

PERIZIA

per la valutazione del MARCHIO BREVI di proprietà della Società BREVI MILANO S.P.A. in concordato preventivo, con sede in Telgate (Bergamo), Via Lombardia n. 15/17, avente ad oggetto l'attività di produzione e commercio di articoli per la casa, per l'infanzia, per il campeggio, per il giardino e i giocattoli.

Bergamo, li 10 settembre 2020

IL PERITO

(Dott. Angelo Martinelli)

INDICE

CAPITOLO PRIMO

1. OGGETTO pag. 3
2. PREMESSA pag. 4
3. CENNI STORICI GIURIDICI pag. 8
4. CENNI OPERATIVI E AMMINISTRATIVI pag. 11
5. CENNI SUI METODI DI VALUTAZIONE
DI UN MARCHIO pag. 40
6. CASO CONCRETO pag. 47

CAPITOLO SECONDO

1. PREMESSA METODOLOGICA pag. 52
2. VALUTAZIONE DEL PORTAFOGLIO MARCHI pag. 54
 - 2.1. Metodo valutativo pag. 54
 - 2.2. Vendite annue pag. 56
 - 2.3. Costi di conservazione e mantenimento del marchio pag. 57
 - 2.4. Tasso di *royalty* pag. 57
 - 2.5. Tasso di attualizzazione pag. 59
 - 2.6. Periodo di riferimento pag. 59
3. VALORE ATTRIBUITO AL PORTAFOGLIO
MARCHI BREVI pag. 62
4. VALORE ATTRIBUITO AL PORTAFOGLIO MARCHI
BREVI IN CASO DI FALLIMENTO/CESSAZIONE
DELL'ATTIVITÀ pag. 63
5. CONCLUSIONI pag. 65

CAPITOLO PRIMO

* * *

1. OGGETTO

Relazione di stima redatta dal dr. **Angelo Martinelli** (di seguito anche il "*Perito*" o il "*Professionista*"), iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Brescia al n. 1822/A, con studio anche in Bergamo, P.zza della Repubblica n. 2; il Perito è stato incaricato per la determinazione del valore del marchio BREVI di proprietà della Società **Brevi Milano S.p.A.** (di seguito anche "*BREVI*" o la "*Società*"), sia in ipotesi di continuità aziendale che liquidatoria, considerando che la Società ha depositato presso il Tribunale competente un ricorso ex art. 161, sesto comma, L.F.

* * * * *

2. PREMESSA

La Società BREVI MILANO S.p.A., come già riportato in oggetto, in data 5 agosto 2020 ha incaricato lo scrivente, Dott. Angelo Martinelli, nato a Sarnico (BG) il 12 agosto 1975 e iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Brescia al numero 1822/A, nonché al Registro dei Revisori Legali, detenuto presso il Ministero di Grazia e Giustizia al n. 149851, con Provvedimento del 3 marzo 2008 pubblicato in Gazzetta Ufficiale supplemento n. 25 del 28 marzo 2008, quale esperto per la redazione della perizia di stima volta a stabilire il valore attribuibile al marchio BREVI di proprietà della Società BREVI MILANO S.P.A., considerato che la stessa Società ha depositato un Ricorso ex art. 161, comma 6 L.F..

La presente perizia contiene una breve descrizione dell'azienda intesa come l'insieme dei beni organizzati per l'esercizio dell'attività di impresa, dei marchi Brevi di proprietà, nonché dei criteri di valutazione seguiti nel corso della stima.

In particolare, con riferimento ai requisiti riferibili all'esperto, lo scrivente conferma di essere indipendente dai soggetti coinvolti nell'operazione, e di svolgere abitualmente attività di valutazione di azienda nell'ambito della professione di dottore commercialista.

* * * * *

Il Perito, sulla base di quanto fornito dalla BREVI MILANO S.p.A., ha preso le mosse e analizzato la seguente documentazione:

1. visura storica della Società;
2. atto di conferimento di ramo di azienda del 28 maggio 2018 a

- rogito del Notaio Filippo Calarco di Bergamo;
3. perizia di stima redatta dal dr. Mario Moretti per la valutazione del ramo di azienda oggetto di conferimento;
 4. ricorso per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo;
 5. bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2018;
 6. bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 ancora in fase di formazione e non depositato presso il Registro Imprese di Bergamo;
 7. dettaglio delle spese di pubblicità e *marketing* sostenute nel 2019 nonché previsione di spesa per l'esercizio 2020;
 8. piano industriale 2020-2026 (in bozza) non ancora approvato dagli organi competenti e in fase di attestazione;
 9. portafoglio marchi di proprietà, con evidenza del numero, data di registrazione, scadenza e nazione di registrazione.

Inoltre, lo scrivente ha incaricato l'Avv. Patrizio de' Ferri, *Manager IP Advisory Italy, IP Prosecution* dello Studio Professionale Associato a *Baker & McKenzie*, di predisporre un parere legale sul portafoglio marchi di proprietà della Brevi al fine di esaminare nel dettaglio tutti i dati più rilevanti, come la validità, la concessione, i rifiuti, i procedimenti amministrativi in corso e/o le limitazioni di natura territoriale o merceologica.

Lo scrivente non ha invece ricevuto alcuna informazione in merito ai dati storici precedenti all'esercizio 2018 relativi al marchio *de quo* in quanto il ramo di azienda, comprensivo delle proprietà intellettuali, è stato trasferito alla BREVI MILANO S.p.A. mediante conferimento di ramo di

azienda nel corso del 2018, pur trattandosi di attività avviata negli anni cinquanta nonché di marchi registrati già a partire dagli anni novanta.

Come verrà meglio specificato nel proseguo del presente elaborato peritale si è deciso di procedere alla valutazione del ramo di azienda applicando un metodo comparativo e più precisamente il metodo delle *royalties*.

Lo scrivente non avrebbe potuto infatti adottare metodi di valutazione alternativi - quali per esempio quelli basati sul criterio del costo - in quanto, come già anzidetto, i marchi sono stati registrati nel corso del 1994 ma purtroppo non è stato prodotto allo stesso perito alcun dato storico di riferimento necessario a tale stima.

Analogamente non è stato possibile adottare i criteri basati sui risultati differenziali, in quanto la Società non è stata in grado di fornire informazioni relative ai vantaggi reddituali differenziali che le vendite, tramite il marchio BREVI, avrebbero potuto generare rispetto a situazioni medie o normali di concorrenti che non usufruiscono del medesimo marchio. Il *management* e l'Organo Amministrativo non hanno inoltre messo a disposizione del perito il dettaglio dei costi sostenuti per l'acquisto dei prodotti finiti da fornitori e solo commercializzati, tantomeno ogni spesa correlata, che avrebbe consentito al valutatore di stimare anche approssimativamente il margine applicato, nonché il vantaggio differenziale derivante dal marchio BREVI.

È bene infine precisare che i dati prospettici utilizzati per la determinazione del valore del marchio, sono stati forniti dalla Società e che la responsabilità di redigere il piano industriale - valutandone

l'adeguatezza e i rischi connessi al medesimo - altresì la sua attestazione non sono oggetto del presente incarico.

Tutte le considerazioni/valutazioni sono state effettuate quindi sulla base delle informazioni prodotte allo scrivente alla data dell'8 settembre 2020, data nella quale il Dr Francesco Russo - Legale Rappresentante - ha rilasciato Sua lettera di attestazione a favore del perito. Tutti i fatti occorsi in data successiva, atti a modificare la rappresentazione del predetto piano industriale non sono stati e non verranno considerati.

* * * * *

3. CENNI STORICI E GIURIDICI

Al fine di meglio definire il contesto in cui si colloca il presente elaborato di stima, lo scrivente ritiene utile fornire di seguito alcuni dati, peraltro sintetici, sui principali accadimenti giuridici che hanno caratterizzato la storia della società dalla data di costituzione ad oggi.

La Società "BREVI MILANO S.p.A." è stata costituita il 5 febbraio 2018 con atto a rogito del Notaio Filippo Calarco di Bergamo ed ivi iscritta presso il Registro delle Imprese in data 6 febbraio 2018 al numero REA - BG450426.

La Società invece è operativa dal mese di giugno 2018, a seguito di conferimento, mediante atto a rogito del Notaio Filippo Calarco (Rep. n. 60101) da parte di Brevi S.r.l. (oggi San Giustiniano S.r.l.), del ramo di azienda avente ad oggetto la produzione e commercializzazione di articoli per la casa, per la prima infanzia, per il campeggio, per il giardino e giocattoli.

In data 7 giugno 2018, nell'ambito di ristrutturazione del debito ai sensi dell'art. 67 - comma 3 L.F. di San Giustiniano S.r.l. (ex Brevi S.r.l.), il fondo PHI Fund II F.C.R. (di seguito PHI) ha acquistato tutte le 150.000 azioni della Brevi Milano S.p.A. di proprietà della San Giustiniano S.r.l.

Contestualmente la nuova compagine sociale della Brevi Milano S.p.A. ha deliberato un aumento del capitale sociale da euro 150.000 a euro 1.150.000, con emissione di 1.000.000 di nuove azioni, dando inoltre mandato all'Organo Amministrativo di aumentare il capitale sociale da euro 1.150.000 a euro 4.150.000, scindibile in una o più *tranche*, da effettuarsi entro e non oltre il 31 dicembre 2022, con semplice richiesta

dello stesso Organo Amministrativo al fine di supportare, in caso di necessità, le esigenze operative della Brevi Milano S.p.A.

In data 15 giugno 2018 le azioni della Brevi Milano S.p.A. sono state date dal socio unico (PHI) in pegno a Banca Monte Paschi di Siena.

Nel novembre 2019 BREVI è stata costretta a ritirare dal mercato un prodotto di punta per l'infanzia a causa del contenzioso instauratosi con un concorrente perché ritenuto una contraffazione della loro culla, provocando impatti negativi non solo a livello economico ma anche di immagine.

Nel frattempo, il sistema di ERP aziendale, conferito dalla precedente proprietà, smetteva di funzionare per circa due settimane non consentendo alla Società di fatturare e quindi in contropartita si sono generati significativi problemi di liquidità in quanto le stesse fatture non potevano essere anticipate allo sconto. Anche per questi motivi il 13 gennaio 2020 il Consiglio di Amministrazione ha deciso di presentare domanda per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo.

Nella stesura del presente elaborato ha avuto particolare importanza la notorietà dei marchi Brevi; è opportuno per tal ragione, nel proseguo, fare un cenno storico soffermandosi anche sul ramo d'azienda oggetto di conferimento.

La Brevi S.r.l. è stata costituita nel maggio 1954 dai fratelli [REDACTED]. Nel corso degli anni la società è stata caratterizzata da una costante crescita perlopiù dovuta all'intuizione di sostituire il legno alla plastica e al metallo nel mondo dei prodotti per la prima infanzia.

Negli anni '70 l'azienda si è fatta sempre più conoscere anche grazie alla produzione di due innovazioni di settore ossia il "Grembolone", il primo seggiolone con scocca avvolgente, e lo "Scout", il primo lettino con chiusura a libro.

Tale tendenza, nel corso del 2007, ha portato all'unificazione delle unità produttive site in Palosco (BG) e in Grumello (BG) nell'attuale stabilimento di Telgate (BG). La struttura oggi vanta complessivi 25.000 mq coperti distribuiti tra uffici commerciali, amministrativi, tecnici di progettazione e deposito. La scelta ha consentito di espandere oltre che il *business* anche la rete vendita che ha portato di fatto la Società ad essere presente in più di 50 paesi esteri.

* * * * *

4. CENNI OPERATIVI E AMMINISTRATIVI

La " BREVI MILANO S.p.A." ha ottenuto l'iscrizione alla Camera di Commercio di Bergamo il 6 febbraio 2018 con il R.E.A. n. BG-450426 - C.F. e P.IVA n. 04279650164.

L'oggetto sociale della Società, già specificato in premessa, è ovviamente la produzione e commercializzazione di articoli per la casa, per la prima infanzia, per il campeggio, per il giardino e giocattoli.

L'Amministrazione è stata attribuita, con delibera assembleare del 23 dicembre 2019, ad un Consiglio di Amministrazione composto da due membri, in scadenza con l'approvazione del prossimo bilancio chiuso al 31 dicembre 2020.

In particolare, il Consiglio di amministrazione è costituito da:

- [REDACTED]
[REDACTED], Presidente e Rappresentante Legale della BREVI, con poteri di ordinaria amministrazione;
- [REDACTED]
[REDACTED],
Amministratore Delegato con poteri di ordinaria amministrazione;

Con delibera del 7 giugno 2018 l'Assemblea degli azionisti ha nominato invece revisore dei conti la Società BDO ITALIA SPA, in carica per 3 esercizi.

In data 23 dicembre 2019 l'Assemblea degli azionisti ha provveduto a nominare un Collegio Sindacale composto da tre membri il quale rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2021. I Sindaci effettivi componenti il Collegio Sindacale sono così individuati nelle

persone di:

- [REDACTED]
[REDACTED], Presidente;
- [REDACTED]
[REDACTED], membro effettivo;
- [REDACTED]
[REDACTED], membro effettivo.

* * * * *

È opportuno inoltre, al fine di dare conto dell'operatività della stessa Società dalla data di costituzione a oggi, riportare in sintesi - nella Tabella seguente - i dati di bilancio riferiti all'anno 2018 e 2019, ribadendo che nel 2018 l'attività è iniziata solo a partire dal mese di giugno e più precisamente con il conferimento del ramo di azienda.

BILANCIO (in euro)	31/12/19*	31/12/18
Valore della produzione	13.266.400	8.236.876
Costi della produzione	19.883.468	8.660.324
Risultato operativo	(6.617.068)	(423.448)
Risultato finanziario	(179.146)	(53.468)
Risultato lordo	(6.796.214)	(476.916)
Imposte	0	0
Risultato netto	(6.796.214)	(476.916)

*Bilancio non ancora approvato alla data odierna.

ELENCO DEI BREVETTI DI PROPRIETÀ E DELLE RELATIVE

CARATTERISTICHE

Nella tabella successiva sono riportati i dati relativi ai brevetti di proprietà della Società e loro caratteristiche:

Immagine	Nazione	Data Dom. I deposito	Scadenza rinnovo	Prodotti/Servizi
	ALGERIA	16/06/1993	09/03/2024	12 Poussettes et landaus. 20 Meubles de jardin, chaises, chaises longues, escabeaux, petits lits et parcs pour enfants, chaises hautes, chiffonniers. 21 Planches à repasser.
	AUSTRIA	16/06/1993	09/03/2024	12 Poussettes et landaus. 20 Meubles de jardin, chaises, chaises longues, escabeaux, petits lits et parcs pour enfants, chaises hautes, chiffonniers. 21 Planches à repasser.
	BENELUX	16/06/1993	09/03/2024	12 Poussettes et landaus. 20 Meubles de jardin, chaises, chaises longues, escabeaux, petits lits et parcs pour enfants, chaises hautes,

				chiffonniers. 21 Planches à repasser.
brevi	BRASILE	01/04/2011	22/07/2024	11 Apparatus for lighting, heating, steam generating, cooking, refrigerating, drying, ventilating, water supply and sanitary purposes.
brevi	BRASILE	01/04/2011	22/07/2024	12 Bicycles, car seats and strollers.
brevi	BRASILE	01/04/2011	22/07/2024	20 Furniture, mirrors, picture frames; goods (not included in other classes) of wood, cork, reed, cane, wicker, horn, bone, ivory, whalebone, shell, amber, mother-of-pearl, meerschaum and substitutes for all these materials, or of plastics.

	BRASILE	01/04/2011	22/07/2024	21 Household or kitchen utensils and containers; combs and sponges; brushes (except paint brushes); brush-making materials; articles for cleaning purposes; steelwool; unworked or semi-worked glass (except glass used in building); glassware, porcelain and earthenware not included in other classes.
	BULGARIA	16/06/1993	09/03/2024	12 Poussettes et landaus. 20 Meubles de jardin, chaises, chaises longues, escabeaux, petits lits et parcs pour enfants, chaises hautes, chiffonniers. 21 Planches à repasser.
贝利维	CINA	06/08/2009	28/02/2021	11 Pressure cooking saucepans, electric; Safety lamps; Cooking utensils, electric; Heaters, electric, for feeding bottles; Electric water boiler; Kettles, electric;

				Humidifier; Toilet seats; Disinfecting cupboard; Radiators, electric.
贝利维	CINA	06/08/2009	14/11/2020	12 Safety seats for children, for vehicles; Bicycles; Strollers; Holds for baby carriages; Pushchair hoods.
贝利维	CINA	06/08/2009	21/11/2020	20 Bassinettes; Cots; Furniture; High chairs for babies; Infant walkers; Infant playpens (mats for -); Cradles.
贝利维	CINA	06/08/2009	21/11/2020	21 Baby baths, portable; Vacuum bottles; Thermally insulated containers for food; Isothermic bags; Basins [bowls]; Services [dishes]; Toothbrushes; Insulating flasks.
	CINA	20/03/2015	20/03/2025	12 Pushchairs and strollers; parasols, umbrellas and hoods for pushchairs and strollers; wheels for

				<p> pushchairs and strollers; safety seats for children and babies for vehicles and car seats for children and babies; bicycles; saddlebags adapted for bicycles; tricycles; bicycles for children. 20 Beds; bed bases, foundations and wheels for beds; bed and furniture fittings, not of metal; furniture, cupboards, desks, coat racks and chests of drawers; chests, not of metal; bolsters; walkers for children and babies; chests for toys; containers, not of metal; cradles; cushions; wall-mounted diaper changing platforms; baby changing mats; straw mattresses; playpens for children and babies; chairs, seats and stools; easy chairs; sofas; sleeping mats; vats, not of metal; high chairs for </p>
--	--	--	--	--

				children and babies.
	CINA	16/06/1993	09/03/2024	12 Poussettes et landaus. 20 Meubles de jardin, chaises, chaises longues, escabeaux, petits lits et parcs pour enfants, chaises hautes, chiffonniers. 21 Planches à repasser.
	COLOMBIA	20/03/2015	20/03/2025	12 Pushchairs and strollers; parasols, umbrellas and hoods for pushchairs and strollers; wheels for pushchairs and strollers; safety seats for children and babies for vehicles and car seats for children and babies; bicycles; saddlebags adapted for bicycles; tricycles; bicycles for children. 20 Beds; bed bases, foundations and wheels for beds; bed and furniture fittings, not of

				metal; furniture, cupboards, desks, coat racks and chests of drawers; chests, not of metal; bolsters; walkers for children and babies; chests for toys; containers, not of metal; cradles; cushions; wall-mounted diaper changing platforms; baby changing mats; straw mattresses; playpens for children and babies; chairs, seats and stools; easy chairs; sofas; sleeping mats; vats, not of metal; high chairs for children and babies.
	COREA R.P.D.	16/06/1993	09/03/2024	12 Poussettes et landaus. 20 Meubles de jardin, chaises, chaises longues, escabeaux, petits lits et parcs pour enfants, chaises hautes, chiffonniers. 21 Planches à repasser.

	COREA REP.DI	20/03/2015	20/03/2025	<p>P20 Beds; bed bases; foundations and wheels for beds; bed and furniture fittings, not of metal; furniture; cupboards; desks; coat racks and chests of drawers; chests, not of metal; bolsters; walkers for children and babies; chests for toys; containers (not of metal nor of masonry)(storage/transport); cradles; cushions; wall-mounted diaper changing platforms; baby changing mats; straw mattresses; playpens for children and babies; chairs, seats and stools; easy chairs; sofas; sleeping mats; vats (not of metal nor of masonry); high chairs for children and babies. 12 Pushchairs and strollers; parasols, umbrellas and hoods for</p>
---	--------------	------------	------------	--

				pushchairs and strollers; wheels for pushchairs and strollers; safety seats for children and babies for vehicles and car seats for children and babies; bicycles; saddlebags adapted for bicycles; tricycles; bicycles for children.
	CROAZIA	16/06/1993	09/03/2024	12 Poussettes et landaus. 20 Meubles de jardin, chaises, chaises longues, escabeaux, petits lits et parcs pour enfants, chaises hautes, chiffonniers. 21 Planches à repasser.
	EGITTO	16/06/1993	09/03/2024	12 Poussettes et landaus. 20 Meubles de jardin, chaises, chaises longues, escabeaux, petits lits et parcs pour enfants, chaises hautes, chiffonniers. 21 Planches à repasser.

	FEDERAZIONE RUSSA	16/06/1993	09/03/2024	12 Poussettes et landaus. 20 Meubles de jardin, chaises, chaises longues, escabeaux, petits lits et parcs pour enfants, chaises hautes, chiffonniers. 21 Planches à repasser.
	FRANCIA	16/06/1993	09/03/2024	12 Poussettes et landaus. 20 Meubles de jardin, chaises, chaises longues, escabeaux, petits lits et parcs pour enfants, chaises hautes, chiffonniers. 21 Planches à repasser.
	GERMANIA	16/06/1993	09/03/2024	12 Poussettes et landaus. 20 Meubles de jardin, chaises, chaises longues, escabeaux, petits lits et parcs pour enfants, chaises hautes, chiffonniers. 21 Planches à repasser.
	GIAPPONE	20/03/2015	20/03/2025	12 Pushchairs and strollers; parasols, umbrellas and hoods for pushchairs and strollers; wheels for

				<p>pushchairs and strollers; safety seats for children and babies for vehicles and car seats for children and babies; bicycles; saddlebags adapted for bicycles; tricycles; bicycles for children. 20 Beds; bed bases, foundations and wheels for beds; bed and furniture fittings, not of metal; furniture, cupboards, desks, coat racks and chests of drawers; chests, not of metal; bolsters; walkers for children and babies; chests for toys; containers, not of metal; cradles; cushions; wall-mounted diaper changing platforms; baby changing mats; straw mattresses; playpens for children and babies; chairs, seats and stools; easy chairs; sofas; sleeping mats; vats, not of metal; high chairs for</p>
--	--	--	--	--

				children and babies.
brevi	IRAN(REP.ISLAM.D')	20/03/2015	20/03/2025	12 Pushchairs and strollers; parasols, umbrellas and hoods for pushchairs and strollers; wheels for pushchairs and strollers; safety seats for children and babies for vehicles and car seats for children and babies; bicycles; saddlebags adapted for bicycles; tricycles; bicycles for children. 20 Beds; bed bases, foundations and wheels for beds; bed and furniture fittings, not of metal; furniture, cupboards, desks, coat racks and chests of drawers; chests, not of metal; bolsters; walkers for children and babies; chests for toys; containers, not of metal; cradles; cushions;

				wall-mounted diaper changing platforms; baby changing mats; straw mattresses; playpens for children and babies; chairs, seats and stools; easy chairs; sofas; sleeping mats; vats, not of metal; high chairs for children and babies.
brevi	IRLANDA	25/10/1996	25/10/2026	12 Pushchairs, prams. 20 Garden furniture, chairs, deck-chairs, stools, baby beds, and playpens, high-chairs, chiffoniers, chest of drawers with tub. 21 Ironing boards.
brevi	ISRAELE	20/03/2015	20/03/2025	12 Pushchairs and strollers; parasols, umbrellas and hoods for pushchairs and strollers; wheels for pushchairs and strollers; safety seats for children and babies for vehicles and car seats for children and babies; bicycles; saddlebags adapted

				for bicycles; tricycles; bicycles for children. 20 Beds; bed bases, foundations and wheels for beds; bed and furniture fittings, not of metal; furniture, cupboards, desks, coat racks and chests of drawers; chests, not of metal; bolsters; walkers for children and babies; chests for toys; containers, not of metal; cradles; cushions; wall-mounted diaper changing platforms; baby changing mats; straw mattresses; playpens for children and babies; chairs, seats and stools; easy chairs; sofas; sleeping mats; vats, not of metal; high chairs for children and babies.
	ITALIA	12/03/2015	12/03/2025	12 Carrozine e passeggini; parasoli, ombrelli e cappotte per carrozzine e passeggini; ruote di

				<p> carrozzine e passeggini; sedili di sicurezza per bambini e neonati per veicoli e seggiolini auto per bambini e neonati; biciclette; borse da sella per biciclette; tricicli; biciclette per bambini. 20 Letti; reti, telai e ruote per letti; accessori per letti e mobili non metallici; mobilia, armadi, scrivanie, attaccapanni e cassettoni; bauli non metallici; capezzali; carrellini per bambini e neonati; casse per giocattoli; contenitori non metallici; culle; cuscini; fasciatoi a muro per cambio pannolini; materassini fasciatoio per neonati; pagliericci per culle; recinti per bambini e neonati; sedie, sedili e sgabelli; sdraio; sofà; tappetini per dormire; vasche non metalliche; </p>
--	--	--	--	---

				seggioni per neonati e bambini.
brevi	ITALIA	25/01/1991	25/01/2021	20 Mobili da giardino, sedie, sdraio, tavoli da stiro, sgabelli, lettini per bambino e recinti, girelli, seggioni, porta- bambini, cassettiere con vaschetta, passeggini, carrozzine.
brevi	LIBANO	18/09/2014	18/09/2029	12 Pushchairs, baby strollers, parasols, umbrellas and soft tops for baby strollers, wheels for pushchairs, car seats for children. 20 Beds, bases, foundations and wheels for beds, chairs, seats, baby bouncers [seats] and child seats (no manager), easy chairs (manager), playpens for babies, drawers [furniture parts] and furniture.

	LIECHTENSTEIN	16/06/1993	09/03/2024	12 Poussettes et landaus. 20 Meubles de jardin, chaises, chaises longues, escabeaux, petits lits et parcs pour enfants, chaises hautes, chiffonniers. 21 Planches à repasser.
	MAROCCO	16/06/1993	09/03/2024	12 Poussettes et landaus. 20 Meubles de jardin, chaises, chaises longues, escabeaux, petits lits et parcs pour enfants, chaises hautes, chiffonniers. 21 Planches à repasser.
	MESSICO	30/10/2014	30/10/2024	20 ASIENTOS PORTABEBÉS; BAMBINETOS; CAMAS; CAMBIADORES PARA BEBÉS [COLCHONETAS]; CAMBIADORES PARA BEBÉS [MUEBLES DE PARED]; COLCHONETAS PARA PARQUES DE BEBÉS; CORRALES DE BEBÉS; CORRALES DE BEBÉS

				(COLCHONETAS PARA -); CORRALITOS DE BEBÉS; CORRALITOS DE BEBÉS (COLCHONETAS PARA -); NIÑOS (ANDADORES PARA -); NIÑOS (TRONAS PARA -); PARQUES DE BEBÉS; PARQUES DE BEBÉS (COLCHONETAS PARA -); PERIQUERAS PARA BEBÉS [SILLA PARA COMER]; SILLAS [ASIENTOS]; SILLAS ALTAS PARA NIÑOS; TRONAS PARA NIÑOS.
brevi	MESSICO	29/10/2014	29/10/2024	12 ASIENTOS INFANTILES DE SEGURIDAD PARA VEHÍCULOS; CARRIOLAS [COCHES DE NIÑO]; CARRIOLAS [COCHES DE NIÑO] (CAPOTAS PARA -); CARRIOLAS [COCHES DE NIÑO] (TOLDOS PARA -); COCHECITOS;

				<p>COCHECITOS (CAPOTAS PARA -); COCHECITOS (TOLDOS PARA -); COCHES DE NIÑO; COCHES DE NIÑO (CAPOTAS PARA -); COCHES DE NIÑO (TOLDOS PARA -); MOSQUITERO PARA CARRIOLA; NIÑO (COCHES DE -); SILLITAS DE PASEO; SILLITAS DE PASEO (CAPOTAS PARA -); SILLITAS DE PASEO (TOLDOS PARA -).</p>
	MESSICO	20/03/2015	20/03/2025	<p>20 Beds; bed bases, foundations and wheels for beds; bed and furniture fittings, not of metal; furniture, cupboards, desks, coat racks and chests of drawers; chests, not of metal; bolsters; walkers for children and babies; chests for toys; containers, not of metal;</p>

				<p>cradles; cushions; wall-mounted diaper changing platforms; baby changing mats; straw mattresses; playpens for children and babies; chairs, seats and stools; easy chairs; sofas; sleeping mats; vats, not of metal; high chairs for children and babies.</p>
	MOZAMBICO	20/03/2015	20/03/2025	<p>12 Pushchairs and strollers; parasols, umbrellas and hoods for pushchairs and strollers; wheels for pushchairs and strollers; safety seats for children and babies for vehicles and car seats for children and babies; bicycles; saddlebags adapted for bicycles; tricycles; bicycles for children. 20 Beds; bed bases, foundations and wheels for beds; bed and furniture fittings, not of metal; furniture, cupboards,</p>

				desks, coat racks and chests of drawers; chests, not of metal; bolsters; walkers for children and babies; chests for toys; containers, not of metal; cradles; cushions; wall-mounted diaper changing platforms; baby changing mats; straw mattresses; playpens for children and babies; chairs, seats and stools; easy chairs; sofas; sleeping mats; vats, not of metal; high chairs for children and babies.
	POLONIA	16/06/1993	09/03/2024	12 Poussettes et landaus. 20 Meubles de jardin, chaises, chaises longues, escabeaux, petits lits et parcs pour enfants, chaises hautes, chiffonniers. 21 Planches à repasser.
	PORTOGALLO	16/06/1993	09/03/2024	12 Poussettes et landaus. 20 Meubles de jardin, chaises, chaises longues,

				escabeaux, petits lits et parcs pour enfants, chaises hautes, chiffonniers. 21 Planches à repasser.
	REGNO UNITO	22/10/1996	22/10/2026	12 Babywalkers, pushchairs and prams. 20 Garden furniture, chairs, deck-chairs, stools, beds for babies and playpens, baby walkers, high chairs, bouncers/carriers, chest of drawers with washbasin; parts and fittings for all the aforesaid goods.
	REPUBBLICA CECA	16/06/1993	09/03/2024	12 Poussettes et landaus. 20 Meubles de jardin, chaises, chaises longues, escabeaux, petits lits et parcs pour enfants, chaises hautes, chiffonniers. 21 Planches à repasser.
	ROMANIA	16/06/1993	09/03/2024	12 Poussettes et landaus. 20 Meubles de jardin, chaises, chaises longues, escabeaux, petits lits et parcs

				pour enfants, chaises hautes, chiffonniers. 21 Planches à repasser.
	SAN MARINO REP.	16/06/1993	09/03/2024	12 Poussettes et landaus. 20 Meubles de jardin, chaises, chaises longues, escabeaux, petits lits et parcs pour enfants, chaises hautes, chiffonniers. 21 Planches à repasser.
	SERBIA	16/06/1993	09/03/2024	12 Poussettes et landaus. 20 Meubles de jardin, chaises, chaises longues, escabeaux, petits lits et parcs pour enfants, chaises hautes, chiffonniers. 21 Planches à repasser.
	SLOVACCHIA	16/06/1993	09/03/2024	12 Poussettes et landaus. 20 Meubles de jardin, chaises, chaises longues, escabeaux, petits lits et parcs pour enfants, chaises hautes, chiffonniers. 21 Planches à repasser.

brevi	SLOVENIA	16/06/1993	09/03/2024	12 Poussettes et landaus. 20 Meubles de jardin, chaises, chaises longues, escabeaux, petits lits et parcs pour enfants, chaises hautes, chiffonniers. 21 Planches à repasser.
brevi	SPAGNA	16/06/1993	09/03/2024	12 Poussettes et landaus.
brevi	SVIZZERA	16/06/1993	09/03/2024	12 Poussettes et landaus. 20 Meubles de jardin, chaises, chaises longues, escabeaux, petits lits et parcs pour enfants, chaises hautes, chiffonniers. 21 Planches à repasser.
brevi	TUNISIA	20/03/2015	20/03/2025	12 Pushchairs and strollers; parasols, umbrellas and hoods for pushchairs and strollers; wheels for pushchairs and strollers; safety seats for children and babies for vehicles and car seats for children and babies; bicycles; saddlebags adapted

				<p>for bicycles; tricycles; bicycles for children. 20 Beds; bed bases, foundations and wheels for beds; bed and furniture fittings, not of metal; furniture, cupboards, desks, coat racks and chests of drawers; chests, not of metal; bolsters; walkers for children and babies; chests for toys; containers, not of metal; cradles; cushions; wall-mounted diaper changing platforms; baby changing mats; straw mattresses; playpens for children and babies; chairs, seats and stools; easy chairs; sofas; sleeping mats; vats, not of metal; high chairs for children and babies.</p>
	UNGHERIA	16/06/1993	09/03/2024	<p>12 Poussettes et landaus. 20 Meubles de jardin, chaises, chaises longues, escabeaux, petits lits et parcs</p>

				pour enfants, chaises hautes, chiffonniers. 21 Planches à repasser.
	UNIONE EUROPEA	20/03/2015	20/03/2025	12 Pushchairs and strollers; parasols, umbrellas and hoods for pushchairs and strollers; wheels for pushchairs and strollers; safety seats for children and babies for vehicles and car seats for children and babies; bicycles; saddlebags adapted for bicycles; tricycles; bicycles for children. 20 Beds; bed bases, foundations and wheels for beds; bed and furniture fittings, not of metal; furniture, cupboards, desks, coat racks and chests of drawers; chests, not of metal; bolsters; walkers for children and babies; chests for toys; containers, not of metal; cradles; cushions;

				wall-mounted diaper changing platforms; baby changing mats; straw mattresses; playpens for children and babies; chairs, seats and stools; easy chairs; sofas; sleeping mats; vats, not of metal; high chairs for children and babies.
--	--	--	--	---

* * * * *

5. CENNI SUI METODI DI VALUTAZIONE DI UN MARCHIO

Occorre partire dalla premessa che *“l'intangibilità delle più importanti attività di una azienda rende molto più difficile capire quanto questa realmente vale, e che ancora oggi la maggior parte delle imprese non ha le informazioni e gli strumenti di controllo richiesti per una efficace gestione degli intangibili”* (Guatri-Bini - Nuovo trattato delle valutazioni di azienda). Attualmente è possibile suddividere i metodi di valutazione degli intangibili in quattro categorie:

- 1) criterio del costo;
- 2) criterio dei risultati differenziali;
- 3) criterio comparativo;
- 4) criterio delle ricerche di mercato.

METODI BASATI SUL CRITERIO DEL COSTO

I metodi basati sul costo sono di tre tipologie:

- il metodo del costo storico;
- il metodo del costo residuale;
- il metodo del costo di riproduzione.

Metodo del costo storico

Il metodo del costo storico esprime il valore degli intangibili specifici (internamente prodotti) sulla base dei loro costi. È un metodo che viene utilizzato prevalentemente per la valutazione degli intangibili in formazione, quando l'efficacia degli investimenti che li riguardano, quindi anche le loro probabilità di successo, sono difficili da stimare.

Metodo del costo storico residuale

Il metodo del costo storico residuale consiste nell'accertamento dei costi che storicamente sono stati necessari per la formazione degli intangibili, tenendo conto della loro residua utilità. *De facto* si procede alternativamente:

- 1) determinando il costo storico (riespresso in moneta corrente) con deduzione degli ammortamenti in proporzione al rapporto tra vita utile e vita complessiva del bene;
- 2) dopo la formazione iniziale, mediante la sommatoria degli investimenti eccedenti o carenti rispetto al livello di spesa di mantenimento dell'intangibile specifico, senza ammortamenti.

Trattasi di un metodo particolarmente adottato per la valutazione di brevetti farmaceutici.

Metodo del costo di riproduzione

Il metodo del costo di riproduzione consiste nello stimare quanto costerebbe oggi ricreare gli intangibili oggetto di valutazione, ovvero stimare gli oneri da sostenere per riprodurli.

Il calcolo può essere effettuato alternativamente, o in via analitica, individuando puntualmente i volumi di attività necessari e i prezzi unitari, o per via di indici, stabilendo coefficienti della spesa annuale sopportata, espressiva dell'impegno economico necessario per riprodurre, a prezzi correnti, i beni in questione.

Il costo di riproduzione viene poi sottoposto a rettifica per tenere conto dello stato d'uso del bene, attraverso un coefficiente proporzionale tra

vita residua e vita totale del bene, per cui il valore finale (V) risulta essere espresso mediante la seguente formula:

$$V = Cr * Vr / Vt$$

dove

Cr = costo di riproduzione;

Vr = vita residua del bene;

Vt = vita totale del bene.

METODI BASATI SUL CRITERIO DEI RISULTATI DIFFERENZIALI

I metodi basati su criteri di calcolo dei risultati differenziali possono essere suddivisi in due categorie:

- il metodo del *premium price*;
- il metodo del costo della perdita;

Metodo del *premium price*

Il metodo del *premium price* si basa sul presupposto che un insieme di intangibili siano all'origine di specifici e misurabili vantaggi da stimare in via differenziale rispetto a situazioni medie o normali di concorrenti che non ne fruiscono (produttori senza marca, senza brevetti, etc.).

Il reddito netto differenziale viene calcolato tenendo conto non solo dei ricavi, ma anche dei correlati costi di pubblicità e *marketing* che il possessore del marchio deve sostenere. Il vantaggio differenziale così calcolato deve essere attualizzato con riferimento alla sua prevedibile durata e con un appropriato tasso.

Metodo del costo della perdita

Il metodo del costo della perdita consiste nella stima del danno ipotetico, calcolato in termini di caduta del margine di contribuzione complessiva e di un eccesso di costi di struttura, il quale dovrebbe essere sopportato qualora gli intangibili venissero meno. Il calcolo si protrae per tutto il periodo necessario al ripristino della situazione di equilibrio e normalità. Le perdite stimate devono essere attualizzate.

METODI BASATI SU CRITERI COMPARATIVI

I metodi di valutazione basati su criteri comparativi possono essere a loro volta suddivisi in tre tipologie:

- 1) metodo delle transazioni comparabili;
- 2) metodo delle *royalties*;
- 3) metodo dei multipli impliciti nei *deals*, ovvero di metodi empirici o di multipli differenziali sulle vendite.

Metodo delle transazioni comparabili

Il metodo delle transazioni comparabili si fonda sul riconoscimento a un intangibile specifico del valore corrispondente “ai prezzi fatti in transazioni recenti aventi ad oggetto beni similari”.

Per potere utilizzare tale metodo è fondamentale che l’oggetto delle transazioni poste a confronto sia omogeneo: in caso contrario i prezzi non sono comparabili.

Metodo delle royalties o dello sgravio delle royalties

Il più noto e utilizzato tra i metodi comparativi è quello basato su informazioni di mercato: cioè sulle *royalties* applicate annualmente nella concessione in uso di marchi e brevetti comparabili.

La comparabilità va intesa sia per settore merceologico, che per forza dell'intangibile.

Secondo il metodo delle *royalties* il valore del bene immateriale (BI) dipende unicamente dalle vendite (S) che, in base alle attese, la società sarà in grado di generare mediante l'applicazione del tasso di *royalty* utilizzato mediamente sul mercato (r):

$$BI = \sum (r * Si - Ci) + v(i)$$

dove

r = tasso di *royalty*;

Si = vendite per anno;

Ci = costo di conservazione dell'intangibile specifico anno per anno;

v(i) = coefficiente di attualizzazione.

Nell'utilizzo del metodo delle *royalty* è fondamentale avere un adeguato numero di transazioni, rappresentative e trasparenti, dalle quali sia deducibile un *range* di *royalty* specifico da applicare, tenendo in considerazione sia la forza del marchio, che eventuali accordi di esclusività, protezione, barriere all'entrata.

Il metodo dei multipli impliciti nei deals

Il metodo consiste nell'utilizzo dei prezzi negoziati per operazioni di finanza straordinaria (quali acquisizioni, fusioni, apporti, scambi di partecipazioni, etc.) e viene tipicamente utilizzato nei casi di valutazione del portafoglio premi di una compagnia di assicurazione, nella valutazione di un pacchetto clienti, di testate di giornali e periodici, di capacità produttiva di aziende elettriche.

Di fatto si basano sulle capacità di sfruttamento prospettive per gli acquirenti.

Il valore viene determinato attraverso la seguente funzione:

$$BI = (EV - \text{valore di libro di tutti gli } assets) / (\text{misura di struttura})$$

METODI FONDATI SU RICERCHE DI MERCATO

Questi metodi traggono dalle ricerche di mercato e motivazionali le variazioni fondamentali delle stime: procedono infatti, in primo luogo, all'individuazione di una serie di fattori esprimenti misure quali la forza della marca, oppure della sua struttura o vitalità, che devono essere poi tradotti in termini quantitativi e quindi trasformati in moltiplicatori della *performance* economica.

L'applicazione più nota è quella di *Interbrand*, che identifica la forza di una marca sulla base della sua *leadership* sul mercato, della stabilità, del settore, dell'internazionalità, del *trend*, del sostegno e della protezione, con uno score che va da 0 a 100. Il punteggio viene quindi tradotto in un

valore massimo dell'EV (*enterprise value*).

Altri metodi che rientrano in tale categoria sono quello del *brand rating*,
del valore delle transazioni con i clienti, del *brand asset valuator*.

* * * * *

6. CASO CONCRETO

Oggetto della presente elaborato peritale è il valore dei marchi di proprietà della Società BREVI MILANO S.P.A., il cui elenco è stato fornito allo scrivente dal Legale rappresentante della società.

In generale è possibile definire un marchio come un qualunque segno suscettibile di essere rappresentato graficamente, in particolare parole, compresi i segni, i nomi di persone, lettere, cifre, suoni, forma di prodotti, combinazioni o tonalità cromatiche, purché in grado di distinguere i prodotti o servizi di una impresa.

I marchi rientrano nella categoria dei beni intangibili di *marketing* e come tutti gli intangibili per definizione devono essere:

- 1) all'origine di costi a utilità differita nel tempo,
- 2) trasferibili a terzi,
- 3) misurabili nel loro valore.

Da un punto di vista economico aziendale un marchio è un elemento chiave a disposizione di una azienda che lo possiede, che ha il potere di manifestare al mercato l'essenza di un prodotto o di un servizio nonché di attrarre e mantenere su di sé la scelta del mercato, di generare flussi più significativi capaci di trasformarsi nel tempo in maggiore valore per l'azienda.

Il marchio rientra tra i diritti di proprietà industriale, così come previsto dal "Codice della proprietà industriale", cui si affiancano le disposizioni di cui agli articoli da 2569 a 2574 c.c.

In particolare, l'art. 2569 c.c. prevede che "chi ha registrato nelle forme stabilite dalla legge un nuovo marchio idoneo a distinguere prodotti o

servizi, ha diritto di valersene in modo esclusivo per i prodotti o i servizi per i quali è registrato”.

Per essere tutelato giuridicamente un marchio deve rispondere a determinati requisiti di validità, ovvero:

- 1) novità: deve essere nuovo, ovvero non già noto al mercato,
- 2) liceità: non deve essere contrario all’ordine pubblico,
- 3) originalità: deve possedere una capacità distintiva.

Da un punto di vista giuridico una prima importante distinzione è tra marchi registrati e marchi non registrati (i cosiddetti marchi di fatto).

Il marchio di fatto garantisce una protezione limitata rispetto a quello registrato, che si estrinseca nel diritto ad utilizzare un segno che sia già in uso quando vi sia una registrazione da parte di un terzo di un segno simile.

Inoltre, i marchi possono essere ripartiti in tre tipologie:

- 1) marchi forti: hanno una elevata capacità distintiva e una forte impronta di originalità;
- 2) marchi deboli: hanno una ridotta capacità distintiva in quanto sono costituiti da nomi comuni, o hanno un contenuto descrittivo del prodotto,
- 3) marchi celebri: possiedono la caratteristica di essere conosciuti e apprezzati da un gran numero di consumatori.

Il portafoglio marchi di titolarità della Brevi Milano S.p.A. è costituito da 49 registrazioni di marchio, concesse nei seguenti paesi: Algeria, Austria, Benelux, Brasile, Bulgaria, Cina, Colombia, Corea, Croazia, Egitto, Russia, Francia, Germania, Giappone, Iran, Irlanda, Israele, Italia, Libano, Lida,

Lichteststein, Marocco, Messico, Mozambico, Polonia, Portogallo, Regno Unito, Repubblica Ceca, Romania, San Marino, Serbia, Slovacchia, Slovenia, Spagna, Svizzera, Tunisia, Ungheria ed Unione Europea.

Ad eccezione di Portogallo e Cina, il portafoglio marchi in oggetto è costituito da registrazioni di marchio figurative, con dicitura Brevi oltre che da elementi figurativi.

La registrazione del marchio in Portogallo è anche di tipo verbale.

Al fine di procedere alla valutazione dei marchi della Società, si è ritenuto opportuno, una volta ottenuto dagli Amministratori l'elenco dei marchi registrati nei vari paesi, con i dettagli di data registrazione e scadenza, richiedere anche una *duediligence* legale, al fine di verificare la correttezza delle informazioni riferite dalla Società, e soprattutto eventuali procedimenti di opposizione in corso, eventuali limitazioni dell'ambito merceologico dei titoli esaminati, data di scadenza e rinnovo, oltre a qualsiasi informazione risultante dai *report* ufficiali degli Uffici Marchi che hanno concesso le registrazioni in oggetto.

Dalla *duediligence* legale predisposta dall'Avv. Patrizio de' Ferri della *Baker McKenzie* di Milano, è emerso che i marchi della Società, così come elencati nel *Paragrafo 4 "Cenni operativi e amministrativi"* del primo capitolo, sono relativi non a singole registrazioni nazionali, bensì a registrazioni internazionali, il che significa che si tratta di un fascio di marchi relativi ad una registrazione di base. Nello specifico le registrazioni internazionali sono due entrambe basate sulle registrazioni di marchio Italiane.

Trattandosi di marchi internazionali, questi possono essere ceduti anche

solo parzialmente, quindi a livello territoriale o merceologico, così come possono essere oggetto di pegni e/o altro genere di garanzie, che tuttavia ad oggi non sono state riscontrate.

In linea generale, alla data odierna, i marchi sono validi e efficaci altresì non sono coinvolti in procedimenti amministrativi.

Per quanto riguarda il Messico è stato evidenziato che, oltre alle estensioni internazionali sopra citate, sono state effettuate anche due registrazioni nazionali, di cui una risulta abbandonata e un'altra, sebbene risulti valida ed efficace, non di titolarità della Brevi S.r.l o della Brevi Milano S.p.A, ma della TRISTAN TILLAUX, su base di accordo privato non rintracciabile. Pertanto questo marchio, non viene considerato tra gli *assets* immateriali aziendali.

Fatte queste considerazioni di base, premesso quanto esposto nei paragrafi precedenti con riferimento ai mezzi di valutazione applicabili, nonché a quanto brevemente evidenziato nella parte introduttiva sulle vicende societarie e operative della Società nonché sulla documentazione resa disponibile dalla Società, lo scrivente ha ritenuto di adottare un metodo basato su CRITERI COMPARATIVI, e nello specifico il METODO DELLE ROYALTIES.

Del resto, lo scrivente non avrebbe potuto adottare un metodo di valutazione diverso in quanto:

- 1) metodo basato sul criterio del costo: non è stato possibile utilizzarlo a causa della mancanza dei dati storici della Società antecedenti la data del conferimento (2018) e l'anzianità dei marchi stessi (1994);

2) metodo basato sul criterio di risultati differenziali: non è stato possibile utilizzarlo a causa della mancanza di informazioni da parte della Società su prezzi mediamente applicati da concorrenti privi di marchio, ovvero di tutti i costi sostenuti per l'acquisto di prodotto da fornitori terzi unicamente commercializzati.

* *** *

CAPITOLO SECONDO

* * *

1. PREMESSA METODOLOGICA

Al fine di giungere alla determinazione del valore dei marchi di proprietà della società BREVI MILANO S.P.A. lo scrivente si è servito della seguente documentazione fornita dalla Società (*cf*r anche quanto già riportato in premessa):

1. perizia di stima redatta dal dr. Mario Moretti per la valutazione del ramo di azienda oggetto di conferimento;
2. ricorso per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo;
3. bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2018;
4. bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 ancora in fase di formazione e non depositato presso il Registro Imprese di Bergamo;
5. dettaglio delle spese di pubblicità e *marketing* sostenute nel 2019 nonché stima delle spese da sostenere nel 2020;
6. piano industriale 2020-2026 (in bozza) non ancora approvato dagli Organi competenti e in fase di attestazione;
7. portafoglio marchi di proprietà, con evidenza del numero, data di registrazione e scadenza, nazione di registrazione.

È bene nuovamente rimarcare che non ha costituito oggetto del presente incarico la redazione/attestazione del piano industriale nonché la valutazione dei rischi ad esso connessi. Tutte le considerazioni e le valutazioni sono state effettuate sulla base delle informazioni fornite allo scrivente alla data dell'8 settembre 2020, data nella quale il Dr

Francesco Russo - Legale Rappresentante - ha rilasciato Sua lettera di attestazione a favore del Perito. Tutti i fatti occorsi in data successiva atti a modificare la rappresentazione del piano industriale non sono stati e non verranno considerati.

La seguente documentazione è stata integrata dalla *duediligence* legale appositamente richiesta dallo scrivente alla *Baker McKenzie*, rilasciata in data 3 settembre 2020 di cui si è detto più dettagliatamente nel capitolo precedente al *Paragrafo 6 "Caso concreto"*.

Il presente elaborato di stima è stato redatto secondo un criterio di prudenza, che ha indotto il Perito a non prescindere da alcun elemento ritenuto di qualche rilievo, sia esso di carattere economico, giuridico, patrimoniale o di mercato.

Tutti gli elementi infatti sono stati vagliati con l'indispensabile collaborazione degli interessati, i quali, hanno fornito allo scrivente loro contributi sia per l'individuazione dei beni aziendali sia, in un'ottica se non altro propositiva, per la scelta dei criteri necessari all'effettuazione delle stime.

* * * * *

2. VALUTAZIONE DEL PORTAFOGLIO MARCHI

2.1 Metodo valutativo

Come precisato anche nel *Paragrafo 6 "Caso Concreto"* del Capitolo 1, lo scrivente ha deciso di adottare per la valutazione del portafoglio marchi in oggetto un metodo basato su criteri comparativi, e nello specifico il metodo delle *royalties*, anche a causa della mancanza di ulteriori informazioni che avrebbero consentito di utilizzare metodi differenti (*cfr* lettera di attestazione rilasciata dal Legale Rappresentante allo scrivente perito).

Secondo il metodo delle *royalties* il valore del bene immateriale (BI) dipende unicamente dalle vendite (S) che, in base alle attese, la Società sarà in grado di generare mediante l'applicazione del tasso di *royalty* utilizzato mediamente sul mercato (r).

$$BI = \sum (r * Si - Ci) + v(i)$$

dove

r = tasso di *royalty*;

Si = vendite per anno;

Ci = costo di conservazione dell'intangibile specifico anno per anno;

v(i) = coefficiente di attualizzazione.

Come evidente, il valore del marchio è strettamente correlato a:

- 1) vendite previste: è stato preso in considerazione il piano industriale (in bozza) in fase di approvazione e attestazione

predisposto dalla Società per il periodo 2020-2026 e sono stati estrapolati i valori relativi al fatturato annuale. È stato quindi calcolato un valore medio annuale, oggetto di attualizzazione;

- 2) costi di mantenimento del marchio: al fine di definire il parametro in oggetto è stato chiesto al *management* di fornire i dati relativi ai costi di pubblicità e *marketing* sostenuti nel 2019 e quelli previsti per il 2020 (estremamente ridotti rispetto a quelli degli anni precedenti a seguito della cancellazione di tutte le fiere nonché degli eventi di settore fino a settembre 2020, data l'emergenza sanitaria COVID-19). I costi per gli esercizi 2021-2026 sono stati considerati analoghi a quelli sostenuti nel 2019;
- 3) tasso di royalty: al fine di individuare un opportuno tasso di *royalty* è stata consultata la banca dati ROYALTY RATE della *Intangible Range Ltd*, che ha provveduto ad estrapolare tutte le informazioni relative al tasso di *royalty* applicato sul mercato dalle Società aventi nel proprio oggetto sociale le parole chiave "bambino, bébé, infante, giocattolo". Per ciascuna azienda sono state indicate anche le date di efficacia dei contratti che hanno consentito di selezionare ulteriormente il campione. Lo scrivente, sulla base dei dati forniti, ha quindi provveduto a selezionare tutti i *competitors* aventi una attività simile a quella della Brevi Milano S.p.A., ovvero articoli per l'infanzia sia *outdoor* che *indoor*. Sono state escluse tutte le informazioni relative a giochi a video, *software*, *food*, salute. È stata così individuata una *royalty rate* compresa in un *range* tra il 3% e il 10% (si è ritenuto invece di non potere considerare le *royalty*

mediamente applicate in relazione a marchi molto forti, come *Walt Disney* o *Warner Bros*, che arrivano addirittura al 14%-16%). In generale si è osservato che *royalty* prossime al 10% si riferiscono a contratti di *royalty* molto datati (inizi 2000);

- 4) tasso di attualizzazione: sulla base di quanto indicato dalla dottrina il tasso di attualizzazione da utilizzare per la valutazione degli intangibili risulta essere alternativamente il C.O.E. (costo del capitale) o il WACC (*Weighted Average Cost of Capital*), pari al costo di finanziamento da parte degli azionisti e dei terzi. Nel caso di specie è stato applicato il C.O.E.

2.2 Vendite annue

Di seguito vengono riepilogati i dati relativi alle vendite annue stimate per il periodo 2020-2026 (in bozza) nel piano industriale predisposto dalla Società che dovrà essere oggetto di approvazione e attestazione come *ut supra* già specificato:

Anno	Vendite (in euro)
2020	6.297.179
2021	9.381.735
2022	10.822.126
2023	11.904.339
2024	12.737.643
2025	13.374.525
2026	14.043.251
MEDIA	11.222.971

2.3 Costi di conservazione e mantenimento del marchio

Al fine di individuare i costi sostenuti e da sostenere per il mantenimento del marchio (*marketing*, pubblicità, eventi e fiere, cataloghi) è stato consultato il *management* della Società, che ha fornito il dettaglio dei costi sostenuti nel 2019 e quelli che si ipotizza di sostenere nel 2020 (ridottisi per effetto della pandemia sanitaria che ha costretto ad annullare le fiere di settore e a limitare le trasferte nonché gli spostamenti).

Si è ipotizzato che i costi sostenuti nel 2019 siano i medesimi di quelli che si sosterranno nel periodo 2021-2026 e più precisamente pari a euro 220.000. I costi del 2020 sono stati stimati dall'organo amministrativo della Società in euro 140.000 considerando l'emergenza sanitaria COVID-19 (tutte le fiere del settore sono state sospese fino a settembre 2020).

Anno	Costi mantenimento (in euro)
2020	140.000
2021	220.000
2022	220.000
2023	220.000
2024	220.000
2025	220.000
2026	220.000
MEDIA	208.571

2.4 Tasso di *royalty*

Come precisato nelle premesse il tasso di *royalty* è stato desunto dalla

banca dati *Royalty Rate*, dalla quale sono state attentamente estrapolate le società aventi attività più simili.

I tassi applicati dal mercato variano in un *range* compreso tra il 10% e il 3% (con alcune eccezioni), in relazione alla forza del marchio, alla sua notorietà sul mercato, del licenziatario e del periodo di riferimento.

In media, prendendo a riferimento i tassi di *royalty* applicati negli ultimi 10 anni, si può calcolare un tasso medio indicativo del 5%.

PRUDENZIALMENTE lo scrivente, alla luce del fatto che:

- 1) la Società ha presentato domanda per accedere alla procedura di concordato preventivo, il che inciderà negativamente in termini di notorietà del marchio;
- 2) alla fine del 2019 la Società aveva avuto una serie di contenziosi legali, che avevano costretto a ritirare alcuni prodotti dal mercato, con evidenti ripercussioni in termini di affidabilità;
- 3) nel 2019 a causa di problemi finanziari la Società aveva dovuto posticipare alcune consegne, provocando di conseguenza problemi ai propri clienti,

tutto ciò premesso ha ritenuto di dovere abbattere il tasso di *royalty* medio di settore applicabile del 50%.

Di conseguenza, il tasso di *royalty* utilizzato è stato pari al 2,5%.

Diversamente si sarebbe potuto procedere applicando il tasso di *royalty* medio del 5%, ma incrementando proporzionalmente i costi di *marketing* e pubblicità che sarebbe necessario sostenere per consentire il rilancio del marchio.

Di seguito si riepilogano i rispettivi risultati:

ANNI	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Vendite	6.297.179	9.381.735	10.822.126	11.904.339	12.737.643	13.374.525	14.043.251
Royalty	157.429	234.543	270.553	297.608	318.441	334.363	351.081
Costi man.	- 140.000	- 220.000	- 220.000	- 220.000	- 220.000	- 220.000	- 220.000
Netto	17.429	14.543	50.553	77.608	98.441	114.363	131.081
MEDIA	72.003						

2.5 Tasso di attualizzazione

Come sopra precisato si è ritenuto opportuno attualizzare il valore medio dei ricavi provenienti dalle *royalty* percepite, al netto dei costi di mantenimento, al C.O.E. (costo *dell'equity*), pari a:

$$\text{C.O.E.} = r_f + (r_m - r_f) * \beta$$

dove

r_f = tasso risk free, calcolato sulla base del rendimento medio dei titoli di stato a 10 anni secondo le aste degli ultimi 12 mesi (periodo settembre 2019-Agosto 2020);

r_m = rischio di mercato. A tal fine è stata consultata la banca dati *Damodaran* aggiornata a marzo 2020, dove è stato individuato un premio al rischio per il paese Italia pari all'8,46%;

β = beta di settore. È stato utilizzato il valore indicato da Salvidio relativo al 2019 per il settore del tempo libero (tra cui rientrano anche articoli per bambino), pari a 0,59.

2.6 Periodo di riferimento

Infine, si è dovuta stimare la vita utile del marchio oggetto di valutazione.

Secondo gli IAS di riferimento la vita utile di un bene per una società è “il periodo nel corso del quale il bene contribuisce, direttamente o indirettamente, ai flussi di cassa di tale società”.

Di conseguenza, al fine di individuare il periodo di utilizzazione prevedibile del bene immateriale diviene fondamentale analizzare ed individuare eventuali previsioni legali, regolamenti o contratti che possano limitarne la vita utile o limitarne il possibile rinnovo/estensione, definirne gli effetti della obsolescenza, della domanda, della concorrenza o di altri fattori economici, oltre alle spese necessarie per il mantenimento. Gli stessi Guatri e Bini rilevano che *“Un caso molto rilevante e nel contempo molto significativo delle incertezze della scelta tra vita definita e vita indefinita è quello dei marchi, una delle classi di intangibili specifici dominanti in vari settori”*.

In particolare, *“laddove siano minori le garanzie di una pertinente allocazione dei redditi dell’asset intangibile, si rende necessario utilizzare la leva della durata della vita utile per ridurre i rischi di sopravvalutazione dell’asset”*. *“Riducendo l’orizzonte temporale di riferimento, si contrae anche il rischio di non realizzabilità dei flussi.”* (Guatri e Bini, “Valutazione delle aziende”).

Mediamente sul mercato si è osservato (Guatri, Bini), che un intangibile a vita utile definita si caratterizza per lo più per un periodo di vita utile compreso tra i 5 e i 15 anni.

Considerato che in generale classificare un intangibile come a vita indefinita comporta molti più rischi per il fatto che il reddito normale medio attribuibile agli *assets* a vita indefinita sconta il rischio che i costi di manutenzione possano lievitare nel tempo, in modo tale da costringere ad

abbandonarne l'utilizzo, lo scrivente, ritiene di dovere applicare un periodo di vita utile definito per il marchio in oggetto, pari al valore mediamente applicato sul mercato (10 anni, media tra 5 e 15 anni di mercato).

La scelta di attribuire una vita utile definita all'intangibile in oggetto è stata determinata prevalentemente dalla situazione in cui versa la Società, che si è apprestata a presentare domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo, con tutte le conseguenze correlate alla continuazione dell'attività e ai conseguenti impatti sui marchi stessi.

* * * * *

3. VALORE ATTRIBUITO AL PORTAFOGLIO MARCHI BREVI

Alla luce delle considerazioni sopra esposte, e sulla base dei parametri indicati al *Paragrafo 2*, si giunge alla determinazione di un valore del portafoglio marchi di proprietà della Brevi Milano S.p.A. di euro 531.962 (cinquecentotrentunomilanovecentosessantadue), che lo scrivente ritiene di arrotondare ad **euro 500.000 (cinquecentomila)**.

* * * * *

4. VALORE ATTRIBUITO AL PORTAFOGLIO MARCHI BREVI IN CASO DI FALLIMENTO/CESSAZIONE DELL'ATTIVITÀ

Tutte le considerazioni fino a qui svolte si riferiscono all'ipotesi di continuazione dell'attività.

Naturalmente tutto cambierebbe in ipotesi liquidatorie o fallimentari.

Infatti, la forza e la potenza di un marchio si basano prevalentemente sulla sua conoscibilità e notorietà sul mercato, sulla sua rete di clienti e fornitori, e sulla capacità della Società di mantenimento dello stesso mediante investimenti in pubblicità e *marketing*, nonché sulla garanzia di continuità nella commercializzazione dei suoi prodotti.

Una eventuale interruzione dell'attività provocherebbe una inevitabile immediata svalutazione dell'intangibile, tanto più marcata quanto più duratura, che in caso di sospensione nel medio e lungo termine comporterebbe l'azzeramento del valore stesso.

Anche nel settore moda moltissimi sono gli esempi di marchi, anche molto forti, non commercializzati per lunghi periodi, il cui rilancio ha richiesto da parte dei nuovi acquirenti il sostenimento di spese di *marketing* e pubblicità tali da richiedere sostanziosi impegni finanziari con ritorni in termini di flussi di cassa solo nel medio/lungo termine (situazione difficile da immaginare in ipotesi fallimentare).

Proprio per questo motivo lo scrivente ritiene che:

- 1) in caso di cessazione dell'attività il marchio non possa assumere alcun valore;
- 2) in caso di fallimento il marchio possa al più assumere un valore pari al costo di acquisto non ammortizzato, ovvero euro 3.168

(tremilacentosessantotto), che si arrotonda ad euro 3.000. A tal proposito si precisa che metodo di valutazione analogo (ovvero calcolo dei costi sostenuti capitalizzati al netto del fondo ammortamento), era stato utilizzato anche dal dott. Mario Moretti per la valutazione dei marchi nella perizia di stima redatta per la valutazione del ramo aziendale oggetto di conferimento da parte della Brevi s.r.l. alla Brevi Milano S.p.A. Del resto, sulla base delle proprie esperienze professionali, lo scrivente ritiene difficile sostenere che i tempi di una procedura fallimentare possano essere tali da garantire la continuità nelle forniture e vendite dei prodotti e la realizzazione dell'intangibile nel breve termine.

* * * * *

5. CONCLUSIONI

Sulla base delle indagini compiute e delle verifiche effettuate, il sottoscritto attesta che il valore attribuibile al portafoglio marchi di proprietà della Società Brevi Milano S.p.A. sia pari a

- 1) in ipotesi di continuità aziendale: **euro 500.000,00** (cinquecento mila);
- 2) in ipotesi fallimentare: **euro 3.000,00** (tremila);
- 3) in ipotesi di cessazione dell'attività: **euro 0,00** (zero).

* * * * *

Nel rassegnare il presente elaborato, lo scrivente ringrazia la dr.ssa *Simona Lucchini* per la collaborazione prestata nella stesura della presente perizia.

Bergamo, lì 10 settembre 2020

IL PERITO

(dott. Angelo Martinelli)

Allegati:

Doc. 1) *Duediligence* legale del portafoglio marchi Brevi Milano S.p.A.
redatta dallo Studio Professionale Associato *Baker McKenzie*.

Bergamo, li 10 settembre 2020

IL PERITO

(dott. Angelo Martinelli)

Asia Pacific

Bangkok
Beijing
Brisbane
Hanoi
Ho Chi Minh City
Hong Kong
Jakarta
Kuala Lumpur*
Manila*
Melbourne
Seoul
Shanghai
Singapore
Sydney
Taipei
Tokyo
Yangon

Europe, Middle East

& Africa
Abu Dhabi
Almaty
Amsterdam
Antwerp
Bahrain
Baku
Barcelona
Berlin
Brussels
Budapest
Cairo
Casablanca
Doha
Dubai
Dusseldorf
Frankfurt/Main
Geneva
Istanbul
Jeddah*
Johannesburg
Kyiv
London
Luxembourg
Madrid
Milan
Moscow
Munich
Paris
Prague
Riyadh*
Rome
St. Petersburg
Stockholm
Vienna
Warsaw
Zurich

The Americas

Bogota
Brasilia**
Buenos Aires
Caracas
Chicago
Dallas
Guadalajara
Houston
Juarez
Lima
Mexico City
Miami
Monterrey
New York
Palo Alto
Porto Alegre**
Rio de Janeiro**
San Francisco
Santiago
Sao Paulo**
Tijuana
Toronto
Valencia
Washington, DC

* Associated Firm

** In cooperation with
Trench, Rossi e Watanabe
Advogados

Milano, 03 settembre 2020

Spettabile

Lucchini e Associati

Piazza della Repubblica, 2

24122 Bergamo

Alla cortese attenzione del **Dott. Martinelli**

Oggetto: Due-Diligence - Portafoglio marchi Brevi Milano S.p.A.

Egregio Dott. Martinelli,

come da accordi abbiamo sviluppato il seguente parere circa lo stato del portafoglio marchi della società Brevi Milano S.p.A. (qui di seguito, anche solo Brevi). Nel dettaglio, qui di seguito verranno presi in analisi i titoli di proprietà intellettuale elencati nella situazione marchi fornitaci, nello specifico registrazioni di marchio, al fine di verificare: (i) lo stato di validità degli stessi, (ii) eventuali procedimenti di opposizione in corso, (iii) eventuali limitazioni dell'ambito merceologico dei titoli esaminati, (iv) date di scadenza e di rinnovo, (v) oltre a qualsivoglia genere di informazione eventualmente riportata nei report ufficiali degli Uffici marchi che hanno concesso le registrazioni in oggetto.

In ultimo riferiamo che il presente parere è svolto sulla base delle informazioni in nostro possesso, dei dati resi pubblici nelle banche dati degli Uffici marchi di competenza per i titoli esaminati oltre che dei dati forniti dai provider di cui ci serviamo, alla data odierna.

*** ***** ***

Considerazioni preliminari sul portafoglio marchi Brevi

Il portafoglio marchi di titolarità della Brevi Milano S.p.A., in nostro possesso, si costituisce di 49 registrazioni di marchio, concesse nei seguenti Paesi: Algeria, Austria, Benelux, Brasile; Bulgaria, Cina, Colombia, Corea, Croazia, Egitto, Russia, Francia, Germania, Giappone, Iran, Irlanda, Israele, Italia, Libano, Lida, Liechtenstein, Marocco, Messico, Mozambico, Polonia, Portogallo, Regno Unito, Repubblica Ceca, Romania, San

Avv. Gianfranco Di Garbo
Avv. Aurelio Giovannelli
Avv. Fabio Brembati
Avv. Pierfrancesco Federici
Avv. Alberto Semeria
Avv. Alberto Fornari
Avv. Raffaele Giarda
Avv. Andrea Cicala
Avv. Lorenzo de Martinis
Dott. Comm. Massimo Giaconia
Avv. Pietro Bernasconi
Avv. Uberto Percivalle

Avv. Massimiliano Biolchini
Dott. Comm. Francesco Pisciotta
Dott. Comm. Carlo Gnetti
Avv. Paola Colarossi
Avv. Mario D'Avossa
Avv. Francesca Rubina Gaudino

Avv. Alessandra Calabrese
Avv. Roberto Cursano
Avv. Anna Marina De Vivo
Avv. Carlo Alberto Demichelis
Avv. Alessandra Fabri
Avv. Barbara Faini
Avv. Serena Fantinelli
Avv. Francesco Florenzano
Avv. Paolo Galli
Prof. Avv. Francesco Goisis
Avv. Gaetano Iorio Fiorelli
Avv. Rodolfo Gherardo La Rosa

Avv. Antonio Lattanzio
Avv. Carlo Lichino
Avv. Marco Marazzi
Avv. Rita Marchetti
Avv. Carlo Marinelli
Avv. Chiara Marinuzzi
Avv. Francesco Maruffi
Avv. Cinzia Massara
Avv. Alessandro Matteini
Avv. Andrea Mezzetti
Avv. Eugenio Muschio

Avv. Alessandro Pennisi
Avv. Riccardo Pennisi
Avv. Luca Pescatore
Avv. Silvia Picchetti
Dott. Comm. Alberto Pregaglia
Avv. Alessia Raimondo
Avv. Ludovico Erasmo Rusconi
Dott. Comm. Michele Santocchini
Avv. Giorgio Telarico
Avv. Antonio Luigi Vicoli
Avv. Luca Vincenzi

Codice Fiscale e Partita IVA 05094740965

Studio Professionale Associato a Baker & McKenzie è parte di Baker & McKenzie International, una Swiss Verein.

marino, Serbia, Slovacchia, Slovenia, Spagna, Svizzera, Tunisia, Ungheria ed Unione Europea.

Ad eccezione del Portogallo e della Cina, di cui si tratterà separatamente qui appresso per motivi che verranno meglio dettagliati, il portafoglio marchi in oggetto è costituito da registrazioni di marchio figurative, o per meglio definirsi, registrazioni di marchio misti o composti, ovvero sia marchi costituiti da elementi verbali, nello specifico la dicitura BREVI, oltre che da elementi figurativi, che possono intendersi sia come elementi puramente decorativi quali raffigurazioni grafiche che come la mera caratterizzazione della dicitura BREVI.

Per quanto concerne la Cina, i marchi elencati nel record in nostro possesso, sono marchi formalmente verbali, nello specifico in loco tali segni sono considerati segni verbali essendo costituiti dalla translitterazione della stessa in caratteri locali. Ciò detto, si tenga presente che tali marchi in altri giurisdizioni sarebbero considerati marchi figurativi, non potendosi pronunciare tali diciture in italiano, così come in inglese ovvero in ogni altra lingua.

La registrazione di marchio Portoghese è l'unica registrazione di marchio verbale.

In ultimo, riferiamo che di seguito verranno riportati i nostri commenti, relativamente ai soli titoli in merito ai quali sono state rintracciate informazioni rilevanti di natura legale, non riportate nel report in nostro possesso. Pertanto, per ciò che concerne i marchi che non verranno esaminati nel dettaglio, si deve considerare che questi siano validi, pienamente efficaci nei Paesi di riferimento, ovvero nelle aree territoriali di riferimento, come nel caso del Benelux e dell'Unione Europea, e non coinvolti in procedimenti di natura amministrativa.

Infine, specifichiamo che il presente documento non costituisce in alcun modo una valutazione economica del portafoglio marchi in oggetto, né della società titolare, ma costituisce un parere volto a verificare in via principale la validità ed efficacia di tali titoli, oltre all'accuratezza del report in nostro possesso.

Risultati emersi



- **Registrazione Internazionale**, n. 1254231: **Cina, Colombia, Unione Europea, Israele, Iran, Giappone, Corea, Messico, Mozambico, Tunisia.**

Un primo chiarimento circa il report in nostro possesso è d'uopo in merito alle registrazioni di marchio citate e riportanti il numero di registrazione 1254231.

Le registrazioni di cui in oggetto non sono registrazioni singole nazionali, bensì si tratta di



designazioni internazionali del marchio Internazionale, basato sulla registrazione di marchio nazionale n. 0001664333, depositata il 12.03.2015 e concessa

in data 8.01.2016. A tal riguardo, alleghiamo il report ufficiale WIPO (Word Intellectual Property Organization).

In merito a questo c.d. "fascio di marchi" preme riferire che il cambio di titolarità che ha coinvolto il marchio di base italiano e il marchio internazionale non è stato accettato in Messico. Nello specifico è stata depositata istanza di trascrizione per cambio di titolarità in data 26.03.2019, dalla precedente titolare Brevi S.r.L. alla Brevi Milano S.p.A. Pertanto ad oggi l'estensione Messicana del marchio internazionale in oggetto risulta essere a titolarità della Brevi S.r.L.


brevi

- **Registrazione Internazionale** , n. 615021: **Austria, Bulgaria, Benelux, Svizzera, Cina, Repubblica ceca, Germania, Algeria, Egitto, Spagna, Francia, Croazia, Ungheria, Corea, Liechtenstein, Marocco, Polonia, Portogallo, Romania, Serbia, Federazione Russa, Slovenia, Slovacchia, San Marino, Jugoslavia.**

Come nel caso che precede, si tratta di una registrazione di marchio internazionale, basata


brevi

sul marchio italiano n. 0000602543, depositata il 25.01.1991 e concesso in data 15.07.1993. A tal riguardo, alleghiamo il report ufficiale WIPO (Word Intellectual Property Organization).

*** ***** ***

Per quanto concerne le registrazioni di marchio messicane elencate nel report di riferimento, rileviamo quanto segue.


brevi

- , n. 1523072 del 30 ottobre 2014 e concessa il 20 marzo 2015. In merito a tale registrazione di marchio, si rileva che il marchio non è di titolarità della Brevi Milano S.p.A., bensì è stato ceduto a TRISTAN TILLAUX, NUEVA YORK N° 280, NAPOLES, BENITO JUÁREZ, DISTRITO FEDERAL, 03810, FR (FRANCE).

Rimaniamo a disposizione per qualsivoglia eventuale chiarimento e/o approfondimento di cui doveste necessitare in merito al presente parere e con l'occasione porgiamo i nostri

Migliori saluti


Patrizio de' Ferri

