9 marzo 2010;
- Principio contabile nazionale OIC 24 – Immobilizzazioni immateriali, paragrafo A.14: "Il marchio (insieme alla ditta e all'insegna) è uno dei segni distintivi dell'azienda (o di un suo prodotto fabbricato e/o commercializzato) e può consistere in qualunque segno suscettibile di essere rappresentato graficamente, tra cui emblemi, parole, suoni e forme del prodotto o della sua confezione";

- L. 206/2023 in materia di made in Italy;
- Le norme penali sulla contraffazione (artt. 473-474 c.p.)

Le fonti comunitarie esaminate per la valutazione dei marchi

- Direttiva CE 22 ottobre 2008, n. 95 – Armonizzazione del diritto dei marchi di impresa nell'Unione Europea;
- Direttiva 2004/48/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 29 aprile 2024, sul rispetto dei diritti di proprietà intellettuale;
- Regolamento (CE) 26 febbraio 2009, n. 207, che incorpora tutte le modifiche, fino a tale data, che interessano il regolamento iniziale;
- Regolamento (UE) 2017/1001 del 14 giugno 2017 sul marchio dell'Unione Europea, codificazione del regolamento (CR) n. 207/2009;
- Direttiva (UE) 2015/2436;
- Regolamento (UE) 2018/626;
- Direttiva (UE) 2013/36;
- Regolamento (UE) 608/2013.

Le fonti interne esaminate per la valutazione dei brevetti:

- Codice Civile (artt. 2584-2591) e rinvio alle leggi speciali;
- Codice della proprietà industriale, a norma dell'articolo 15 della L. 273/2002 – D.Lgs. 30/2005 – pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 52 del 4 marzo 2005, Supplemento ordinario n. 28;
- Regolamento di attuazione del Codice della proprietà industriale – Decreto Ministeriale n. 33 del 13/01/2010 – adottato con decreto legislativo 10 febbraio 2005, n. 30, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 56 del 9 marzo 2010;
- Artt. 129 e 137 CPI in materia di esecuzione forzata e misure cautelari.

Le fonti comunitarie esaminate per la valutazione dei brevetti:

- Regolamento (UE) 1257/2012 e il Regolamento (UE) 1260/2012 sul brevetto unitario;
- Accordo 2013/C175/1 sul Tribunale unificato dei brevetti;
- Direttiva (UE) 2013/36;
- Regolamento (UE) 608/2013

7. INDIVIDUAZIONE DEI MARCHI E DEL BREVETTO OGGETTO DI VALUTAZIONE

Da una ricerca effettuata attraverso il codice fiscale della società in liquidazione giudiziale nell'apposita sezione del seguente link :

https://www.uibm.gov.it/bancadati/singlesearch/general/applicantvat/index/ è stato possibile verificare la registrazione dei marchi come appresso descritti e riscontrati anche nel registro dei beni ammortizzabili al 31.12.2025, oltre che da ulteriore documentazione e certificazione prodotta dalla società.

Marchio denominato "*Capaccioli*", figurativo registrato in Europa in data 01.07.2021, scadente il 12.03.2031

Marchio denominato "*Easymud*", figurativo in bianco e nero, registrato inizialmente con domanda depositata in data 07.04.2008 e rinnovato con domanda depositata in data 07.03.2018, in scadenza il 21.04.2028. Il marchio Easymud è associato ad un **brevetto** "***Apparatus for forming soft mud cladding and paving articles***".

L'impianto per la formatura di manufatti da rivestimento e pavimento in pasta molle - tecnologia associata al marchio Easymud - oggetto di brevettazione, ha permesso di realizzare in modo automatico la produzione di pezzi con le caratteristiche del "fatto a mano". Nello specifico, sono stati realizzati impianti completi ed automatici per la produzione di mattoni faccia vista, pezzi speciali e pavimenti, con diverse tipologie di finitura superficiale con sabbia e lisciato a mano.

Il brevetto gode di tutela in Italia, Europa e Regno Unito, come evincibile dal tabulato di dettaglio fornito dal consulente della Società, Studio Modiano e Partner.

8. LA VALUTAZIONE DEI MARCHI

La Società risulta, quindi, titolare di n. 2 marchi.

Marchio Capaccioli

Trattasi di marchio figurativo registrato in Europa, rappresentato come sotto, in data 01.07.2021 (a seguito di richiesta depositata in data 12.03.2021) e scadente in data 12.03.2031



Il marchio Capaccioli risulta riferito alle seguenti classi:

- *7 Meccanismi robotici di sollevamento; Escavatori [macchine movimento terra]; Macchine per lavorazione meccanica dei metalli; Robot per uso industriale; Torni [per la lavorazione dei metalli]; Robot industriali per movimentazione di pezzi da lavorare; Macchine utensili per la lavorazione dei metalli; Robot per la manipolazione di listelli; Macchine per la fabbricazione di mattoni; Laminatoi [per la lavorazione dei metalli]; Macchine per palettizzazione; Lavorazione a macchina (impianti per -); Trasportatori a nastro per la movimentazione di articoli granulari sfusi; Meccanismi robotici di trasporto; Stazioni di lavorazione a macchina a controllo numerico dotate di dispositivi di cambio utensili; Macchine impilatrici [non carrelli elevatori a forca]; Apparecchi di movimentazione robotici; Mulini e macchine frantumatrici; Macchine per la lavorazione della lamiera; Macchine per caricamento forni; Impianti per la movimentazione di materiali granulari sfusi; Trasportatori per la movimentazione di materiali.*
- ***9** Strumenti, indicatori e regolatori per misurare, rilevare e monitorare.*
- ***11** Bruciatori ad olio; Essiccatoi; Bruciatori a gas per uso industriale; Bruciatori per combustibili solidi; Bruciatori a gas; Forni industriali di riscaldamento; Forni per cottura industriali; Forni di trattamento termico; Forni per uso industriale; Bruciatori per uso industriale.*
- ***37** Rinnovamento di impianti; Installazione di macchinari industriali; Installazione di impianti trasportatori; Installazione di impianti industriali.*
- ***40** Lavorazione di metalli [profilatura]; Lavorazione a macchina del metallo; Lavorazione di metalli [sagomatura]; Produzione meccanica di elementi per conto terzi [servizi di vendita meccanica].*

- ***42** Servizi di scienza e tecnologia; Servizi di progettazione; Collaudi, certificazioni e controllo di qualità; Servizi informatici.*

Marchio Easymud (associato ad un brevetto)

Marchio figurativo rappresentato dalla scritta Easymud in bianco e nero, come sotto raffigurato

EASYMUD

Il marchio è stato registrato inizialmente con domanda depositata in data 07.04.2008 e rinnovato con domanda depositata in data 07.03.2018, in scadenza il 21.04.2028, e risulta riferito alla classe 07

Prodotti e servizi oggetto di protezione non inclusi nella classificazione Nizza-MGS
Dati pre-porting - Classe:07 - Prod/Serv: - Descrizione:TRASPORTATORI; NASTRI TRASPORTATORI; STAMPI (MACCHINE); MACCHINE E MACCHINE UTENSILI; MOTORI (ECCETTO QUELLI PER VEICOLI TERRESTRI); GIUNTI E ORGANI DI TRASMISSIONE (ECCETTO QUELLI PER VEICOLI TERRESTRI).

Il marchio **Easymud,** come già detto, è associato ad un **brevetto** "Apparatus for forming soft mud cladding and paving articles" registrato in Europa (Patent no. 4159394) con riconoscimento avvenuto in data 11.02.2026. Tale brevetto risulta registrato anche nel Regno Unito ed è riferito all'impianto per la formatura di manufatti da rivestimento e pavimento in pasta molle e permette di realizzare impianti completi ed automatici per la produzione di mattoni faccia vista, pezzi speciali e pavimenti, con diverse tipologie di finitura con le caratteristiche del "fatto a mano".

Il Curatore, Dott. Stefano Andreadis, a seguito di istanza depositata il 13.06.2026, è stato autorizzato dal G.D., Dott. Gianmarco Marinai, in data 15.06.2026, al mantenimento del brevetto unitario sia in Italia che nel Regno Unito ed ha pagato i diritti dovuti per i titoli di proprietà industriale per 5 annualità.

Per tutto quanto precede, sarà valutato esclusivamente il marchio "*Capaccioli*" ed il brevetto "Apparatus for forming soft mud cladding and paving articles" rispetto al quale risulta associato il marchio "Easymud".

Metodi di valutazione dei marchi

Nell'ambito della liquidazione giudiziale della società Capaccioli ex D.Lgs. 14/2019, il marchio "*Capaccioli*" costituisce un bene immateriale infungibile, la cui stima deve essere, ovviamente, condotta in ottica liquidatoria e con particolare attenzione alla prudenza, al rischio di realizzo e alla tutela della massa dei creditori, secondo la logica di massima valorizzazione dell'attivo tipica delle procedure concorsuali e, in particolare, della liquidazione giudiziale.

In questo contesto, la valutazione del marchio non può prescindere da una ricognizione dei principali approcci teorici utilizzabili per i beni immateriali (marchi e brevetti), né dalla considerazione delle specifiche criticità informative che connotano le situazioni d'insolvenza, nelle quali i dati contabili possono risultare parziali, convenzionali o comunque non pienamente allineati alle esigenze dell'analisi valutativa.

- Metodi patrimoniali basati sui costi

I metodi patrimoniali basati sui costi mirano a stimare il valore del marchio (o del brevetto) partendo dai costi sostenuti per la sua acquisizione o formazione, eventualmente rivalutati, ovvero dai costi necessari per la sua sostituzione o riproduzione a condizioni correnti.

In tale ambito rientrano: il metodo del costo storico (capitalizzazione dei costi originariamente sostenuti), il costo storico rivalutato (adeguamento dei costi al potere d'acquisto o ai prezzi correnti), il costo di sostituzione o di riproduzione (stima dei costi che un soggetto dovrebbe oggi sostenere per ottenere un bene immateriale con caratteristiche e funzionalità analoghe) e il costo della perdita (valore del danno derivante dalla perdita del bene immateriale).

Tali approcci, pur di agevole applicazione, presentano limiti strutturali: il costo sostenuto non è necessariamente correlato alla capacità del marchio di generare benefici economici futuri; inoltre, nelle procedure concorsuali, i costi capitalizzati possono essere stati contabilizzati in modo non omogeneo o prudenziale, rendendo la base storica poco significativa; infine, la ricostruzione di un ipotetico costo di sostituzione richiede dati di mercato difficilmente reperibili e standardizzabili per beni immateriali unici come i marchi di impresa.

- Metodi patrimoniali analitico-economici basati sui differenziali reddituali

I metodi patrimoniali analitico-economici, basati sui differenziali reddituali, mirano a isolare il contributo economico specifico del marchio o del brevetto confrontando i risultati

dell'impresa (o di un determinato ramo) con e senza l'utilizzo del bene immateriale, oppure rispetto a imprese comparabili prive di analogo asset.
In termini teorici, tali metodi consentono di attribuire al marchio il "surplus" di redditività o di margine rispetto a una situazione di riferimento neutra, traducendo tale differenziale in valore capitale.
Nella pratica concorsuale, tuttavia, l'applicazione di questi modelli incontra rilevanti criticità: la necessità di disporre di serie storiche affidabili e coerenti (spesso compromesse nelle fasi che precedono l'insolvenza), la difficoltà di costruire scenari "senza marchio" realistici, nonché la scarsità di imprese realmente comparabili in termini di prodotto, posizionamento e rischio, riducono l'affidabilità del differenziale reddituale così stimato.

- Metodi finanziari basati sui flussi di cassa attesi

I metodi finanziari fondati sulla stima e attualizzazione dei flussi di cassa attesi considerano il marchio (o il brevetto) come un asset in grado di generare, direttamente o indirettamente, flussi di cassa futuri, da attualizzare a un tasso coerente con il rischio specifico dell'attività.
In linea teorica, si tratta dell'approccio più aderente al principio secondo cui il valore economico di un bene è dato dalla capacità di generare benefici futuri; tuttavia, nel contesto di liquidazione giudiziale, la previsione dei flussi prospettici è resa particolarmente complessa dall'incertezza sulla continuità aziendale, sulla struttura futura dell'attività e sulla effettiva capacità del marchio di mantenere la propria forza distintiva in capo a un diverso soggetto economico.
Inoltre, l'assenza di dati storici "puliti" e la variabilità delle ipotesi di piano (specie nei casi di continuità solo indiretta o mediata da un cessionario) nelle procedure concorsuali rende tale metodo difficilmente applicabile.

- Metodi basati sui tassi di royalty – relief from royalty

I metodi indicati in precedenza rendono elevato il grado di discrezionalità nella costruzione dei flussi con conseguente incremento del rischio di sovrastima del valore, in contrasto con l'esigenza di prudenza che permea la gestione dell'attivo nell'ambito di una procedura concorsuale.
All'interno degli approcci finanziari, un ruolo particolare è rivestito dai metodi basati sui tassi di royalty, noti come **relief from royalty**, che stimano il valore del marchio assumendo che

un ipotetico utilizzatore, non proprietario, debba corrispondere al titolare una royalty periodica per l'uso del segno distintivo; il valore del marchio è quindi pari al valore attuale dei flussi di royalty "risparmiati" dal soggetto che ne acquisisce la proprietà, e che pertanto non deve più corrispondere tali canoni a terzi. In pratica, la procedura richiede: la determinazione di un tasso di royalty congruo, desunto da transazioni comparabili o da fonti di mercato specialistiche; la stima dei volumi di fatturato o dei margini che l'utilizzatore potrà generare con il marchio nel periodo di sfruttamento considerato; l'applicazione del tasso di royalty a tali grandezze, per ottenere i flussi di royalty figurativi; l'attualizzazione di tali flussi a un tasso che rifletta il rischio specifico dell'asset e del contesto concorsuale.

I principali limiti applicativi di questo approccio risiedono, da un lato, nella difficoltà di reperire dati di mercato omogenei per la determinazione del tasso di royalty (i database disponibili offrono intervalli di valori tipicamente espressi in forma di range, non sempre perfettamente comparabili per settore, dimensione, posizionamento del marchio); dall'altro, nella necessità di stimare fatturati o margini futuri in condizioni di incertezza, specie quando – come in questo caso - l'impresa originaria è in crisi o in liquidazione.

Tuttavia, rispetto ad altri metodi, il relief from royalty presenta il vantaggio di ancorare la valutazione a parametri osservabili sul mercato delle licenze e a flussi direttamente collegati allo sfruttamento del marchio, consentendo un controllo più puntuale delle ipotesi utilizzate e una più agevole modulazione prudenziale dei risultati.

8.1 Scelte metodologiche e valutazione del marchio "*Capaccioli*"

Nel caso specifico del marchio "*Capaccioli*", di titolarità della società omonima sottoposta a liquidazione giudiziale ex D.Lgs. 14/2019, i metodi patrimoniali basati sui costi sono stati ritenuti non idonei ad esprimere il valore economico effettivamente realizzabile in sede concorsuale, in quanto ancorati a grandezze storiche (costi sostenuti o stimati di sostituzione) che non riflettono la capacità del marchio di generare benefici per un potenziale acquirente in un contesto di discontinuità e di rischio elevato.

Analogamente, i metodi patrimoniali analitico-economici e i metodi finanziari diretti, basati su flussi di cassa complessivi dell'impresa, sono stati valutati di applicazione problematica, sia per l'attendibilità limitata dei dati di bilancio e delle serie storiche tipica delle situazioni preconcorsuali, sia per l'elevato grado di arbitrarietà nella costruzione di scenari "con" e "senza" marchio o di piani economico-finanziari prospettici su base aziendale.

In coerenza con i principi di massima valorizzazione dell'attivo e di tutela dei creditori, ma anche con l'esigenza di prudenza e di trasparenza delle ipotesi valutative, si è pertanto ritenuto opportuno adottare il metodo dei tassi di royalty (relief from royalty), calibrato in chiave liquidatoria e/o di continuità indiretta.

In concreto, il valore del marchio "*Capaccioli*" è stato stimato ipotizzando che un potenziale terzo acquirente, interessato a proseguire l'attività o a integrare il marchio nel proprio portafoglio, possa generare, nel residuo periodo di protezione legale (fino al 12.03.2031), volumi di fatturato ragionevolmente correlati allo sfruttamento del segno distintivo, e che, in assenza di acquisizione, dovrebbe corrispondere al titolare una royalty periodica per il suo utilizzo.

Sono stati pertanto costruiti flussi di royalty figurativi applicando a tali volumi un tasso di royalty selezionato in modo prudenziale all'interno di un range desunto da fonti di mercato specialistiche per operazioni di licensing in settori omogenei, tenendo conto del posizionamento del marchio, della situazione di crisi dell'impresa originaria e del rischio di erosione nel tempo della forza distintiva. Tali flussi sono stati poi attualizzati a un tasso che incorpora non solo il rischio operativo e di mercato connesso allo sfruttamento del marchio, ma anche il maggior rischio tipico delle vendite di attivi immateriali in sede concorsuale (incertezza sui tempi e sulle modalità di realizzo, possibile sconto di mercato richiesto dagli operatori per l'acquisto di beni provenienti da procedure).

Inoltre, in un'ottica di ulteriore prudenza, l'orizzonte temporale di proiezione è stato limitato al solo periodo residuo di protezione legale del marchio, senza ipotizzare rinnovi, pur astrattamente consentiti dall'ordinamento, al fine di evitare di incorporare nel valore componenti eccessivamente speculative.

In tal modo, il metodo dei tassi di royalty consente di esprimere un valore del marchio "*Capaccioli*" coerente con la prospettiva di liquidazione giudiziale e con una continuità solo indiretta dell'attività (tramite un cessionario), ancorando la stima a parametri di mercato osservabili (tassi di royalty) e a flussi economici specificamente riconducibili allo sfruttamento del segno distintivo, pur nel rispetto di un approccio prudenziale adeguato al contesto concorsuale.

Stima dei ricavi potenziali

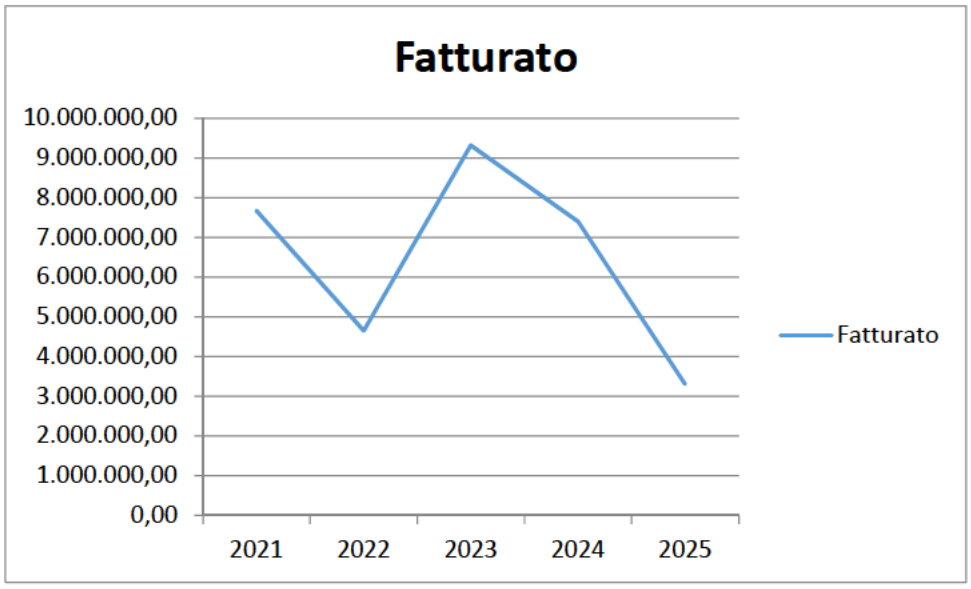
A base del calcolo delle royalty è necessario stimare i **ricavi potenziali** che un acquirente del marchio potrebbe conseguire utilizzando il segno distintivo "*Capaccioli*" nel proprio business.

Lo scrivente ha assunto come riferimento il fatturato realizzato dalla società nel 2025 (ultimo esercizio di operatività piena), pari a euro 3.307.919,81, opportunamente rettificato in diminuzione del 33% per tenere conto:

- del trend decrescente dei ricavi registrato negli ultimi tre esercizi;
- della perdita di visibilità del marchio conseguente la cessazione dell'attività e l'apertura della liquidazione giudiziale;
- della necessità, per l'acquirente, di sostenere costi di rilancio commerciale e di riattivazione della clientela.

Di seguito, si riporta una tabella riassuntiva dei fatturati conseguiti nell'ultimo quinquennio di attività che, come chiaramente si evince dal grafico, sono risultati in forte diminuzione a partire dal 2023.

	2021	2022	2023	2024	2025
Fatturato	7.674.297,00	4.654.858,10	9.316.377,21	7.400.022,81	3.307.919,81



Il fatturato potenziale annuo di base è quindi stimato in euro 2.216.306,27 (3.307.919,81-33%). Si ipotizza, in via prudenziale, che un acquirente medio possa conseguire tale livello di ricavi costanti per gli esercizi 2027–2030, con un fatturato proporzionalmente ridotto a un quarto per l'esercizio 2031, considerando per l'esercizio 2031 solo il primo trimestre, in coerenza con la scadenza legale del marchio (12.03.2031).

Determinazione del tasso di royalty

La letteratura specialistica in materia di valutazione di marchi industriali indica, per settori analoghi, tassi di royalty tipicamente compresi tra lo 0,5% e il 10% dei ricavi netti.

Nel caso di specie, tenuto conto:

- dello stato di crisi e della cessazione dell'attività in capo alla società titolare del marchio;
- della conseguente riduzione della forza contrattuale del cedente in sede di trattativa;
- della necessità di garantire al licenziatario/acquirente un margine operativo adeguato, una volta scontati i costi di produzione, i costi commerciali e il canone di licenza;

si è ritenuto ragionevole e nel contempo prudente adottare un **tasso di royalty pari al 2%**, che si colloca nell'estremità bassa del range osservato. Tale valore risulta coerente con i margini operativi medi del settore e con la capacità di un licenziatario di sostenere il canone senza compromettere la redditività dell'investimento nel marchio.

Determinazione del tasso di attualizzazione

Il tasso di attualizzazione utilizzato dallo scrivente per scontare i flussi di royalty è stato determinato applicando il modello CAPM (Capital Asset Pricing Model) al costo del capitale proprio di un operatore del settore, integrato con un premio specifico per il rischio concorsuale.

In particolare, sono stati presi a riferimento i seguenti parametri;

- tasso privo di rischio (Rf): rendimento BTP decennale pari al 3,58%, che copre l'orizzonte temporale della vita utile residua del marchio;
- premio per il rischio di mercato (Rm – Rf): 6,42%, sulla base di studi storici sui rendimenti delle attività azionarie nel lungo termine
- coefficiente beta di settore (β): 0,8, a rappresentare la rischiosità rispetto al mercato nel suo complesso;
- premio per rischio concorsuale: +2,0 punti percentuali, volto a riflettere il maggior rischio di realizzo stante le difficoltà tipiche della vendita atomistica di beni immateriali (*intagibles*) in sede di liquidazione giudiziale (incertezza circa il perfezionamento della cessione, compressione dei prezzi, tempi della procedura).

Il tasso di attualizzazione complessivo (i) risulta quindi pari a:

$$i = Rf + \beta \times (Rm - Rf) + premio\ concorsuale$$

$$i = 3{,}58\% + 0{,}8 \times 6{,}42\% + 2{,}0\% \approx 10{,}7\%$$

Tale tasso è utilizzato per attualizzare i flussi di royalty stimati, in coerenza con i principi in tema di value in use e di attualizzazione dei flussi di cassa futuri.

Distinzione concettuale tra tasso di royalty e tasso di attualizzazione

È essenziale sottolineare che:

- il **tasso di royalty** (2%) è la percentuale applicata al fatturato attribuibile al brevetto per determinare le royalty annue
- il **tasso di attualizzazione** (10,7%) è il tasso con cui tali flussi di royalty vengono riportati al valore presente.

  Si tratta di due parametri distinti: il primo definisce la **dimensione** dei flussi, il secondo il loro **valore attuale** in funzione del rischio e del tempo.

La valutazione del marchio Capaccioli

Applicando il tasso di royalty del 2% ai ricavi potenziali annui stimati e attualizzando i flussi di royalty al tasso del 10,7% determinato come sopra per il periodo 2027 -1° trimestre 2031, si ottiene il seguente valore attuale complessivo del marchio "*Capaccioli*".

In tale scenario sono stati presi a riferimento:

- Ricavi annui 2027–2030: € 2.216.306,27 (3.307.919,81-33%)
- Ricavi 1° trimestre 2031: € 554.076,57 (2.216.306,27/4)
- Royalty: 2%
- Tasso di attualizzazione 10,7%
- Fattore di attualizzazione = 1/(1+tasso di attualizzazione)^n

L'attualizzazione dei flussi di royalties calcolati utilizzando le assumptions prima precisate, porta ad un valore attuale del marchio di € 145.070,85 come risulta dalla tabella sottostante:

Esercizio	Ricavi annui presunti	Tasso di Royalty	Royalty	Fattore di attualizzazione	Valore Royalties attualizzato
2027	2.216.306,27	2%	44.326,13	0,903342367	40.041,67
2028	2.216.306,27	2%	44.326,13	0,816027432	36.171,33

2029	2.216.306,27	2%	44.326,13	0,737152151	32.675,10
2030	2.216.306,27	2%	44.326,13	0,665900769	29.516,80
2031	554.076,57	2%	11.081,53	0,601536377	6.665,94
				VALORE MARCHIO CAPACCIOLI	**145.070,85**

Calcolo del valore del marchio – analisi di sensitività

Si ritiene utile prospettare, oltre allo scenario base appena rappresentato, ulteriori due scenari – scenario (ulteriormente) prudente e scenario moderatamente ottimistico – variando i) il tasso di royalty, ii) il tasso di attualizzazione ed iii) i ricavi.

Ipotesi scenario (ulteriormente) prudente

In tal caso, si assumono le seguenti condizioni:

i) il tasso di royalty **ridotto** all' 1,5% ai ricavi potenziali annui stimati;

ii) l'attualizzazione dei flussi di royalty al **maggior** tasso del 11,7% per il periodo 2027-1° trimestre 2031;

iii) **abbattimento** ulteriore dei ricavi del 20%

e pertanto si ottiene il seguente valore attuale complessivo del marchio "Capaccioli" in ipotesi prudenziale.

In tale scenario, sono stati, quindi, presi a riferimento:

- Ricavi annui ridotti del 20%: 1.773.045,02 € (80% di 2.216.306,27)
- Ricavi 2031: 443.261,26 €
- Royalty ridotta all'1,5%
- Fattore di attualizzazione = 1/(1+tasso di attualizzazione)^n

Esercizio	Ricavi presunti (€)	Royalty 1,5% (€)	Fattore di attualizzazione	Valore attuale royalty (€)
2027	1.773.045,02	26.595,68	0,895	23.806
2028	1.773.045,02	26.595,68	0,801	21.317
2029	1.773.045,02	26.595,68	0,717	19.071
2030	1.773.045,02	26.595,68	0,642	17.093
2031	443.261,26	6.648,84	0,572	3.806
Totale valore marchio				**85.093**

Ipotesi scenario moderatamente ottimistico

In tal caso, si assumono le seguenti condizioni:

i) il tasso di royalty **aumentato** al 2,5% ai ricavi potenziali annui stimati;

ii) l'attualizzazione dei flussi di royalty al **minor** tasso del 10,20% per il periodo 2027-1° trimestre 2031;

iii) **aumento** dei ricavi del 10%

e pertanto si ottiene il seguente valore attuale complessivo del marchio "*Capaccioli*" in ipotesi moderatamente ottimistica.

In tale scenario, sono stati, quindi, presi a riferimento:

- Ricavi annui 2027–2030 aumentati del 10%: € 2.437.936,89
- Ricavi 1° trimestre 2031: € 609.484,22
- Royalty aumentata al 2,5%
- Tasso di attualizzazione ridotto al 10,2%
- Fattore di attualizzazione = 1/(1+tasso di attualizzazione)^n

Esercizio	Ricavi presunti (€)	Royalty 2,5% (€)	Fattore di attualizzazione	Valore attuale royalty (€)
2027	2.437.936,89	60.948,42	0,907	55.289
2028	2.437.936,89	60.948,42	0,823	50.135
2029	2.437.936,89	60.948,42	0,747	45.538
2030	2.437.936,89	60.948,42	0,678	41.332

Esercizio	Ricavi presunti (€)	Royalty 2,5% (€)	Fattore di attualizzazione	Valore attuale royalty (€)
2031	609.484,22	15.237,11	0,615	9.374
Totale valore marchio				**201.668**

Riepilogo dei tre scenari

Scenario	Valore stimato marchio (€)
Prudente	≈ 85.000
Base	≈ 145.000
Moderatamente ottimistico	≈ 200.000

Pertanto, concludendo, il valore del marchio Capaccioli può essere stimato in un range ragionevole fra € 85.000€ e € 200.000, con uno **scenario centrale** intorno a **€ 145.000,00.**

9. LA VALUTAZIONE DEL BREVETTO

La Società è titolare, come già detto, del brevetto relativo al procedimento di produzione e all'impianto per la formatura di manufatti da rivestimento e pavimento in pasta molle, denominato "*Apparatus for forming soft mud cladding and paving articles*", registrato in Italia, Europa e nel Regno Unito (Patent no. 4159394), con riconoscimento avvenuto in Italia in data 31.10.2023 e in Europa e Regno Unito in data 11 febbraio 2026. Il brevetto unitario risulta nazionalizzato nei seguenti paesi Austria, Belgio, Bulgaria, Danimarca, Estonia, Finlandia, Francia, Germania, Italia, Lettonia, Lituania, Lussembrugo, Malta, Paesi Bassi, Portogallo, Romania, Slovenia e Svezia.

Con istanza del 13.06.2026, autorizzata dal Giudice Delegato in data 15.06.2026, il Curatore, Dott. Stefano Andreadis - nell'ambito della procedura di Liquidazione Giudiziale pendente nei confronti di Capaccioli S.r.l.- ha richiesto il mantenimento in vigore per un quinquennio dei diritti di proprietà industriale connessi al suddetto brevetto.

Il presente elaborato ha ad oggetto la determinazione del valore economico del brevetto mediante il metodo "Relief from Royalty", con specifico riferimento:

- ai criteri di determinazione del fatturato attribuibile al brevetto;
- alla giustificazione tecnica del tasso di royalty adottato (2%);
- alla determinazione del tasso di attualizzazione (tasso di opportunità);
- al valore attuale del brevetto su differenti orizzonti temporali (5 e 20 anni).

Fatturato di riferimento attribuibile al brevetto

Il management della Società ha attestato che i fatturati conseguiti mediante l'utilizzo del brevetto in esame risultano riferiti ai soli esercizi 2020 e 2021, come di seguito indicato:

Esercizio	**Fatturato riferito al brevetto "Easymud"**
2020	€ 965.000,00
2021	€ 1.270.000,00

Ne consegue che il fatturato medio prospettico potrebbe essere pari a 1.117.500,00 = (965.000+1.270.000)/2.

Correzione prudenziale del fatturato

Il fatturato medio storico non è utilizzabile tal quale a fini prospettici, in quanto:

- la Società si trova in stato di **Liquidazione Giudiziale**;
- l'attività produttiva si è **interrotta a partire da fine 2025**;
- i fatturati riferiti alla tecnologia "*Apparatus for forming soft mud cladding and paving articles*" sono ormai, lo si ripete, risalenti nel tempo ed hanno una storia limitata a soli due esercizi;
- il potenziale acquirente dovrà sostenere **ingenti costi di re-start** (investimenti in impianti, adeguamenti, costi commerciali, ecc.);
- i dati disponibili si riferiscono a soli **due esercizi** e risalgono a circa cinque anni prima della data di valutazione;
- sussistono rischi di **obsolescenza tecnologica** e di evoluzione del contesto competitivo.

In considerazione di tali plurimi elementi, si è ritenuto metodologicamente prudente applicare una **decurtazione del 50%** al fatturato medio storico, al fine di riflettere:

- l'incertezza sulla piena replicabilità dei risultati storici;
- il rischio di riduzione dei volumi e/o dei prezzi;
- la possibile perdita di quota di mercato in presenza di tecnologie alternative;
- lo stato di liquidazione giudiziale in cui versa la società;
- l'interruzione dell'attività a partire da fine 2025 e la conseguente necessità per il potenziale acquirente di dover sostenere ingenti costi per il mantenimento del brevetto.

Per tutto quanto detto, il fatturato medio prospettico preso a riferimento sarà prudenzialmente pari ad **€ 558.750,00** =(1.117.500/2) .

Tale valore costituisce la base di calcolo per la determinazione delle royalty teoriche applicando il metodo Relief from Royalty.

Determinazione e giustificazione del tasso di royalty del 2%

Nella prassi valutativa, parimenti a quanto detto nelle pagine che precedono con riferimento alla valutazione del marchio, il tasso di royalty può essere determinato attraverso:

a) Analisi di contratti comparabili

Ricerca, in banche dati specializzate, di licenze aventi ad oggetto brevetti o tecnologie comparabili (per settore, area geografica, stadio di sviluppo, tipologia di utilizzatore) e determinazione di un intervallo di tassi di royalty di mercato.

b) Analisi economica del surplus

Stima del margine extra-profittuale generato dall'utilizzo della tecnologia (rispetto a uno scenario senza brevetto) e ripartizione del surplus tra licenziante e licenziatario.

c) Metodi empirici (regole di esperienza).

In generale, per brevetti industriali di processo e/o impianto**:**

- i tassi di royalty osservati si collocano spesso in un range indicativo 1%–5% del fatturato attribuibile;
- i valori più bassi (1%–3%) sono tipici di tecnologie di processo con impatto significativo ma non esclusivo sulla competitività del prodotto;
- i valori più elevati (4%–8% e oltre) sono più frequenti per tecnologie di prodotto altamente distintive o per diritti di marchio con forte potere attrattivo sul mercato.

Nel caso di specie, il brevetto attiene a soluzioni di processo e impiantistiche per la formatura di manufatti da rivestimento e pavimento in pasta molle, con impatto rilevante su:

- efficienza produttiva;
- qualità e ripetibilità del prodotto;
- potenziale riduzione di scarti e costi unitari.

Tuttavia, il prezzo di vendita dei manufatti dipende anche da ulteriori fattori (costi di materie prime, posizionamento commerciale, rete distributiva, design, ecc.), che non sono interamente riconducibili al solo brevetto.

La scelta di un tasso di royalty del 2% è il risultato di una valutazione congiunta dei seguenti fattori:

(i) <u>Natura dell'asset</u>

Il brevetto riguarda un processo e un impianto industriale che pur essendo associato ad un marchio (Easymud) ha fatturati storici limitati a soli due esercizi (2020 e 2021) e non ripetuti negli esercizi più recenti.

(ii) Contesto di crisi e interruzione dell'attività

Il potenziale acquirente si troverà ad operare non in un'azienda in continuità, ma in un contesto di:

- cessazione dell'attività avvenuta a fine 2025;
- necessità di reindustrializzazione e riavvio dell'impianto;
- incertezza sulla possibilità di recuperare i clienti storici e le quote di mercato.

In tale scenario, un tasso di royalty troppo elevato ridurrebbe l'attrattività economica dell'operazione e potrebbe scoraggiare potenziali investitori.

(iii) Rischio tecnologico e di mercato

Il settore dei manufatti da rivestimento e pavimento è caratterizzato da:

- evoluzione continua delle tecnologie produttive;
- forte concorrenza internazionale;
- disponibilità di soluzioni alternative (anche non brevettate) che possono contenere i costi di licenza.

Un tasso di royalty moderato (2%) tiene, pertanto, conto del rischio che il brevetto possa essere, nel medio periodo, parzialmente sostituibile da tecnologie concorrenti o da soluzioni interne sviluppate dal licenziatario.

(iv) Limitate evidenze storiche specifiche

I fatturati attribuibili al brevetto sono documentati solo per due esercizi (2020 e 2021), risalenti nel tempo.

In assenza di una serie storica ampia e stabile, l'adozione di un tasso di royalty che rispecchi il range minimo di mercato (2%) costituisce un approccio prudenziale coerente con i principi di cautela tipici delle valutazioni in ambito concorsuale.

(v) Equilibrio economico tra le parti

Il tasso del 2% consente:

- al titolare del brevetto (massa attiva della procedura) di percepire un flusso economico non trascurabile;
- al potenziale licenziatario/acquirente di mantenere un margine operativo sufficiente a remunerare:
  - gli investimenti iniziali;
  - il rischio assunto;
  - il capitale di esercizio necessario.

In altri termini, il 2% è coerente con una ripartizione equilibrata del valore tra licenziante e licenziatario in un contesto di elevata incertezza.

(vi) Coerenza con la prassi di settore (stima qualitativa)

Pur in assenza, in questa sede, di citazione puntuale di singoli contratti comparabili, la letteratura e la prassi indicano, per tecnologie industriali di processo, tassi di royalty frequentemente compresi tra il 1% e il 3% del fatturato attribuibile.
Il valore del 2%:

- si colloca all'interno di tale intervallo;
- rappresenta una scelta centrale ma prudente, adeguata a un contesto di rischio elevato.

Alla luce dei fattori sopra elencati, il tasso di royalty del 2%**:**

- è coerente con la natura del brevetto (processo/impianto industriale);
- è compatibile con il contesto di crisi e con i rischi specifici del caso;
- si colloca nella fascia prudenziale dei tassi di mercato per tecnologie simili;
- evita gli eccessi derivanti da metodi empirici non specifici, peraltro inapplicabili con EBIT negativi.

Si ritiene pertanto che il tasso del 2% costituisca una stima ragionevole, prudenziale e tecnicamente giustificata per la determinazione delle royalty nette riconducibili alla vendita della tecnologia sottostante il brevetto.

Il Tasso di attualizzazione (tasso di opportunità)

Il tasso di attualizzazione (o tasso di opportunità) rappresenta il rendimento minimo richiesto da un investitore per impegnare capitali in un determinato progetto, tenendo conto:

- del valore temporale del denaro;
- del rischio sistematico (di mercato);
- del rischio specifico del progetto/impresa;
- della minore liquidità dell'asset immateriale rispetto ad altri investimenti.

Nella valutazione di brevetti industriali, il tasso di attualizzazione è spesso superiore al costo medio ponderato del capitale (WACC) dell'impresa, in quanto incorpora rischi aggiuntivi specifici dell'asset (obsolescenza tecnologica, invalidazione del brevetto, successo commerciale incerto).

Nel caso di specie, il tasso di attualizzazione è stato determinato secondo la metodologia CAPM corretto per rischio specifico in base al seguente schema:

$$i = Rf + \beta \times (Rm - Rf) + premio\ per\ rischio\ specifico$$

$$i = 3{,}58\% + 0{,}8 \times 6{,}42\% + 2{,}0\% \approx 10{,}7\%$$

- *Rf* = tasso privo di rischio, assunto pari al rendimento dei titoli di Stato italiani (3,58%);
- *B* = coefficiente beta del settore (0,8), indicativo della sensibilità del settore rispetto al mercato;
- *(Rm – Rf)* = premio per il rischio di mercato, assunto pari al 6,42%;
- *premio per rischio specifico* = 2,0%, volto a riflettere la particolare situazione della Società (Liquidazione Giudiziale, interruzione dell'attività, rischi di continuità).

Il tasso di attualizzazione così determinato (10,7%) è stato utilizzato nella presente perizia per scontare i flussi di royalty prospettici, cui corrisponde un fattore di attualizzazione calcolato con la seguente formula: 1/(1+tasso di attualizzazione)^n

Lo scrivente ha ritenuto di valutare i flussi di royalty generabili, potenzialmente in un arco temporale minimo di 5 anni, atteso che il Tribunale ha autorizzato il Curatore al mantenimento per il prossimo quinquennio e uno scenario alternativo esteso all'intera durata del brevetto che scadrà in Italia in data 30.09.2041 ed in Europa in data 28.09.2042.

Valutazione su orizzonte temporale di 5 anni

Assumendo un orizzonte temporale di 5 anni (coerente con il periodo di mantenimento attualmente autorizzato al Curatore), si ottiene un valore pari ad **€ 41.615,24**:

Esercizio	Ricavi annui presunti	Tasso di Royalty	Royalty	Fattore di attualizzazione	Valore Royalties attualizzato
2027	558.750,00	2%	11.175,00	0,903342367	10.094,85
2028	558.750,00	2%	11.175,00	0,816027432	9.119,11
2029	558.750,00	2%	11.175,00	0,737152151	8.237,68
2030	558.750,00	2%	11.175,00	0,665900769	7.441,44
2031	558.750,00	2%	11.175,00	0,601536377	6.722,17
			VALORE BREVETTO		**41.615,24**

Valutazione su orizzonte temporale di 20 anni

Considerando, in via alternativa, l'orizzonte temporale massimo di vita del brevetto (fino al settembre 2042 il brevetto europeo), si ottiene un valore pari ad **€ 83.903,92**:

Esercizio	Ricavi annui presunti	Tasso di Royalty	Royalty	Fattore di attualizzazione	Valore Royalties attualizzato
2027	558.750,00	2%	11.175,00	0,903342367	10.094,85
2028	558.750,00	2%	11.175,00	0,816027432	9.119,11
2029	558.750,00	2%	11.175,00	0,737152151	8.237,68
2030	558.750,00	2%	11.175,00	0,665900769	7.441,44
2031	558.750,00	2%	11.175,00	0,601536377	6.722,17
2032	558.750,00	2%	11.175,00	0,543393294	6.072,42
2033	558.750,00	2%	11.175,00	0,490870185	5.485,47
2034	558.750,00	2%	11.175,00	0,443423834	4.955,26
2035	558.750,00	2%	11.175,00	0,400563536	4.476,30
2036	558.750,00	2%	11.175,00	0,361846013	4.043,63
2037	558.750,00	2%	11.175,00	0,326870833	3.652,78
2038	558.750,00	2%	11.175,00	0,295276272	3.299,71
2039	558.750,00	2%	11.175,00	0,266735567	2.980,77
2040	558.750,00	2%	11.175,00	0,240953538	2.692,66
2041	558.750,00	2%	11.175,00	0,217663539	2.432,39
2042*	558.750,00	2%	11.175,00	0,196624697	2.197,28
VALORE BREVETTO					**83.903,92**

*L'ultimo anno può essere etichettato in coerenza con la data di decorrenza effettiva della protezione; qui è indicato come 2042 in quanto la protezione del brevetto europeo termina in data 28.09.2042 e non risulta rinnovabile.

In sintesi:

- Il metodo adottato per la valutazione del brevetto è il Relief from Royalty, coerente con la natura dell'asset e con la prassi valutativa in materia di proprietà industriale.
- Il fatturato attribuibile al brevetto è stato stimato in modo prudenziale in € 558.750,00 annui, mediante decurtazione del 50% del fatturato medio storico 2020–2021, in ragione:
  - della limitata serie storica;
  - della distanza temporale dei dati;
  - dello stato di Liquidazione Giudiziale e dell'interruzione dell'attività.
- Il tasso di royalty è stato fissato al 2%**,** sulla base:
  - della natura di processo/impianto del brevetto;
  - del contesto di crisi e dei costi di re-start up per il potenziale acquirente;
  - dei rischi tecnologici e di mercato;
  - della necessità di mantenere l'operazione attrattiva per il licenziatario;
  - della inidoneità operativa della 25% Rule in presenza di EBIT negativi.
- Il tasso di attualizzazione (tasso di opportunità) è stato determinato al 10,7%**,** mediante CAPM corretto per un premio di rischio specifico legato alla situazione della Società.

Sulla base di tali ipotesi, il valore economico del brevetto risulta pari a:

- **€ 41.615,24** su orizzonte temporale di 5 anni;
- € 83.903,92 su orizzonte temporale fino al 2041 (vita massima del brevetto), a parità di ipotesi su fatturato, tasso di royalty e tasso di attualizzazione.

Ai fini della valutazione nell'ambito della presente procedura concorsuale, si ritiene metodologicamente prudente porre l'accento sul valore calcolato su ***5 anni****, coerente con il periodo di mantenimento attualmente autorizzato, e pertanto pari ad € 41.615,24, che si arrotonda ad* ***€ 42.000,00****.*

Infatti, il valore ipotetico per la durata fino al 2042, quale scenario alternativo riferito alla piena durata legale del brevetto, è subordinato - con tutta l'alea del caso - alla effettiva capacità del futuro acquirente di sfruttare la tecnologia per l'intero periodo di protezione.

Analisi di sensitività

L'analisi di sensitività ha l'obiettivo di evidenziare le variazioni del valore economico del brevetto al mutare di alcune delle variabili utilizzate nel modello "Relief from Royalty"

(fatturato attribuibile, tasso di royalty, tasso di attualizzazione, durata dell'orizzonte temporale), mantenendo ferma l'impostazione prudenziale già adottata.

Preliminarmente, si precisano i parametri di riferimento dello scenario centrale (base) che sono:

- Fatturato medio storico attribuibile al brevetto (esercizi 2020–2021): € 1.117.500 annui.
- Correzione prudenziale del 50% → Fatturato prospettico di riferimento: € 558.750 annui (€ 1.117.500 *50%)
- Tasso di royalty: 2% del fatturato attribuibile.
- Royalty annua teorica: 558.750 € × 2% = € 11.175
- Tasso di attualizzazione (CAPM corretto per rischio specifico): 10,7%.
- Orizzonti temporali considerati:
    - 5 anni (periodo di mantenimento attualmente autorizzato);
    - circa 20 anni (fino alla scadenza della protezione europea nel 2042).

      Sulla base di tali parametri, lo scrivente ha stimato il valore del brevetto che risulta, alternativamente, a seconda che si consideri un orizzonte temporale di 5 o 20 anni, pari a:

- € 41.615,24 su orizzonte 5 anni;
- € 83.903,92 su orizzonte 20 anni circa.

Vengono di seguito rappresentati scenari alternativi nei quali viene rappresentata la sensitività rispetto al fatturato attribuibile al brevetto .

<u>Sensitività in relazione al fatturato attribuibile al brevetto</u>

Considerata l'elevata incertezza circa la piena replicabilità dei fatturati storici e circa i costi di re-start a carico del potenziale acquirente, è opportuno analizzare l'effetto di variazioni ragionevoli del fatturato, attribuibile al brevetto, rispetto al valore prudenziale che è stato assunto essere pari ad € 558.750 annui.

Vengono presi in considerazione due scenari: uno prudenziale ed uno scenario ottimistico, diminuendo ed incrementando rispettivamente del 20% il fatturato base che è stato assunto, per i motivi meglio precisati nelle righe che precedono, pari ad € 558.750:

- scenario prudenziale: considerando un fatturato diminuito del 20% rispetto al fatturato base e quindi pari ad € 447.000 (558.750-20%);
- scenario ottimistico: considerando un fatturato aumentato del 20% rispetto al fatturato base e quindi pari ad € 670.500 (558.750-20%).

A parità di tasso di royalty (2%) e tasso di attualizzazione (10,7%), il valore del brevetto varia in proporzione al fatturato, essendo lineare il rapporto tra fatturato e flussi di royalty.

Ipotesi orizzonte temporale 5 anni

- Scenario prudenziale: fatturato € 447.000 (558.750-20%);
  - Royalty annua = € 447.000 × 2% = € 8.940;
  - Valore ≈ € 41.615,24 × 0,80 = **€** 33.292.
- Scenario ottimistico: fatturato € 670.500 (558.750+20%):
  - Royalty annua = € 670.500 × 2% = € 13.410;
  - Valore ≈ € 41.615,24 × 1,20 = € 49.938.

Ipotesi orizzonte temporale 20 anni

- Scenario prudenziale: fatturato € 447.000 (558.750-20%);
  - Valore ≈ € 83.903,92 × 0,80 = € 67.124.
- Scenario ottimistico: fatturato € 670.500 (558.750+20%):
  - Valore ≈ € 83.903,92 × 1,20 = € 100.685.

L'analisi mostra che una variazione del ±20% del fatturato attribuibile al brevetto si traduce in una variazione pressoché proporzionale del valore economico:

- *con un orizzonte temporale di 5 anni, che per quanto ci riguarda rappresenta l'ipotesi più verosimile, il valore si colloca in un range indicativo* ***33–50 mila euro****;*
- con un orizzonte temporale di 20 anni, il valore viene a collocarsi in un range indicativo 67–101 mila euro.

Ciò conferma che il principale driver di rischio valutativo è rappresentato dalla capacità del futuro acquirente di generare e poi mantenere nel tempo un fatturato ragionevolmente stabile collegato alla tecnologia brevettata.

10. LA VALUTAZIONE DEL COMPENDIO IMMOBILIARE

Come già precisato nelle pagine che precedono, lo scrivente stimatore ha incaricato l'Arch. Martinez per la valutazione del compendio immobiliare di proprietà della società in Liquidazione Giudiziale.

Il compendio è ubicato nel comune di Sinalunga, all'interno della zona produttiva artigianale in prossimità del raccordo autostradale Siena-Bettolle-Perugia e risulta articolato in quattro unità immobiliari distinte, censite al catasto Fabbricati come di seguito sintetizzato:

Cespite	Foglio	Particella	Sub.	Cat.	Indirizzo	Rendita (€)
01	52	1049	--	D/7	Via Piave, 51	42.700,00
02	52	1330	1	D/1	Via Piave, 1	320,00
03	52	1330	2	D/1	Via Piave, 1	60,00
04	52	1330	3	D/1	Via Piave, 1	200,00

L'analisi, le motivazioni e le conclusioni cui è pervenuto l'Arch. Martinez sono pienamente condivise dal sottoscritto.

La relazione tecnica resa dal professionista costituisce l'allegato A) della presente.

Il valore complessivamente attribuito al compendio di cui trattasi, da prendere pertanto a riferimento nella predisposizione degli atti finalizzati all'alienazione dei beni acquisiti all'attivo attraverso procedura competitiva, è pari ad **€ 2.320.000,00**.

11. LA VALUTAZIONE DELLE ATTREZZATURE E DEI MACCHINARI INDUSTRIALI

Per quanto concerne, infine, la valutazione delle attrezzature e dei macchinari industriali, lo scrivente si è avvalso, come detto, della collaborazione del tecnico, Sig. [redacted] e si è confrontato con i responsabili delle ditte UMAP Srl, Afromecc, Welding Group Srl e Mori Srl, oltre che con il Sig. [redacted] responsabile dell'ufficio della Capaccioli Srl.

Durante i 5 sopralluoghi effettuati dallo scrivente, sono stati individuati n. 73 diverse tipologie di cespiti le cui caratteristiche e valutazioni sono indicate dettagliatamente nell'allegato B).

Qui di seguito si riporta una tabella riepilogativa dei valori stimati e di quelli ottenuti applicando un abbattimento forfettario del 25%. Tale abbattimento è giustificato, a parere di chi scrive, dai seguenti elementi:

i) effetti della vendita forzata sui potenziali acquirenti;

ii) modalità di liquidazione dei beni di cui agli artt. 214 e 216 CCIII;

iii) tempi di realizzo, in considerazione della circostanza che il primo esperimento di vendita verrà effettuato, verosimilmente, entro l'autunno 2026.

Attrezzature e macchinari industriali

Cronologico	Descrizione cespite	Valore stimato	% abbattimento	Valore Rettificato
1	Mazak - HCN 8800 II (2008) S/n 211708	€ 55.000,00	25%	€ 41.250,00
2	Mazak -Quick Turn Nexus 450-II M (2009) S/n 218112	€ 45.000,00	25%	€ 33.750,00
3	Mazak - VCN 700D-II (2008) S/n 211121	€ 28.000,00	25%	€ 21.000,00
4	Mazak - Quick Turn 250 MYXL Smooth (2019) S/n 301886	€ 65.000,00	25%	€ 48.750,00
5	Mazak - MTV 515 (1992) S/n 103498	€ 11.000,00	25%	€ 8.250,00
6	Demak - Dentatrice a Creatore DK 700(1990) S/n 021390	€ 10.000,00	25%	€ 7.500,00
7	OMG Zanoletti - TP 210x2000 (1998) S/n 3307	€ 6.000,00	25%	€ 4.500,00
8	Colgar - CM 3006 Cesoia a Ghigliottina Meccanica S/n 9112225A919	€ 6.000,00	25%	€ 4.500,00
9	Colgar - PIS 2032/41 FAC Pressa Piegatrice Oleodinamica CNC S/n 200093013A971	€ 15.000,00	25%	€ 11.250,00
10	Omagatti - Mod. 3020 Tipo CN mm 20 Cesoia a Ghigliottina Oleodinamica S/n 1028	€ 23.000,00	25%	€ 17.250,00
11	Norwik - ZQJ4116 MT2 Trapano da banco	€ 350,00	25%	€ 262,50
12	A. Bergonzi - TR 40/1000 (1989) Trapano	€ 3.500,00	25%	€ 2.625,00

	Radiale Industriale				
13	Trapano a colonna radiale Ema ucimu S/n 122441	€ 3.500,00	25%	€	2.625,00
14	Trapano a colonna Famup	€ 800,00	25%	€	600,00
15	LTF - 058600Z25 Trapano a colonna ind.le (2023) S/n 2304228	€ 1.400,00	25%	€	1.050,00
16	Sibimex - SZ 300(2008) Stozzatrice verticale ad inverter S/n 171	€ 6.000,00	25%	€	4.500,00
17	KASTO - Kasto functional A (2000) Sega a nastro orizzontale semiautomatica per metalli S/n 6420101060	€ 7.000,00	25%	€	5.250,00
18	Pedrazzoli - Brown S.N. 320 Sega a Nastro per Metalli	€ 4.500,00	25%	€	3.375,00
19	Pedrazzoli - SN 420 SA (2008) Sega a Nastro Semiautomatica per Metalli	€ 6.000,00	25%	€	4.500,00
20	Kasto - HBA 360 (1989) Sega a Nastro Automatica Orizzontale per Metalli S/n 108077601680488	€ 10.000,00	25%	€	7.500,00
21	Kasto - SBL 400 GH (2000) Sega a Nastro Orizzontale per Metalli S/n 6424101072	€ 9.000,00	25%	€	6.750,00
22	Sunrise IW-80SD - (2011) Punzonatrice/cesoia oleodinamica S/n 416013	€ 13.000,00	25%	€	9.750,00
23	OMCN - Art. 156/MR Pressa Idraulica Officina 20 Ton	€ 1.200,00	25%	€	900,00
24	Scledum - RTM 320 Lapidello/Rettifica per Testate Motori S/n 34306	€ 2.700,00	25%	€	2.025,00
25	O+P - Tubomatic TUBH54EL (2006) Pressa Oleodinamica per Raccordatura Tubi Flessibili s/n 000409	€ 6.500,00	25%	€	4.875,00
26	Hexagon - 8525-6-6124-FA RA8 V1 (2018) Macchina di misura a Coordinate Portatile /Braccio di misura 3D (CNM)	€ 20.000,00	25%	€	15.000,00
27	Technomark - Multi4-V2 (2011) Sistema di Marcatura Industriale a Micropercussione S/n 1128052	€ 1.600,00	25%	€	1.200,00
28	Coral - NOIL 12 (2010) Aspiratore Industriale per Nebbie Oleose S/n 212	€ 3.500,00	25%	€	2.625,00
29	Micrometro Esterno 400-500 mm Risoluzione 0,01 mm Strumento di misura di precisione ind.le S/n B10420	€ 350,00	25%	€	262,50
30	Piano Magnetico MFR - A2-070-050-100 Piano Magnetico Elettropermanente per rettifica e fresatura	€ 5.500,00	25%	€	4.125,00
31	Mitutoyo 500-501-10 CD-60C Calibro Digitale Professionale di Precisione S/n 0042701	€ 500,00	25%	€	375,00
32	TECNA 3322 (2016) Puntatrice Pensile a Resistenza/Pinza di saldatura Pneumatica S/n 03243	€ 4.000,00	25%	€	3.000,00
33	Enerpac -ZU4208TE-Q Centralina Oleodinamica Elettrica ad Alta Pressione per Chiavi Dinamometriche S/n B33611027C	€ 6.000,00	25%	€	4.500,00
34	Atlas Copco - GA15P (2008) Compressore Rotativo a Vite Industriale S/n API310023	€ 2.900,00	25%	€	2.175,00

35	Atlas Copco - GA11 Compressore Rotativo a Vite Industriale	€ 1.600,00	25%	€	1.200,00
36	SELCO ETG 402 Generatore di Saldatura Industraile MMA/TIG LIFT/ARC AIR S/n 008300000150	€ 1.600,00	25%	€	1.200,00
37	Telwin - Technomig 215 Dual Synergic Saldatrice Inverter Multirpocesso MIG/MAG-MMA-TIG DC Lift S/n 0441159	€ 600,00	25%	€	450,00
38	PCE-CS 10000 HD Bilancia Pensile Dinamometro Industriale da 10 Tonnellate	€ 350,00	25%	€	262,50
39	FEIN -KBM 52 U (2010) Trapano Magnetico Industriale / Carotatrice Magnetica	€ 600,00	25%	€	450,00
40	Beta 677/CP2000 Chiave Dinamometrica Professionale ad Alta Coppia	€ 600,00	25%	€	450,00
41	Nebes - TM178 82020) Segatrice a Nastro Manuale per Metalli S/n 14401	€ 600,00	25%	€	450,00
42	Bosch GCM 12 GDL Troncatrice Radiale Professionale a Doppia Incliazione	€ 600,00	25%	€	450,00
43	Makita LW1400 - 355 mm - 2200W Troncatrice Abrasiva Professionale per Metalli	€ 150,00	25%	€	112,50
44	Delfin - DM400IL-001 (2017) Aspiratore Ind.le Professionale per Polveri, Solidi e Liquidi S/n 171092089	€ 800,00	25%	€	600,00
45	Marpol 126 (2020) Smerigliatrice da Banco a Doppia Mola Industriale S/n 19506	€ 140,00	25%	€	105,00
46	FEMI - EVO 198 Smerigliatrice Combinata Professionale da Banco	€ 80,00	25%	€	60,00
47	OM F14032B00043 Carrello Elevatore Elettrico Frontale con Traslatore Portata nominale 2.000 kg	€ 4.000,00	25%	€	3.000,00
48	Toyota 7FBM50 Carrello Elevatore Elettrico Frontale Controbilanciato Portata nominale 5.000 Kg	€ 8.000,00	25%	€	6.000,00
49	Avvitatore pneumatico ad impulsi Tecnaco ET-B65 s/n 10030002	€ 700,00	25%	€	525,00
50	RCM ATOM (2013) Spazzatrice Industriale Uomo a Bordo Compatta	€ 2.500,00	25%	€	1.875,00
51	Affilatrice per punte Gs	€ 300,00	25%	€	225,00
52	FERVI 0023 (2017) Smerigliatrice da Banco / Doppia Mola Professionale	€ 50,00	25%	€	37,50
53	Gruppo Elettrogeno Automatico CEA 6 (2008) Motore Scania DC12 60A – 364 kW – 400 V – 657,5 A	€ 24.000,00	25%	€	18.000,00
54	Modula Lift MX75D (2016) Magazzino Automatico Verticale a Cassetti s/n MXD164208	€ 35.000,00	25%	€	26.250,00
55	Riello UPS Sentryum S3M 15 ACT T1 Gruppo di Continuità (UPS) Trifase Online Doppia Conversione s/n AH16UT525500001	€ 3.700,00	25%	€	2.775,00
56	Coral Cleaning DF (2012) Unità Mobile Filtrante per Aspirazione Fumi di Saldatura s/n 222	€ 400,00	25%	€	300,00
57	Aspiratore mobile fumi Kemper filter master	€ 400,00	25%	€	300,00

	Cardiac Science Powerheart G5 (2019) Defibrillatore Semiautomatico/Automatico				
58	(DAE) Professionale	€ 600,00	25%	€	450,00
59	Forno elettrico Umbra fornì 270 L suola fissa s/n 117	€ 3.900,00	25%	€	2.925,00
60	Carrelli portautensili	€ 350,00	25%	€	262,50
	Carrelli portautensili	€ 350,00	25%	€	262,50
	Carrelli portautensili	€ 300,00	25%	€	225,00
	Carrelli portautensili	€ 300,00	25%	€	225,00
	Carrelli portautensili	€ 350,00	25%	€	262,50
	Carrelli portautensili	€ 300,00	25%	€	225,00
61	Utensili e attrezzature per lavorazioni meccaniche	€ 25.000,00	25%	€	18.750,00
62	Sincosald Novamig 350 C S/n B05A0118	€ 450,00	25%	€	337,50
63	Sincosald Novatig 402 AC/DC Pulse S/n B16F0006	€ 2.700,00	25%	€	2.025,00
64	3 unità Kemppi FastMig KM 400 con trainafilo MF e raffreddamento liquido S/n 1932040-2064364-1888108	€ 8.400,00	25%	€	6.300,00
65	Kemppi FastMig KM 500 con trainafilo MF e raffreddamento liquido S/n 1888166	€ 3.000,00	25%	€	2.250,00
66	2 Unità Sincosald Novamig 322 S/n D15F0585-D15F0562	€ 2.200,00	25%	€	1.650,00
67	Kemppi FastMig KMS 400 + SF53W S/n 2122987	€ 3.300,00	25%	€	2.475,00
68	Hypertherm Powermax 1250 G3 Series S/n 1250-020091	€ 1.800,00	25%	€	1.350,00
69	Sincosald Novastar 400 E + Starfeed 37-4 S/n L11H0246	€ 2.700,00	25%	€	2.025,00
70	Kemppi Kempact 323A S/n 207450	€ 2.000,00	25%	€	1.500,00
71	Sincosald Novastar 300 C S/n J11H0185	€ 1.500,00	25%	€	1.125,00
72	Sincosald Novamig 300 S/n I02A0929	€ 350,00	25%	€	262,50
73	FDB Extraweld 314 C S/n 19505	€ 500,00	25%	€	375,00
	Totale complessivo	€ 530.920,00		**€**	**398.190,00**

che si arrotonda ad **€ 398.000,00**.

12. CONCLUSIONI

Al termine della presente relazione, precisando che i valori stimati non costituiscono un **prezzo minimo vincolante**, ma un **parametro tecnico di riferimento**, suscettibile di scostamenti in più o in meno in funzione delle condizioni concrete di mercato, del numero di partecipanti alle procedure competitive e delle sinergie specifiche che eventuali acquirenti strategici possano realizzare, si riepilogano i valori attribuiti ai cespiti oggetto di stima.

Asset/Cespiti	Valori di riferimento
Marchio *"Capaccioli"*	€ 145.000,00
Brevetto "*Apparatus for forming soft mud cladding and paving articles"*	€ 42.000,00
Compendio immobiliare	€ 2.320.000,00
Attrezzature e macchinari industriali	€ 398.000,00

Nel ringraziare il Dott. Stefano Andreadis per la fiducia accordata e restando a disposizione per ogni eventuale chiarimento si rendesse necessario o anche soltanto utile, porge cordiali saluti.

Siena, 29 luglio 2026.

Dott. Giancarlo D'Avanzo

Documento firmato da:
D'AVANZO GIANCARLO
29.07.2026 14:38:53 CEST

Allegati:

A) Relazione di stima del compendio immobiliare redatta dall'Arch. Corrado Martinez
B) Stima delle attrezzature e dei macchinari industriali con relativo set fotografico