



Università  
Ca' Foscari  
Venezia

Corso di Laurea specialistica

(ordinamento ex D.M. 509/1999)

in

Economia degli Scambi Internazionali

Tesi di Laurea

In

Economia Aziendale

—

Ca' Foscari  
Dorsoduro 3246  
30123 Venezia

# Valutazione degli intangibili e tutela del marchio

## **Relatore**

Ch. Prof.ssa Maria Silvia Avi

## **Laureando**

Marika Rossi

Matricola 809815

## **Anno Accademico**

**2013 / 2014**



Alla mia famiglia.

Lentamente muore chi diventa schiavo dell'abitudine,  
ripetendo ogni giorno gli stessi percorsi,  
chi non cambia la marcia,  
chi non rischia e non cambia  
colore dei vestiti, chi non parla a chi non conosce.  
Muore lentamente chi evita una passione, chi preferisce  
il nero su bianco e i puntini sulle "i"  
piuttosto che un insieme di emozioni,  
proprio quelle che fanno brillare gli occhi,  
quelle che fanno di uno sbadiglio un sorriso,  
quelle che fanno battere il cuore davanti all'errore  
e ai sentimenti.

Lentamente muore chi non capovolge il tavolo,  
chi è infelice sul lavoro, chi non rischia la certezza  
per l'incertezza per inseguire un sogno,  
chi non si permette almeno una volta nella vita  
di fuggire ai consigli sensati.

Lentamente muore chi non viaggia, chi non legge,  
chi non ascolta musica,  
chi non trova grazia in se stesso. Muore lentamente  
chi distrugge l'amor proprio, chi non si lascia aiutare;  
chi passa i giorni a lamentarsi  
della propria sfortuna o della pioggia incessante.

Lentamente muore chi abbandona un progetto  
prima di iniziarlo,  
chi non fa domande sugli argomenti che non conosce,  
chi non risponde quando gli chiedono  
qualcosa che conosce.

Evitiamo la morte a piccole dosi, ricordando sempre  
che essere vivo  
richiede uno sforzo di gran lunga maggiore  
del semplice fatto di respirare.

Soltanto l'ardente pazienza porterà al raggiungimento  
di una splendida felicità.

*(L'ardente pazienza – Paolo Neruda)*

INDICE

**INTRODUZIONE**

**CAPITOLO I – I beni intangibili: nozione, identificazione e classificazione degli intangible assets.**

- 1.1 Evoluzione storica delle risorse immateriali.
- 1.2 L'intangibile nell'attuale contesto economico.
  - 1.2.1 il concetto di informazione, conoscenza e fiducia.
  - 1.2.2 L'intangibile nel contesto competitivo.
- 1.3 Bene immateriale e risorsa intangibile.
- 1.4 La nozione di intangibile asset.
- 1.5 La classificazione dei beni immateriali.
  - 1.5.1 La vita utile residua.

***Criteri di classificazione.***

- 1.5.2 Gli intangibili specifici.

**CAPITOLO II - Il marchio registrato nella disciplina giuridica e contabile.**

- 2.1 Normativa italiana: definizione, natura e tutela giuridica.
  - 2.1.1. Le finalità economiche del marchio.
  - 2.1.2. Il marchio registrato ed il marchio di fatto.
  - 2.1.3. Requisiti per la registrazione.
  - 2.1.4. Tipologie di marchio.
  - 2.1.5. Diritto d'uso esclusivo.
- 2.2 Il marchio nella disciplina contabile.
  - 2.2.1. La disciplina nazionale.
  - 2.2.2. La disciplina internazionale.

### **CAPITOLO III – La valutazione economica del marchio.**

- 3.1 Generalità sui metodi di valutazione.
  - 3.1.1 Valutazioni assolute e valutazioni relative.
    - 3.1.3 La base informativa e l'analisi fondamentale.
    - 3.1.4 I criteri assoluti e i criteri relativi.
- 3.2 Le finalità della stima dei beni intangibili.
- 3.3 La valutazione degli intangibili nei principi contabili internazionali.
- 3.4 I metodi di valutazione del marchio nella dottrina aziendalistica.
  - 3.4.1 Il metodo del costo storico o il metodo del costo di riproduzione.
  - 3.4.2 Il metodo dell'attualizzazione dei risultati differenziali.
    - 3.4.3 Il metodo dell'attualizzazione dei flussi.
  - 3.4.4 Il metodo residuale e i metodi della consulenza: cenni.

### **CAPITOLO IV - La perizia di stima del marchio in sede di contenzioso: il caso pratico.**

- 4.1 L'uso illecito del marchio.
- 4.2 Il risarcimento del danno.
- 4.3 Analisi di un caso pratico: F&M s.r.l./Teddy s.p.a.

### **CONCLUSIONI**

### **BIBLIOGRAFIA**



## INTRODUZIONE

In un contesto di sempre maggior competizione a livello globale e di ampio accesso alle informazioni, le società organizzate hanno visto crescere l'importanza del loro patrimonio intangibile che, se da un lato ha dimostrato nei decenni di possedere un elevato valore aggiunto, dall'altro necessita di ingenti investimenti in risorse ed un dispendioso meccanismo di protezione a causa della sua naturale volatilità. Gli intangibili rappresentano, spesso, la principale determinante del vantaggio competitivo delle imprese che attualmente basano la loro organizzazione e le loro scelte strategiche sulla tutela della concorrenza e dell'innovazione. In questo senso l'investimento in attività di ricerca e sviluppo, la creazione e diffusione di nuove opere dell'ingegno ed il miglioramento della qualità dei prodotti in commercio costituiscono i punti di forza e l'obiettivo principale degli operatori economici che, come tali, vanno incentivate e protette.

La posizione di vantaggio competitivo si raggiunge, nell'economia moderna, non solo ricorrendo alle classiche risorse fisico-tecniche e finanziarie, bensì attraverso politiche interne che permettono ai complessi aziendali di creare, trasformare e rinnovare i loro beni immateriali. Tra gli intangibili più rilevanti vi sono brevetti, loghi e marchi che forniscono un'identità all'impresa e, attraverso una immediata comunicazione col consumatore, permettono all'impresa di crearsi una immagine che li differenzi dai competitors. Il marchio, permette alle imprese di stabilire un contatto diretto con il consumatore finale in virtù della differenziazione della propria offerta rispetto a quella dei concorrenti. Il brand, più di altri intangibili, rappresenta una quota significativa del valore di mercato delle imprese. Il marchio assume rilevanza e quindi valore economico quando consiste in una risorsa in grado di fornire vantaggio competitivo. Le imprese che vogliono guadagnare o mantenere un posizione competitiva nel mercato, devono essere in grado di salvaguardare le loro risorse, siano esse materiali che immateriali.

Nel presente lavoro tratterò il tema dei beni intangibili ed in modo particolare di un intangibile specifico quale è il marchio.

L'obiettivo del mio lavoro è fornire alcuni spunti di riflessione in ordine alle più diffuse metodologie di valutazione del marchio evidenziandone le principali caratteristiche e individuandone le criticità. La mia analisi muove dalla necessità di far luce sulle metodologie adottate per la valutazione degli intangibili, in un contesto in cui il bene immateriale ha



assunto un ruolo primario, descrivendone i percorsi che hanno portato all'adozione di taluni metodi da parte dei legislatori nazionali ed internazionali. In prima istanza mi occuperò dei metodi di valutazione elaborati dalla dottrina nazionale e internazionale che sono stati recentemente adottati quali criteri obbligatori al fine di giungere ad una armonizzazione delle valutazioni ai fini di bilancio, di informativa interna, o per operazioni straordinarie e controversie legali. La maggior parte dei metodi di valutazione, infatti, si basa soprattutto su informazioni di sintesi, che spesso corrispondono a dati contabili, ed è caratterizzata da una modesta attenzione ai fattori che contribuiscono a generare i risultati. La valutazione di un marchio presuppone, invece, un complesso adeguato di dati ed informazioni oltre che l'individuazione di una metodologia concettualmente corretta. In seguito, affronta la questione delle finalità dei processi di stima e dei principali metodi di valutazione del brand delineati in letteratura. Uno degli elementi essenziali di una valutazione significativa e attendibile è la disponibilità di un'adeguata base informativa che ha il compito di supportare l'analisi soprattutto dal punto di vista dei fattori di generazione del valore. Le informazioni raccolte, dunque, devono spiegare il valore della marca secondo una relazione causale.

Le teorie sviluppate nella dottrina hanno spesso il limite di non cogliere a pieno le problematiche che si possono incontrare nei casi specifici, problematiche che spesso vengono risolte e affrontate sfruttando l'intuito e l'esperienza del professionista chiamato ad esprimersi. Avrò modo di evidenziare come la maggior parte dei metodi adottati dal legislatore e implementati in letteratura, forniscano ampio spazio ad elementi e variabili non oggettive o quantomeno individuate in modo del tutto aleatorio. In questo senso ho cercato di approfondire lo studio attraverso l'analisi di un caso pratico di valutazione del marchio ai fini di una controversia legale concentrandomi sui metodi e le procedure adottate dal professionista. Nella fattispecie si tratta di un caso di contraffazione avvenuto nel territorio nazionale che ha come oggetto un marchio comunitario registrato, la cui impresa titolare, opera nel mercato della moda e vanta, nonostante la giovane vita, una rete distributiva internazionale.

# CAPITOLO I

## **I beni intangibili: nozione, identificazione e classificazione.**

### 1.1 Evoluzione storica delle risorse immateriali.

Il tema delle risorse intangibili, è presente già in alcuni studi dei maggiori teorici dell'economia aziendale del XX secolo, anche se in quel periodo l'argomento del patrimonio immateriale risulta marginale rispetto a quello del patrimonio aziendale nel suo complesso, formato quasi esclusivamente da elementi dotati del requisito della fisicità. Lo scarso interesse verso l'intangibile era dovuto principalmente alla sua limitata utilità ai fini della gestione e della produzione aziendale. La dottrina che si è sviluppata nell'ultimo secolo si basa non tanto su argomentazioni che si riferiscono al tema specifico, quanto piuttosto su argomentazioni riguardanti temi più generali quali il capitale d'impresa e il reddito. Ogni successiva precisazione e definizione sul bene intangibile affonda le radici sulle nozioni di capitale e di reddito d'esercizio. Il capitale dell'impresa è costituito dall'insieme dei beni materiali e immateriali di cui un'azienda può disporre o su cui può esercitare un controllo indipendentemente dal fatto che ne sia titolare.<sup>1</sup> Le definizioni di capitale adottate nel corso degli anni, partono dal presupposto che il patrimonio dell'azienda sia formato da un complesso unitario di ricchezze esistenti in un determinato istante, di cui fa parte anche la componente immateriale. Nella letteratura economico-aziendale però si fa spesso riferimento al capitale dell'impresa come un'entità composta di elementi positivi e negativi la cui quantificazione varia in funzione della composizione del reddito. In questo modo gli elementi facenti parte del capitale possono essere valutati tenendo conto di una prospettiva che attiene anche alle condizioni gestionali in cui opera l'azienda. L'analisi della forte interrelazione tra reddito e capitale è sviluppata nel pensiero innovativo del teorico dell'economia aziendale Zappa,<sup>2</sup> il quale per primo attribuisce una certa rilevanza al reddito, inteso nell'ottica

---

<sup>1</sup> “ Il capitale è il complesso dei beni di cui l'azienda si avvale per realizzare il proposito diretto o indiretto della soddisfazione dei bisogni e intorno a cui si svolge l'attività delle persone”. Amodeo D., *Ragioneria generale delle imprese*, Milano Giuffrè, 2002, IV ed.

<sup>2</sup> Economista nato a Milano nel 1879 e laureato presso l'Università di Venezia ca'Foscari nel 1904, considerato in rinnovatore della moderna economia aziendale. Il suo pensiero si fonda sul principio cardine secondo cui il

dinamica di flussi e di continuità della vita economica, come elemento di influenza sulla misurazione del capitale. La nozione di reddito e di capitale, nel pensiero di Zappa, si lega a una variabile temporale poiché il valore del reddito è calcolabile in termini differenziali come l'incremento o decremento del capitale. Nella concezione moderna di economia aziendale, che trae le sue origini proprio dalla teoria qui esposta, l'attribuzione di un valore si lega indissolubilmente al concetto di tempo, introducendo non pochi problemi di natura metodologica che, come vedremo sono a oggi oggetto di dibattito in dottrina. Nella sua opera<sup>3</sup> Zappa apporta il suo personale contributo al tema dell'immaterialità di alcuni elementi patrimoniali. Egli associa l'idea di immaterialità alla sfera personale dell'individuo, trattandosi di elementi che non possono essere definiti autonomi o "concreti", come le capacità individuali, l'intelligenza, la professionalità o le qualità fisiche. Tali caratteristiche non possono, secondo la sua interpretazione, essere ricomprese nel patrimonio dell'impresa, viceversa sono incluse nel patrimonio tutte le attività immateriali o complementari come i segreti industriali, i brevetti, i marchi e ogni altro elemento intangibile autonomo. L'unico elemento intangibile che l'economista reputa appartenente alla categoria immateriale e che può essere iscritto a bilancio è quello afferente i costi concernenti l'attività gestionale che, non costituendo parte integrante della sfera personale dell'individuo, è un elemento autonomo anche se non estraibile dal contesto dell'impresa. Si tratta di quella parte del patrimonio non scambiabile definita avviamento. La letteratura economico-aziendale della prima metà del XX secolo, fatica a concepire l'intangibile quale elemento cardine della composizione patrimoniale aziendale. Le ragioni sono da ricercare nel differente contesto aziendalistico e di mercato con cui i teorici del periodo si confrontavano dove l'elemento materiale dominava ogni aspetto della produzione e della gestione del sistema impresa.

Tuttavia, la generazione del valore nell'ambito dell'economia produttiva attraverso l'impiego di attività immateriali, affonda le sue radici in tempi non recenti che precedono il periodo fordista<sup>4</sup> e quindi possono essere fatti risalire alla prima fase del pensiero capitalistico industriale. In quel periodo e ancora negli anni immediatamente successivi (post-fordista), la creazione di valore era affidata quasi totalmente alla produzione fisica e quindi alla trasformazione di materie prime mediante il lavoro manuale. Il paradigma fordista si basa sul valore di un'impresa non può essere la semplice somma dei valori dei singoli beni di cui è composto il suo capitale.

<sup>3</sup> Zappa G. "Il reddito d'impresa", Milano Giuffrè, 1950.

<sup>4</sup> Con il termine *fordismo* si intende una forma di produzione di massa sviluppatasi verso la fine del 1900 e basata sull'attuazione dei principi organizzativi di matrice puramente scientifica elaborati e analizzati da Taylor nella sua opera "The Principles of Scientific Management" del 1911.

sull'idea che la creazione di nuovi modelli scientifici applicabili alla produzione possano generare un sistema in grado di crescere illimitatamente. Con le prime esperienze dell'impresa industriale, si è assistito a un cambiamento epocale nell'ambito della metodologia organizzativa applicata alla produzione e nell'ambito della ricerca di maggior produttività ed efficienza. Questo periodo di storia economica ha avuto il pregio di introdurre all'interno dei contesti aziendali un'idea di razionalità e di applicazione scientifica di metodi organizzativi per la gestione dell'azienda non solo sul piano produttivo ma anche e soprattutto sul piano finanziario e patrimoniale gettando le basi per quello che sarà un percorso graduale ma inevitabile verso un'economia della conoscenza, così com'è definita oggi. È proprio nell'epoca del post-fordismo che le imprese industriali riescono a raggiungere livelli di produzione su larga scala introducendo nella loro struttura i concetti di standardizzazione e di formazione del personale. La semplificazione dei processi permette, infatti, di ottenere una produzione più ampia riducendo i costi unitari dei prodotti e conseguentemente riducendone i prezzi di vendita. Si tratta, di fatto, di una primordiale apertura del mercato che ha reso accessibili determinati prodotti a un numero maggiore di soggetti con diverse capacità economiche. Il periodo post-fordista però, basato sui principi del pensiero taylorista, nonostante sia stato foriero di cambiamenti nell'ambito della cultura della conoscenza attraverso i concetti di specializzazione del personale e di semplificazione dei processi, non può ancora essere considerato come parte integrante dell'era dell'economia della conoscenza e dell'informazione. La creazione del valore e la crescita aziendale, ancorché coadiuvate dalla presenza di conoscenze scientifiche riconosciute indispensabili e per questo divulgate nel contesto interno dell'azienda, rimangono saldamente ancorate all'idea di fisicità dei beni e degli investimenti. L'azienda dell'era industriale possedeva due caratteristiche distintive; era un'industria asset-intensive in cui sono necessari ingenti investimenti di capitale fisico, ed aveva una struttura integrata verticalmente. Le aziende che richiedono grossi investimenti sono ad esempio operano nei settori delle infrastrutture, dove vi è la necessità di acquisire macchinari e tecnologia avanzata per una produzione su larga scala e dove il mercato è chiuso. In un'azienda caratterizzata da integrazione verticale il livello di produzione ritenuto corretto, si ottiene mediante il controllo diretto su fornitori e sistemi distributivi; questo tipo di struttura ha lo scopo di creare economie di scala e barriere all'ingresso. Conoscenza, informazione e formazione hanno come unico pregio quello di migliorare l'efficienza dei processi produttivi e migliorare l'efficienza dei soggetti che vi prestano impiego, ma è la maggiore produttività, raggiunta mediante queste caratteristiche strutturali, che produce economia di scala, competitività e quindi valore. Passerà quasi un secolo prima che la

tecnologia e l'informazione su larga scala prendano il sopravvento modificando le basi delle teorie economiche prima, e delle pratiche contabili e aziendali poi. Nei prossimi paragrafi cercherò di fornire un quadro puntuale sulle definizioni e sulle classificazioni degli intangibili elaborate da teorici dell'economia aziendale, dagli esperti contabili, fino a giungere all'attuale definizione contenuta nei principi contabili internazionali e nazionali adottati sia nell'ambito dell'informativa di bilancio e di reporting, sia nell'ambito delle stime dei valori aziendali per le operazioni straordinarie, le strategie di gestione e per la tutela del bene in sede di contenzioso.

## 1.2 L'intangibile nell'attuale contesto economico.

Il maggior interesse verso il tema degli intangibili scaturisce evidentemente dalla necessità dei sistemi impresa di crescere e svilupparsi in un contesto più che mai dinamico e complesso.

Le prime evidenze sulla capacità dei beni immateriali di accrescere i flussi aziendali risalgono alla metà degli anni Ottanta, anche se già col boom degli anni '50-'60, e ancor più nel corso degli anni '70, le risorse intangibili erano create costantemente in economia. Si trattava e si tratta tuttora, di tutte quelle risorse che si generano attraverso la conoscenza e l'innovazione e che quindi risultano prive di materialità. Già Lev<sup>5</sup> definiva l'intangibile secondo questa connotazione: “ *I beni patrimoniali servono per generare reddito futuro, come gli affitti sono generati dagli immobili commerciali, gli interessi attivi dal possesso di obbligazioni e il cash flow da un impianto produttivo. Un bene patrimoniale immateriale serve per generare reddito futuro senza tuttavia avere un aspetto fisico o finanziario (un'azione o obbligazione). Un brevetto, un marchio e una struttura organizzativa senza uguali che produce risparmi sui costi sono risorse intangibili*”.

Sin dagli anni Sessanta ci si è posto il problema primario di individuare una nozione di bene intangibile e le modalità di identificazione degli stessi al fine di stilare una classificazione congrua che permettesse a esperti, aziende e a ogni destinatario dell'informazione di bilancio, di cogliere il valore attuale e futuro del bene oggetto di attenzione. In quel periodo si assisteva allo sviluppo degli intangibili legati al marketing come per esempio gli investimenti concernenti le campagne pubblicitarie che se misurabili in termini di costo storico, potevano essere debitamente ammortizzati. Nel corso degli anni '70

<sup>5</sup> Lev Baruch, *Intangibles*, Ed. Italiana a cura di Summit, ETAS.

il concetto di bene intangibile estende la sua area ricomprendendo anche tutti quegli investimenti legati alla tecnologia, favorendo il dibattito sulla necessità di nuovi metodi per la loro identificazione e valorizzazione reddituale.

Le teorie, i principi e le proposte metodologiche succedutesi fino agli anni '80, hanno di fatto posto l'accento, almeno nella loro prima fase di sviluppo, sulla differenza tra beni materiali e immateriali, cercando di fornire una definizione negativa del bene immateriale, ossia definendolo come un bene privo del requisito della fisicità, il cui valore non poteva che essere misurato come la differenza tra il valore totale dell'azienda e la somma dei valori dei beni materiali posseduti.

Nel corso dei decenni i cambiamenti radicali della struttura dei mercati, congiuntamente alle innovazioni tecnologiche e informatiche, hanno accresciuto inevitabilmente l'importanza dei beni intangibili all'interno del contesto aziendale e soprattutto hanno riconosciuto all'informazione e alla conoscenza un ruolo primario nella formazione del valore.

### 1.2.1. Il concetto di informazione, conoscenza e fiducia.

Le risorse immateriali possono essere definite anche come risorse generate dall'esistenza di informazioni o che per lo meno ne contengono.<sup>6</sup>

Individuare cosa s'intende con il termine informazione, non è sempre facile, ricomprendendo in esso sia la conoscenza posseduta all'interno dell'azienda, sia le informazioni generate all'esterno da soggetti con cui l'azienda entra in relazione. I flussi informativi che assumono rilevanza ai fini della gestione dell'azienda possono essere suddivisi quindi in:

- flussi informativi interni;
- flussi informativi ambientali.

Nella prima categoria vengono ricomprese per esempio le capacità manageriali e la cultura dell'impresa, trattandosi di informazioni che, generate dall'azienda, rimangono al suo

---

<sup>6</sup> "Definisco le risorse basate sull'informazione o che la incorporano risorse invisibili, e le considero altrettanto fondamentali, ai fini dell'efficacia operativa; rispetto alle altre risorse più visibili..." Itami H. , *Le risorse invisibili.*, Isedi, Torino, 1988, pag. 35.

interno.<sup>7</sup> Queste informazioni vanno distinte a loro volta da quelle che pur essendo interne, vengono condivise con l'esterno come nel caso della reputazione dell'azienda.

Vi è infine una serie di informazioni che generano flussi verso l'interno, le informazioni ambientali, infatti, sono quelle che l'azienda ottiene dalla sua relazione con soggetti esterni o che derivano dal contesto in cui opera, come il know-how di mercato e tecnologico e le competenze produttive.

In altre parole si può affermare che l'informazione produce due tipologie di risorse intangibili, la conoscenza e la fiducia, le quali a loro volta generano vantaggi competitivi.

La conoscenza può provenire dal fattore umano, come la professionalità o la competenza individuale, o dall'organizzazione dell'impresa, come nel caso del patrimonio tecnologico, e può divenire risorsa, in altre parole per essere considerata patrimonio valutabile, deve essere implementata in modo che riesca a produrre redditività aggiuntiva.

La fiducia invece è rappresentata da quella conoscenza che risiede nei soggetti esterni all'azienda e che consiste nella percezione che questi individui hanno del complesso aziendale considerato.<sup>8</sup> La fiducia diventa risorsa quando l'azienda, al fine di generare un'immagine positiva di se stessa e un sentimento di attendibilità verso i terzi, impiega fattori produttivi nell'ambito della comunicazione. La relazione con questi soggetti esterni, apporterà influenze positive all'interno dell'azienda che si tradurranno in flussi economici e come tali saranno degni di misurazione indipendente da altri elementi patrimoniali, accrescendo il valore dell'azienda e divenendo, in alcuni casi, risorse trasferibili come è il caso dell'immagine del marchio, che avrà modo di considerare in questo elaborato.

Considerando informazione, conoscenza e fiducia come fattori importanti del patrimonio aziendale, l'oggetto stesso del patrimonio e i suoi contenuti si allargano di modo che l'impresa non è più solo il luogo in cui avviene la produzione ma anche quello in cui si accumulano conoscenze.

### 1.2.2. L'intangibile nel contesto competitivo.

---

<sup>7</sup> Itami definisce la cultura dell'impresa come quel complesso di conoscenze che regolano il funzionamento dell'impresa conferiscono a coloro che vi prestano il loro lavoro un metodo comune di analisi e trasmissione delle informazioni che permette di individuare il sistema di valori caratteristico dell'azienda. Itami H. , *Le risorse invisibili*, Isedi, Torino, 1988.

<sup>8</sup> Vicari sostiene che la fiducia consiste in “*uno schema cognitivo di previsione del comportamento di altri soggetti e deriva dalla tendenza di cercare conferme rispetto a quanto già sperimentato intermini di comportamenti altrui.*” Vicari S., *Brand Equity. Il potenziale generativo della fiducia.*, Milano, EGEA, 1995, pag. 16.

Il processo di globalizzazione e apertura dei mercati e la deregulation di alcuni settori economici, come quelli delle comunicazioni, dei trasporti e dei servizi finanziari, ha portato, già dalla seconda metà degli anni '80, a un aumento esponenziale della concorrenza tra le aziende sia in termini di numero di competitori sia in termini di ambito di competizione. Nell'economia moderna si è creata una sorta di discontinuità rispetto ai modelli di strategia competitiva conosciuti, causati da alcuni fattori quali:

- la globalizzazione dei mercati;
- la deregulation dei settori infrastrutturali;
- la minore incidenza delle economie di scala;
- una maggiore attenzione ai servizi e all'immagine del prodotto nei processi di acquisto.<sup>9</sup>

La globalizzazione dei mercati, ha ampliato ed esteso l'area competitiva creando una concorrenza sul piano internazionale, la quale non ha avuto un ruolo fondamentale solo all'interno dei mercati sviluppati, ma ha ridotto anche il divario tra questi e i cosiddetti paesi emergenti che hanno saputo adeguare le loro capacità al contesto di integrazione elevandosi al rango di paesi produttori ed esportatori e uscendo definitivamente dal guscio del mercato di sbocco. La forza economica dell'apertura del mercato, unita a una straordinaria evoluzione tecnologica e informatica, ha fatto sì che le aziende avessero un accesso facilitato alle risorse cognitive e umane e che i beni intangibili assumessero ruoli cruciali all'interno delle strutture aziendali divenendo fattori fondamentali poiché da questi, e non più dal capitale, dipendeva la capacità innovativa dell'impresa.

La deregolamentazione dei settori infrastrutturali ha ridotto notevolmente i costi dei canali distributivi e di conseguenza le barriere all'ingresso dei mercati, favorendo tutta una serie di imprese di nuova costituzione che riuscivano in periodi brevissimi a rendersi molto competitive.

Il depauperamento dei vantaggi competitivi, attribuibile sia a un eccesso di capacità produttiva sia all'efficienza dei mercati finanziari, ma anche l'accessibilità alle informazioni, hanno spinto i governi delle aziende a porre molta attenzione ad aspetti prima trascurati quali i servizi e i marchi concentrandosi soprattutto sulla loro acquisizione. Si pensi per esempio al caso Ford Motor Company<sup>10</sup> che, pur snellendo il patrimonio attraverso la restituzione di capitale agli azionisti, ha modificato radicalmente la struttura aziendale attraverso

---

<sup>9</sup> Beretta Zanoni A., *Il valore delle risorse immateriali*, Bologna, Il Mulino, 2005, pag. 26 e succ.

<sup>10</sup> *Forbes*, 17 luglio 2000, pp.30-34.



l'esternalizzazione produttiva e il contemporaneo acquisto di marchi che, privi di valore "fisico", erano comunque in grado di attrarre clientela nuova e consolidare i rapporti con la clientela già esistente. L'investimento in risorse intangibili anziché in asset fisici, è diventato, non solo per Ford Motor Company, ma per la maggior parte dei gruppi aziendali esistenti in quegli anni, l'obiettivo principale e lo strumento più ambito per la creazione del valore in un contesto di new economy, dove la modernizzazione della comunicazione e soprattutto internet hanno modificato definitivamente il concetto stesso di azienda. L'obiettivo della dottrina aziendalistica e contabile è stato, dalla seconda metà degli anni '80 a oggi, quello di individuare e isolare determinate condizioni createsi nell'ambito della produzione del reddito, traducendole in beni che potessero essere autonomi nonostante la loro scarsa propensione a essere separati rispetto al patrimonio aziendale nel suo complesso.

Prima dell'avvento di internet e ben prima dell'integrazione dei mercati, l'azienda competitiva e solida era quella in grado di sfruttare le proprie economie di scala creando un sistema efficace in ambito produttivo attraverso un uso efficiente delle risorse fisiche come i macchinari, gli immobili o i terreni. Successivamente, invece, le aziende hanno dovuto modificare non solo le loro strutture interne ma anche le strategie adottate per riqualificare e accrescere la loro presenza nel mercato. Il crescente processo di internazionalizzazione del mercato ha reso l'ambito competitivo molto più complesso ed ha messo in luce la necessità dell'impresa di fornire risposte tempestive ai bisogni della clientela; la velocità e la facilità dell'accesso alle informazioni nel mercato moderno, infatti, innescano un meccanismo di modifica e di aumento dei bisogni percepiti dalla clientela creando spesso un clima di incertezza nella scelta dei piani di gestione aziendali e delle strategie adottabili per implementare i propri vantaggi a discapito dei competitor. L'impresa che intende raggiungere la sua finalità di accrescere il suo capitale e di remunerare i fattori investiti, dovrà operare al fine di rinnovare i propri processi produttivi e i propri prodotti ottenendo quindi un riposizionamento sul mercato che permetta di incrementare la leadership ottimizzando i flussi informativi. Nell'azienda moderna il bene immateriale costituisce una parte importantissima del patrimonio poiché risorse umane e capacità organizzative sono divenute un fattore in grado di determinare il valore dell'azienda stessa, valore che si crea con un costante investimento in innovazione e ricerca e al tempo stesso con uno sfruttamento maggiore del know-how e delle idee creative. Ed è proprio attraverso l'innovazione produttiva e strategica, che si concretizzano in investimenti di formazione del personale e di ricerca tecnologica, che si creano i presupposti per una crescita aziendale e per un riposizionamento costante sul piano competitivo. La strategia dell'impresa non può riguardare solo la riallocazione delle risorse

per creare profitti nel lungo periodo, bensì deve tendere anche a una tutela delle risorse intangibili che ne determinano il grado di competitività.<sup>11</sup> Un altro fattore determinante di valore, sorto in conseguenza diretta al processo di globalizzazione del ventesimo secolo, è il concetto di rete. Un'azienda moderna competitiva è un'azienda in grado di creare un sistema di collegamenti e integrazioni a tutti i livelli di produzione e distribuzione tramite la costituzione di una vera e propria rete di conoscenza e di scambio informativo con fornitori e clientela.

Le conoscenze aziendali, la cura del rapporto con i vari soggetti protagonisti del mercato e la continua innovazione risultano in conclusione il motore che spinge l'azienda verso la produzione del suo valore. In dottrina, si è sviluppato un filone di pensiero e di ricerca Resource Based che studia il legame tra i differenziali competitivi e i beni immateriali, fornendo una schematizzazione di tale nesso e stabilendo le caratteristiche che le risorse devono possedere per generare vantaggi. Sebbene gli immateriali siano la parte predominante, non si può però affermare che siano l'unica componente per la creazione di un sistema concorrenziale dato che l'azienda, in quanto complesso di beni, non può che possedere un patrimonio di risorse finanziarie e materiali, oltre che intangibili, complementari tra loro.<sup>12</sup> L'assunto da cui muove questa teoria, individua le caratteristiche del bene intangibile sulla base dei differenziali:

- giuridici, legati a diritti legali e contrattuali (es. marchio, brevetto, ecc.);
- funzionali, legati alle capacità peculiari degli individui che operano lungo la catena del valore;
- culturali, che riguardano la cultura dell'impresa;
- relazionali; legati alle relazioni interne ed esterne (es. immagine dell'azienda).

Secondo questa teoria, i differenziali che si generano sono fonte di profitto e di crescita se messi in relazione tra loro e se utilizzati in modo da sfruttarne la complementarietà in sede di individuazione della strategia competitiva aziendale.

Nell'ottica di continuità aziendale e crescita del valore, la conseguenza principale dei cambiamenti fin qui descritti ha fatto sì che le attenzioni di manager, esperti contabili, azionisti e destinatari di informazione di bilancio fossero rivolte verso questa tipologia di attività che possiede una maggiore potenzialità di produrre flussi di valore futuri rispetto alle

<sup>11</sup> "... è pur vero che negli ultimi venti anni si è assistito ad un progressivo spostamento di attenzione verso l'altra fonte di redditività, attribuibile non alla struttura settoriale, piuttosto alla specificità dell'impresa (*firm specific*).” Beretta Zanoni A., *Il valore delle risorse immateriali.*, Bologna, Il Mulino, 2005, pag. 44.

<sup>12</sup> Grant Robert M., *The Resource-Based Theory of Competitive Advantage: Implication for Strategy Formulation.*, California Management Review, Spring 1991, Vol. 33, Issue 3, pag. 114 e succ.

attività materiali, le quali, al contrario, non risultano più adatte ad affrontare il contesto concorrenziale. Per capire e misurare il valore di una società o di un gruppo di società è quindi fondamentale possedere il maggior numero di informazioni sugli intangibles.

La principale fonte informativa sulle capacità di generare valore è fornita indubbiamente dal bilancio che, come riconosciuto nella prassi contabile e nelle normative internazionali, ha la finalità di fornire conoscenze interne all'azienda e informazioni a soggetti esterni sia sul piano finanziario che economico e gestionale. Al fine di raggiungere queste finalità, il bilancio e ogni altra informazione contabile, deve essere redatta secondo i principi contabili nazionali e internazionali, sia di tipo generale sia applicativo. Stilare un bilancio significa soprattutto fornire un valore economico e *“la valutazione è un processo attraverso il quale si giunge a una determinazione numerica del valore di una risorsa economica. Per alcune tipologie di beni, il valore risulta agevole da stabilire poiché esiste un mercato di riferimento in cui risorse analoghe vengono negoziate su base continuativa.”*<sup>13</sup> mentre per altre risorse, quali quelle immateriali, risulta più complesso individuare criteri uniformi. Nel contesto fin qui descritto, risulta evidente quindi l'esigenza degli esperti di individuare metodi efficaci per la misurazione dei valori derivanti dal bene intangibile che li rendano confrontabili e implementabili esattamente come avviene per i beni materiali che, per loro natura, hanno sollevato da sempre minori problemi valutativi. Le ricerche condotte sul tema degli intangibili, si sono sviluppate sia nell'ambito contabile, soprattutto nella fase iniziale, che in quello della creazione del valore e della gestione strategica dell'azienda.

### 1.3 Bene immateriale e risorsa intangibile.

Prima di identificare le diverse tipologie di beni e risorse intangibili, è bene ricordare che, nella prassi, questi termini sono spesso riferiti indistintamente al medesimo concetto e che si tende a riferirsi a risorse immateriali quando si trattano temi contabili, a patrimonio di conoscenza in ambito economico e infine a capitale intellettuale quando si parla di risorse dal punto di vista strettamente normativo.

Il bene, anche immateriale, in grado di generare ricchezza e quindi valore, deve essere prima di tutto un bene economico. Secondo la teoria economica il *“bene economico”* è tale solo se disponibile in una determinata quantità e se utile al soddisfacimento di un bisogno. Sul

---

<sup>13</sup> Courteau L., *“Valore d'impresa e valore di bilancio. Modelli di valutazione per gli investitori azionari.”*, 2008, Francogeli.

concetto di materialità e immaterialità del bene, si deve aspettare la teoria neoclassica di Marshall<sup>14</sup> per vedere riconosciuto valore di bene economico anche a quei beni che non possedevano il requisito materiale. L'economista inglese fu il primo a ridefinire il concetto di bene economico includendovi ogni bene che fosse valutabile con la moneta. Il concetto espresso, che può a oggi sembrare anche banale, era per l'epoca innovativa perché includeva tra i beni economici anche tutta una serie di servizi che si faticava a definire beni economici. Per Marshall l'impresa non è formata solo da fattori produttivi come terra capitale e lavoro ma include anche tra i fattori anche l'organizzazione ossia il lavoro dell'imprenditore, la formazione della forza lavoro specializzata, la rete commerciale e i rapporti con la clientela, la diffusione delle informazioni tecnologiche nonché la selezione di quelle tecniche produttive che minimizzano i costi. Conoscenza e organizzazione sono elementi che accrescono la produttività del capitale ed anche il fattore lavoro acquista capacità produttiva dall'investimento in conoscenza aumentando la sua qualità e la sua propensione a soddisfare i bisogni che sorgono nel mercato. Il fatto stesso però che il bisogno sia colmabile mediante un servizio (bene non fisico), rende questo servizio scambiabile e valutabile, e quindi è la relazione col suo bisogno che fornisce la caratteristica di economicità a quel servizio. Per la prima volta il bene economico ricomprende anche tutta una serie di risorse e di servizi che non hanno il carattere della materialità.<sup>15</sup>

Nonostante però questa prima audace affermazione, non priva di critiche iniziali, è solo a partire dagli anni 60 che si tenta di dare una definizione condivisa di bene immateriale come bene economico. Solo una volta riconosciuta l'economicità del bene immateriale, anche i beni privi di fisicità, cominciano a essere classificati e distinti in base alla loro origine esattamente come avveniva per i beni materiali acquisiti o prodotti autonomamente. Si faceva riferimento alle capacità personali come a beni interni mentre si parlava di beni immateriali esterni, riferendosi ad avviamento e relazioni d'affari. Se il bene immateriale interno

---

<sup>14</sup> Alfred Marshall è un economista inglese e primo esponente del pensiero economico neoclassico che sviluppò e dimostrò un nuovo modello di domanda e offerta nella sua opera principale "Principles of Economics" del 1890.

<sup>15</sup> "Capital consists in great part of knowledge and organization: and of this some part is private property and other part is not. Knowledge is our most powerful engine of production; it enables us to subdue Nature and force her to satisfy our wants. Organization aids knowledge; it has many forms, e.g. that of a single business, that of various businesses in the same trade, that of various trades to one another, and that of the State providing security for all and help for many. The distinction between public and private property in knowledge and organization is of great and growing importance: in some respects of more importance than that between public and private property in material things; and partly for that reason it seems best sometimes to reckon Organization apart as a distinct agent of production ." Marshall, *Principles of Economy*, 1890, pag. 138 e succ.

costituisce una caratteristica intrinseca del soggetto che la possiede, allora tale bene non è divisibile né trasferibile, mentre i beni esterni, secondo questa classificazione, possono essere liberamente trasferiti, costituendo di per se stessi una ricchezza quantificabile mediante un prezzo che si forma sul mercato.

Il concetto di risorsa intangibile risulta invece meno preciso perché non valutabile o identificabile autonomamente. Si tratta quindi di risorse non autonome poiché risulta difficile individuarne l'oggetto e le sue caratteristiche. Secondo Lev tuttavia i termini bene immateriale e risorsa intangibile “*si riferiscono nella sostanza alla stessa cosa: la produzione non fisica di un reddito futuro*”<sup>16</sup> e generalmente i termini vengono adottati per riferirsi a ogni elemento intangibile posseduto dall'impresa che sia in grado di produrre ricchezza e flussi futuri, senza distinguere tra tipologie di fattori produttivi. In realtà una distinzione di rilievo riguarda piuttosto i termini “*immateriale*” e “*intangibile*”, anch'essi utilizzati indistintamente nella prassi ma che possiedono connotazioni differenti. Gli studi effettuati sul piano macroeconomico hanno definito il fenomeno dell'immaterialità sotto due profili: da un lato vi sono gli elementi immateriali di cui si compongono servizi e prodotti, dall'altro le componenti immateriali che fanno parte dei fattori produttivi. La risorsa immateriale è un fattore produttivo quantificabile, identificabile e trasferibile. Le differenze tra il concetto di risorsa e fattore produttivo sono ravvisabili sul piano funzionale e valutativo. I fattori produttivi, secondo autorevole dottrina, sono risorse che assumono ruoli definiti nel processo produttivo, al contrario della risorsa immateriale che invece assume un ruolo generico. Sul piano valutativo inoltre si tratterebbe di risorse non disponibili all'interno dell'azienda ma acquisibili all'esterno. La risorsa intangibile può essere definita invece come una condizione produttiva non identificabile separatamente rispetto al sistema azienda e alla quale non può essere attribuito un valore quantificabile in termini monetari. La differenza tra risorsa intangibile e bene immateriale risiede nel concetto che la prima produce immediate difficoltà di identificazione sia dell'oggetto sia delle sue caratteristiche, la seconda invece individua semplicemente l'assenza di fisicità o l'assenza di consistenza finanziaria.<sup>17</sup> La condizione produttiva, interna o esterna, assume il ruolo di fattore produttivo solo nel momento in cui diventa remunerabile, trasferibile o separabile dall'insieme aziendale. Secondo Vicari<sup>18</sup> a questo tipo di risorsa, che può essere esemplificata come l'insieme di conoscenze possedute

<sup>16</sup> Lev Baruch, *Intangibles*, Ed. Italiana a cura di Summit, ETAS.

<sup>17</sup> “*Come bene economico, il bene immateriale esprime un'attesa nei confronti dei benefici futuri, senza che questa trovi sostanza materiale di tipo fisico o finanziario.*” Beretta Zanoni A. *Il valore delle risorse immateriali.*, Bologna, Il mulino, 2005, pag. 21.

<sup>18</sup> Vicari S., “*Invisible Assets e comportamento incrementale.*”, Finanza, Marketing e Produzione, 1989, n. 1.

da un gruppo di dipendenti dell'azienda, non può essere associato un costo di produzione interna o di acquisizione; mancando quindi un prezzo attribuibile alla risorsa non è possibile estrarla dall'insieme totale delle risorse aziendali. Lev invece distingue in questo senso i fattori produttivi immateriali dalle risorse immateriali, generate all'interno dell'azienda, e dalle risorse intangibili che non sono valutabili.

Le distinzioni fin qui riportate trovano ampia condivisione, non vengono opportunamente rilevate nella prassi contabile o finanziaria, rimanendo mere discussioni sul piano linguistico che gli esperti ignorano utilizzando quasi indistintamente ognuna delle terminologie o evidenziando le differenziazioni solo nei casi di maggiore difficoltà interpretativa dei principi e delle normative applicabili a casi di specie. Tali precisazioni risultano, però non trascurabili al fine della comprensione del difficile processo di identificazione e di classificazione ancora in corso tra i massimi esperti nell'ambito delle immobilizzazioni immateriali e del loro trattamento su tutti i livelli; strategico, contabile ed economico-finanziario.

#### 1.4 Nozione di intangible asset.

Sebbene l'uso della terminologia, nella letteratura economico-aziendale, sia stato fonte di ampi dibattiti, il tema che maggiormente ci interessa è quello dell'intangibile inteso come elemento patrimoniale. Se la risorsa o il bene considerati sono in grado di generare valore in futuro, o possiedono un valore quantificabile al momento del loro acquisto o della loro creazione, allora si tratta, come già evidenziato, di un bene economico che, in quanto tale, potrà essere inserito nelle informative di bilancio e potrà essere tutelato.

In ambito aziendalistico e in ambito finanziario, assume rilevanza l'utilizzo del termine attività intangibile (*intangible asset*), con cui ci si riferisce a tutti quegli elementi del patrimonio aziendale che hanno natura economica e che, essendo opportunamente valutabili, possono essere iscritti a bilancio fornendo delle informazioni utili sui loro benefici economici futuri. Si tratta spesso di investimenti veri e propri sostenuti su beni non fisici che hanno grande rilevanza economica e finanziaria e devono necessariamente essere inseriti a bilancio a fini di informativa esterna, si pensi per esempio agli investimenti aziendali in Ricerca e Sviluppo che permettono all'impresa di ideare un prodotto tutelato legalmente (brevetto) o alle acquisizioni di loghi e marchi che forniscono un beneficio in termini di conoscenza

dell'azienda e che quindi avranno un riscontro sui fatturati degli anni in cui si detiene il marchio.

Alcuni studiosi, tra cui Vicari, hanno abbandonato, nel corso degli anni l'idea inizialmente condivisa che l'intangibile fosse un bene privo di materialità ma in ogni caso trasferibile, ricercando una definizione che includesse anche altre risorse rilevanti quali per esempio le capacità manageriali, le relazioni con i soggetti operanti nel mercato e l'immagine dell'impresa. Il principio della trasferibilità, di per sé corretto, e sul quale tornerò a discutere in fase di analisi delle classificazioni di beni immateriali elaborate recentemente, non riesce a comprendere tutta una serie di risorse ormai indispensabili ma non acquistabili all'esterno separatamente da altre unità di business o all'intero sistema impresa, come per esempio il know-how o le conoscenze personali dei dipendenti.

Tralasciando, per un momento, le innumerevoli definizioni elaborate da teorici ed economisti, che pure hanno influenzato l'identificazione attuale dell'immobilizzazione intangibile, mi concentrerò sull'analisi delle ricerche di organizzazioni internazionali forate da gruppi e associazioni di esperti del mondo della finanza, della ragioneria e del marketing. Nel corso degli anni '90 l'OCSE <sup>19</sup> ha condotto una serie di studi definendo un bene che *"Intangible investment cover all-long term outlays by firms aimed at increasing future performance other than by purchase of fixed asset"* <sup>20</sup>, la risorsa immateriale è un investimento effettuato all'interno di un sistema produttivo e può consistere in una componente non solo materiale o finanziaria. L'OCSE suddivide due tipologie di investimenti:

- gli investimenti principali: che includono ricerca e sviluppo, formazione, marketing, licenze marchi, brevetti e software;
- gli investimenti secondari o supplementari: che includono la progettazione industriale, i database, il design, l'organizzazione e gli investimenti in risorse umane ad esclusione della formazione.

È fondamentale analizzare il risultato di lunghi studi, dibattiti ed elaborazioni del più importante standard setter internazionale che fornisce l'unica definizione attualmente

---

<sup>19</sup> OCSE (Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico) nata inizialmente come forma di cooperazione e di confronto tra gli stati membri europei sui temi economici e politici, raccogli attualmente la maggior parte dei paesi sviluppati e non, ponendosi l'obiettivo di individuare pratiche risolutive a problemi comuni, pratiche commerciali tra i membri e coordinare la cooperazione in ambito finanziario ed economico in un contesto di integrazione.

<sup>20</sup> OCSE, *Technology and the Economy.*, 1992, pag. 144.

accettata dalla generalità degli stati, lo IASB<sup>21</sup>, l'organismo che si occupa dell'emanazione dei principi contabili internazionali. Sulle definizioni enunciate nei suoi Principi, si basano generalmente le definizioni puntuali e applicative adottate dagli stati che aderiscono all'ente internazionale. Il principio elaborato dall'ente che definisce il bene intangibile è lo IAS 38<sup>22</sup>, la cui prima versione risale al 1998, che ha subito innumerevoli modifiche sino alla più recente versione elaborata nel corso del 2012. Nel principio si specifica che *“An intangible asset was defined in the previous version of IAS 38 as ‘an identifiable non monetary asset without physical substance held for use in the production or supply of goods or services, for rental to others, or for administrative services’. The definition in the revised Standard eliminates the requirement for the asset to be held for use in the production or supply of goods or services, for rental to others, or for administrative services.”*. Nelle prime versioni del principio, gli intangibile erano identificabili come dei fattori produttivi con utilità future al pari di altri fattori produttivi dotati di materialità e facenti parte del capitale di funzionamento. Nella nuova versione invece l'ente promulgatore, fornisce una definizione che comprende tre caratteristiche essenziali. L'asset intangibile è:

- una risorsa controllata dall'impresa, che permette di generare dei benefici economici futuri;
- una risorsa non dotata di consistenza fisica;
- identificabile.<sup>23</sup>

---

<sup>21</sup> *International Accounting Standard Board*. Si tratta di un ente di natura private fondato a Londra nel 1973 dalle associazioni professionali di Australia, Gran Bretagna, Francia, Germania, Messico, Canada, Stati Uniti e Giappone con il nome di IASC (International Accounting Standard Committee). A partire dal 2000, dopo un lungo processo di rimodernizzazione, il Committee ha modificato sia la sua denominazione che la sua struttura interna. L'ente ha emanato sin dalla sua costituzione una serie di principi accettati a livello internazionale che inizialmente prendevano il nome di IAS (International Accounting Standards) e che invece, a partire già dal 2001, sono denominati IFRS (International Financial Reporting Standards). Nonostante l'ente non abbia poteri impositivi, questi principi e le definizioni contenute al loro interno sono attualmente accettate anche dall'Italia oltre che da quasi cento paesi, al punto che le normative nazionali ed europee si rifanno a tali definizioni con l'intento di armonizzare ed omogeneizzare le procedure di misurazione e iscrizione in bilancio dei valori aziendali per rendere le informative confrontabili con quelle degli altri stati.

<sup>22</sup> IAS 38, Intangible Assets, Londra, 2012, par. 8, BC4-BC5, ultimo aggiornamento 1 gennaio 2013.

<sup>23</sup> *“Entities frequently expend resources, or incur liabilities, on the acquisition, development, maintenance or enhancement of intangible resources such as scientific or technical knowledge, design and implementation of new processes or systems, licences, intellectual property, market knowledge and trademarks (including brand names and publishing titles). Common examples of items encompassed by these broad headings are computer software, patents, copyrights, motion picture films, customer lists, mortgage servicing rights, fishing licences, import quotas, franchises, customer or supplier relationships, customer loyalty, market share and marketing*



Secondo questa precisazione del Board, l'entità è in grado di controllare un asset solo se potrà controllare benefici futuri derivanti da quell'asset e se sarà in grado di impedire l'accesso di altre imprese a quei benefici. Il concetto di controllo è legato, in questo senso, al tema del controllo legale o contrattuale, poiché, secondo lo IASB, il controllo che non derivi da condizioni di questo tipo non potrà essere effettivamente dimostrato. Si tratta di una visione restrittiva del concetto di controllo all'accesso del bene che permette tuttavia di comprendere in modo immediato ed inequivocabile la differenza tra un bene protetto legalmente come il brevetto o il marchio. I beni intangibili che subiscono questo controllo hanno la capacità di generare una certa fedeltà nella clientela, e la fedeltà stessa della clientela all'azienda, costituisce un bene intangibile, il quale però, a differenza del primo non è controllabile in quanto non è generato da un solo comportamento aziendale e soprattutto può essere modificato anche da agenti esterni e dai comportamenti dei competitor. Se il marchio o il brevetto, proprio per la loro qualifica legale e normativa sono controllabili, il comportamento della clientela ed il rapporto con essa non è tutelabile ma solo influenzabile attraverso strategie gestionali <sup>24</sup>. L'ente fornisce poi una definizione di “*benefici economici futuri*” intendendo ricomprendere non solo i ricavi attesi ma anche i costi minori, ovvero sia l'emersione delle componenti positive di reddito, sia la diminuzione del livello di componenti negative rispetto al periodo considerato. Nel paragrafo 17 del Principio infatti si legge: “*The future economic benefits flowing from an intangible asset may include revenue from the sale of products or services, cost savings, or other benefits resulting from the use of the asset by the enterprise.*” <sup>25</sup>.

Il concetto di identificabilità si riferisce a due caratteristiche in particolare. Secondo lo IASB infatti l'intangibile è identificabile se distinguibile dal concetto di goodwill<sup>26</sup> e quindi se è separabile o se deriva da diritti contrattuali o da altri diritti legali. L'identificabilità come rights.” IAS 38, Intangible assets, 1998, ultimo aggiornamento 1 gennaio 2013, par. 9.

<sup>24</sup> Per esempio la forza del marchio Coca Cola è indiscutibile ed influisce sull'immagine dell'azienda da oltre 50 anni, ma il marchio non protetto o il brevetto non registrato avrebbero permesso ad altre aziende di usufruire dei benefici di quell'immagine in termini di vendite e quindi di fatturato. E' solo attraverso il controllo legale degli asset che Coca Cola ha reso il suo prodotto esclusivo e la sua clientela fidelizzata.

<sup>25</sup> IAS 38, Intangible assets, Londra, 2012, par. 17.

<sup>26</sup> L'ordinamento italiano non fornisce una definizione precisa di goodwill, l'avviamento dell'azienda. Secondo la nostra normativa si tratta di un elemento intangibile che attiene alla posizione dell'impresa sul mercato. Sebbene non vi sia una definizione civilistica, l'avviamento assume rilevanza nell'ambito contabile del bilancio ed in quello del trasferimento dell'impresa (operazioni straordinarie). Nel nostro Codice Civile, l'avviamento non viene citato nella parte relativa alle aziende (artt. 2555 e succ.), ma solo in quella relativa alla stesura del bilancio.

presupposto dell'esistenza del bene intangibili permette la distinzione con l'avviamento che invece rappresenta un tipo di intangibile non qualificabile contabilmente che, pur consistendo nella mera sinergia data dall'uso degli asset identificabili, produce a sua volta benefici futuri ulteriori rispetto a quelli derivanti dalla somma dei benefici dei singoli asset considerati separatamente. Lo stesso concetto è espresso anche nei principi contabili statunitensi del GAAP<sup>27</sup> che si riferisce all'avviamento come alla parte di costo per l'acquisto di una azienda che eccede l'ammontare totale calcolato come somma dei costi e dei debiti che si dovrebbero prendere in carico per l'acquisizione delle singole immobilizzazioni dell'azienda.<sup>28</sup> *“Il Goodwill non è di per sé un'attività, in quanto non genera flussi di cassa indipendentemente da altre attività o gruppi di attività”*<sup>29</sup>. Si evince che questa definizione si riferisce esclusivamente a quei beni per i quali l'azienda ha pagato o può pagare un prezzo<sup>30</sup>, ossia per i beni acquisibili, per i quali esiste un prezzo di scambio. L'esistenza di un prezzo, diretto o indiretto, appare indispensabile sul piano economico, finanziario e contabile.

Le definizioni elaborate dai suddetti organismi, lo IASB in ambito soprattutto europeo e il FASB, in ambito statunitense, hanno lo scopo di eliminare asimmetrie informative<sup>31</sup> derivanti

---

<sup>27</sup> General Accepted Accounting Principles. Raccolta organica di principi contabili emanati da un organismo non governativo statunitense denominato FASB (Financial Accounting Standard Board), istituito nel 1973 che si differenzia dallo IASB perché ha potere impositivo. I Principi IASB hanno di sicuro carattere più generale rispetto ai principi FAS che invece regolano in modo specifico e dettagliato dei casi specifici.

<sup>28</sup> SFAS 141 (r), Business Combinations, FASB, Original Pronouncements, 2010 (revised 2007).

<sup>29</sup> Guatri L., Bini M., *“L'impairment test nell'attuale crisi finanziaria e dei mercati reali”*, 2009, EGEEA, p. 64.

<sup>30</sup> Nella prassi e nella letteratura internazionale l'avviamento può essere acquisito a titolo oneroso (derivativo) o può essere endogeno e quindi generato all'interno dell'azienda. Un'ulteriore distinzione riguarda i fattori che lo costruiscono e che rendono possibile un incremento dell'utilità economica prodotta dall'azienda. Si parla di fattori oggettivi se l'incremento di valore è dovuto al complesso di beni o di avviamento soggettivo se l'aumento è generato dalle capacità imprenditoriali di sfruttare i beni a disposizione. OIC (Organismo Italiano di Contabilità) 24, *Immobilizzazioni Immateriali*, 2005, paragrafo 69.

<sup>31</sup> Il fine primario dello IASB è l'elaborazione di un sistema organico di definizioni e metodologie per la valutazione dei valori e per la loro contabilizzazione. Se l'adozione e l'accettazione dei principi è affidata esclusivamente alla volontà degli Stati, la cura nell'eliminazione di difficoltà interpretative dei principi che a loro volta possono produrre insufficienza o carenza del potere informativo del reporting, è affidata all'ente stesso che ha prodotto un documento atto proprio ad eliminare dubbi sulle definizioni e sul trattamento di elementi patrimoniali e metodi di valutazione e misurazione. *“This Conceptual Framework sets out the concepts that underlie the preparation and presentation of financial statements for external users. The purpose of the Conceptual Framework is: (a) to assist the Board in the development of future IFRSs and in its review of existing IFRSs; (b) to assist the Board in promoting harmonisation of regulations, accounting standards and procedures relating to the presentation of financial statements by providing a basis for reducing the number of*

dall'esistenza di elementi patrimoniali che, in quanto difficili da individuare, possono rimanere occulti ai destinatari delle informative di bilancio a discapito della veridicità e correttezza dei bilanci e degli altri reporting aziendali. In quest'ottica di tutela del fruitore delle informazioni, gli standard setter hanno cercato omologare definizioni e metodologie quantitative al fine di creare un comune intento di armonizzazione dei sistemi contabili nazionali.<sup>32</sup> Non è un caso che anche FASB e IASB, pur partendo da finalità differenti come la regolamentazione di casi specifici nel caso statunitense e l'individuazione di principi generali nel caso europeo, stiano cercando alacremente di convergere verso una definizione il più univoca e chiarificatrice possibile, superando ostacoli anche di natura meramente normativa come quello della differenza sostanziale nelle forme di diritto dei paesi interessanti (common-law e civil-law), che non è a mio modesto parere sottovalutabile. Un primo passo in questo senso è stato compiuto nel corso del 2002 quando FASB e IASB hanno raggiunto un accordo di convergenza (Norwalk Agreement) con lo scopo di superare le divergenze le due principali fonti normative in ambito internazionale e agevolare una allocazione efficiente dei capitali nel contesto finanziario attuale.

Nel corso degli anni 2000, anche l'Italia ha perseguito il fine della convergenza con le normative ed i principi europei, non solo sul piano teorico, ma anche sul fronte applicativo, cercando di sopperire alle lacune del nostro ordinamento sul tema degli intangibili e non solo. Il legislatore italiano, non fornisce una definizione di risorsa intangibile, ma si occupa della specifica identificazione dell'immobilizzazione immateriali fornendo solamente un elenco di elementi iscrivibili a bilancio. La normativa codicistica definisce l'immateriale indirettamente

---

*alternative accounting treatments permitted by IFRSs; (c) to assist national standard-setting bodies in developing national standards; (d) to assist preparers of financial statements in applying IFRSs and in dealing with topics that have yet to form the subject of an IFRS; (e) to assist auditors in forming an opinion on whether financial statements comply with IFRSs; (f) to assist users of financial statements in interpreting the information contained in financial statements prepared in compliance with IFRSs; and (g) to provide those who are interested in the work of the IASB with information about its approach to the formulation of IFRSs.”* Conceptual Framework for Financial Reporting, IFRS Foundation, 2010, ultimo aggiornamento 14 marzo 2014.

<sup>32</sup> “Il sistema economico ormai integrato a livello globale richiede per un rafforzamento dell'efficienza del mercato, un'informazione uniforme e di elevata qualità e un nuovo e incisivo intervento nella disciplina giuridica comunitaria è risultato necessario per soddisfare le le pre più pressanti esigenze informative.” Saccon C., *Il sistema regolativo del bilancio di gruppo.*, Venezia, 2008, CaFoscarina. Sulla scorta di queste finalità, in Italia, è stata recepita la normativa comunitaria che stabilisce gli scopi di una legislazione unitaria: “garantire un elevato livello di trasparenza e comparabilità dei bilanci e quindi l'efficiente funzionamento del mercato comunitario dei capitali e del mercato interno” attraverso “l'adozione e l'utilizzazione dei principi contabili internazionali nella comunità”. Regolamento comunitario 1606/2002, approvato il 7 giugno 2002, art. 1.

mediante la classificazione proposta nello schema dello stato patrimoniale di cui all'art. 2425, indicando le voci che lo compongono. Inoltre, l'art. 2424-bis, che tratta le immobilizzazioni in generale, stabilisce che si tratta soltanto di "elementi destinati ad essere utilizzati durevolmente". Infine, analizzando i criteri di valutazione enunciati dall'art. 2426 del c.c., emergono altre caratteristiche specifiche che compongono alcune tipologie di attività immateriali come per esempio i costi di ricerca e sviluppo o i costi di ampliamento. L'analisi più ampia del concetto di bene immateriale è fornita dai principi emanati dall'OIC<sup>33</sup>, il quale ha emanato il principio contabile nazionale n. 24 allo scopo di "*definire le immobilizzazioni immateriali ed i principi contabili relativi alla loro rilevazione, valutazione e rappresentazione nel bilancio d'esercizio...*"<sup>34</sup>, nel quale si afferma che le immobilizzazioni immateriali sono:

- caratterizzate da intangibilità;
- caratterizzate da costi che non esauriscono la loro utilità nel corso di un periodo e di conseguenza anche i loro benefici futuri sono calcolabili in più periodi (oneri pluriennali).

Le condizioni generali quindi per l'esistenza e la valutazione delle immobilizzazioni immateriali sono quindi l'utilità economica futura e l'esistenza di costi che siano *distintamente identificabili e attendibilmente quantificabili*. Entrambe le condizioni fanno riferimento evidentemente ai principi generali, stabiliti nella normativa civilistica, di prudenza e di competenza, enunciati dall'art. 2423-bis del codice civile<sup>35</sup>. La classificazione delle immobilizzazioni immateriali proposta dal legislatore nazionale, contenuta nell'art. 2424 del codice civile, prevede le seguenti categorie:

---

<sup>33</sup> OIC (Organismo Italiano di Contabilità), nasce nel 2001 come fondazione di cui fanno parte le principali categorie di soggetti privati interessate alla materia contabile come, tra le altre, il Consiglio Nazionale degli Esperti Contabili e Dottori Commercialisti, la Confindustria, Concommercio e la Confartigianato.

<sup>34</sup> OIC 24, *Le immobilizzazioni Immateriali*, 2005. (la sua prima stesura risale al 1999, per mano del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e del Consiglio Nazionale dei Ragionieri).

<sup>35</sup> "Nella redazione del bilancio devono essere osservati i seguenti principi: 1) la valutazione delle voci deve essere fatta secondo prudenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività, nonché tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato; 2) si possono indicare esclusivamente gli utili realizzati alla data di chiusura dell'esercizio; 3) si deve tener conto dei proventi e degli oneri di competenza dell'esercizio, indipendentemente dalla data dell'incasso o del pagamento; 4) si deve tener conto dei rischi e delle perdite di competenza dell'esercizio, anche se conosciuti dopo la chiusura di questo; 5) gli elementi eterogenei ricompresi nelle singole voci devono essere valutati separatamente; 6) i criteri di valutazione non possono essere modificati da un esercizio all'altro." Art. 2324-bis c.c., comma 1.

1. costi di impianto e ampliamento;
2. costi di ricerca e sviluppo e pubblicità;
3. diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno;
4. concessioni, licenze, marchi e diritti simili;
5. avviamento;
6. immobilizzazioni in corso e acconti;
7. altre.

La definizione fornita nella normativa italiana risulta deficitaria in termini di completezza e puntualità, lasciando ampio spazio ad interpretazioni e adeguandosi alle definizioni ben più articolate degli organismi internazionali equipollenti.

Le lacune del nostro ordinamento, seppur colmate sul piano teorico e dottrinale dall'adozione ed accettazione dei contenuti dei principi contabili internazionali, pongo ad oggi delicati problemi in sede di valutazione, non identificando metodologie certe per l'identificazione e soprattutto per la misurazione dell'intangibile.

Considerando gli elementi teorici e l'individuazione del concetto di intangibile fin qui esposta, è possibile procedere con un approfondimento degli elementi che costituiscono la base per una accurata classificazione degli assets immateriali, partendo da una disamina dei criteri di classificazione riconosciuti in dottrina.

## 1.5 La classificazione dei beni immateriali.

Una primissima suddivisione dei beni intangibili è desumibile dalle definizioni fornite nel paragrafo precedente. Gli esperti suddividono infatti l'intangibile generico, il goodwill (definito anche avviamento) e gli intangibili specifici che hanno per l'appunto la caratteristica di essere separabili sia sul piano dell'oggetto che sul piano contabile.

### 1.5.1 La vita utile residua.

Al fine di elaborare, però, una classificazione il più omogenea possibile è indispensabile trattare alcuni temi che meglio identificano il bene intangibile partendo dall'analisi più generale di una caratteristica comune ad ogni tipo di immobilizzazione come quello della durata del bene. In prima analisi è riconosciuto da esperti contabili e manager

aziendali che ad ogni tipologia di bene è associabile una durata che, a seconda che si tratti di bene materiale o immateriale, può essere più o meno determinata e quantificabile. Il bene materiale, proprio per le sue intrinseche caratteristiche di bene fisico, non necessita di grandi approfondimenti teorici sul tema. Lo sviluppo del dibattito sulla misurazione della durata di questi beni riguarda principalmente l'ambito strettamente contabile e si riferisce all'adozione di criteri standard per l'iscrizione a bilancio di oneri di durata pluriennale o che saranno in grado di concludere la loro vita utile, anche subendo trasformazioni, nel corso di più esercizi, si pensi ad esempio al tema degli ammortamenti dei costi relativi a beni immobili, macchinari o attrezzature i cui valori verranno iscritti a bilancio secondo regole ben precise perché ben precisa è la loro "speranza di vita". Il bene tangibile dotato del requisito della materialità è per natura un bene destinato ad avere una vita utile misurabile, cosa che non sempre avviene invece per il bene immateriale.

In base alla tipologia di durata del bene intangibile, è possibile individuare due macroclassi:

- l'intangibile a vita definita, che verrà assoggettato a regolare ammortamento, come avviene per i beni materiali.
- l'intangibile a vita indefinita, che sarà soggetto ad altro tipo di trattamento sul piano contabile definito impairment test e che viene definita così: "un'attività immateriale deve essere considerata dall'entità con una vita utile indefinita quando sulla base di un'analisi dei fattori rilevanti, non vi è un limite prevedibile all'esercizio fino al quale si prevede che l'attività generi flussi finanziari netti in entrata per l'attività." <sup>36</sup>

Per poter inserire un bene in una delle due classi con certezza, sarà quindi necessario individuare innanzitutto la sua vita utile <sup>37</sup> residua attraverso una stima puntuale di tipo diretto, come le stime reddituali, basate cioè sugli anni in cui si prevedono benefici futuri, e di tipo indiretto, come le stime col criterio del costo che si basano invece sulla differenza tra la

---

<sup>36</sup> IAS 38, Intangible assets, Londra, 2012, BC 65.

<sup>37</sup> Nella versione dello IASB, per vita utile si intende quanto segue: "(a) *the useful life of an intangible asset arising from contractual or other legal rights should not exceed the period of those rights, but may be shorter depending on the period over which the asset is expected to be used by the entity; and (b) if the rights are conveyed for a limited term that can be renewed, the useful life should include the renewal period(s) only if there is evidence to support renewal by the entity without significant cost.*" IAS 38, 2012, IN10. Lo standard setter statunitense fornisce la seguente definizione: "*The useful life of an intangible asset to an entity is the period over which the asset is expected to contribute directly or indirectly to the future cash flows of that entity.*"; stabilendone successivamente i criteri di misurazione. FAS 141(r) , Goodwill and others intangible assets, June 2001, pag. 11 par. 11.

vita economica del bene e la sua età. Sul piano teorico invece è importante soffermarsi una fondamentale precisazione contenuta nei Principi stessi. Lo standard setter ha voluto specificare che con il termine “indefinita”, non si vuole intendere “infinita”, termine che comunque riguarda in genere un numero molto limitato di beni intangibili come per esempio alcuni contratti di licenza, alcuni brand o la relazione con la clientela. Questa tipologia di beni potrà generare flussi futuri anche in relazione ai costi di manutenzione sostenuti, basti pensare al caso di beni concessi in uso a fronte del pagamento delle royalties (come un brand), che saranno in grado di allungare la vita residua dell’asset per un tempo indefinibile al momento della valutazione del suo valore.

La stima e l’individuazione della vita residua<sup>38</sup> di un bene intangibile ha da sempre creato un quadro di estrema incertezza sia in ambito contabile che di metodologia valutativa, non permettendo neppure una classificazione accurata dell’intangibile che possiede tutta una serie di altre caratteristiche sulle quali si possono formulare ragionamenti più efficaci per identificare il bene. In linea generale possiamo asserire che per ogni bene debitamente classificato sarà possibile effettuare un’ulteriore suddivisione in ragione della sua vita utile residua.

### 1.5.2. I criteri di classificazione.

L’individuazione dei criteri per la classificazione delle risorse immateriali ha sempre suscitato dibattiti sia tra gli esperti contabili che operano in ambito aziendale, sia tra i teorici che hanno formulato differenti distinzioni nel corso dei decenni.

Un contributo importante all’analisi di questi criteri risale alla fine degli anni 80 ed è offerto da Brugger<sup>39</sup> che, nelle sue opere introduce per la prima volta alcuni dei criteri che vengono ad oggi utilizzati diffusamente. Brugger sostiene che un intangibile, per essere tale, deve possedere tre requisiti:

- deve essere trasferibile, per lo meno idealmente;
- deve produrre flussi differenziali futuri;

---

<sup>38</sup> “Intangible asset value is something defined as the present worth of future economic income expected to be derived from the ownership or use of an intangible asset during the remaining economic life of the intangible asset. [...] The outcome of the remaining useful life estimation also influences the quantitative results of the three approaches to value in a direct, predictable manner.” Reilly F., Schweih Robert P., *Valuing Intangible Assets*, New York, McGraw-Hill, 1999, pag. 209 e succ.

<sup>39</sup> Brugger G., *La valutazione dei beni immateriali legati al marketing e alla tecnologia.*, Finanza Marketing e Produzione, 1989, n. 1, pp. 33 e succ.

- deve far parte integrante di un flusso di investimenti.

Il requisito della trasferibilità, che, come sostenuto nel paragrafo precedente, non può essere l'unico criterio per l'individuazione del bene intangibile, è invece molto utile per identificare un gruppo omogeneo di intangibles che ricomprende tutti gli asset di cui è possibile fruire separatamente e per decidere se si è in presenza di un elemento patrimoniale autonomo, come avviene nel caso dei beni materiali. L'oggettiva difficoltà da sempre riscontrata nel trasferimento di beni immateriali fa sì che se ne parli anche in un senso puramente ideale, ma il recente sviluppo dei mercati integrati e di forme contrattuali nuove e atipiche, ha avvalorato la tesi secondo cui questo criterio è adeguato per il fine della classificazione tanto più che è adattabile anche a situazioni in cui il singolo bene intangibile non risulta autonomo ma può divenire oggetto di scambio se unito ad altri intangibili come nel caso delle Business Combinations <sup>40</sup>.

Secondo Brugger l'intangibile deve essere anche oggetto di flussi di investimento. Dall'analisi della struttura degli investimenti dell'azienda deve emergere in modo chiaro ed inequivocabile un nesso di causalità tra l'insieme di costi e risorse investite e lo sviluppo del bene immateriale. Nell'ambito dei costi sostenuti per ricerca e sviluppo di un determinato bene, per esempio, questi devono essere direttamente ed inequivocabilmente riconducibili all'intangibile come può essere, in questo caso, un brevetto registrato.

Se per investimento si intende *“un'operazione che comporta un sacrificio iniziale di risorse, in cambio della formazione futura di nuove (e possibilmente accresciute) risorse”*<sup>41</sup>, si comprende anche l'inclusione del concetto di benefici futuri differenziali tra i requisiti individuati da Brugger. Con il termine differenziale ci si riferisce all'analisi con cui determinare l'entità dei benefici, anche se non sempre risulta agevole l'individuazione dei benefici e l'analisi può essere effettuata quindi solo sui costi sostenuti per il bene.

Secondo il pensiero di Brugger si possono individuare tre categorie di beni intangibili legate rispettivamente al marketing, alla tecnologia ed al fattore umano. Le risorse legate al marketing sono tutte quelle che l'azienda è in grado di produrre nello sviluppo dei rapporti con i soggetti con cui interagisce e può comprendere quindi il marchio, la reputazione dell'azienda e la sua immagine rispetto al proprio prodotto ed alla propria affidabilità. Le risorse legate alla tecnologia comprende tutto il know-how dell'azienda ed è una categoria costituita dalle conoscenze tecnologiche, effettive e potenziali, tutelabili legalmente o contrattualmente. Nel terzo gruppo invece rientrano tutte le conoscenze, le idee, le

---

<sup>40</sup> IFRS 3, Business Combinations, Londra, 2001.

<sup>41</sup> Brugger G., op. cit.



competenze delle persone che prestano la loro opera, anche intellettuale, all'interno dell'azienda ad ogni livello della sua struttura, e che quindi avranno un certo grado di fedeltà che di per sé costituisce risorsa intangibile sfruttabile.

Un'ulteriore classificazione autorevole è quella fornita da Lev, che, esattamente come la teoria fin qui analizzata, individua tre tipologie di risorse a seconda del modo in cui vengono generate: le innovazioni, le pratiche organizzative e le risorse umane. Nella prima categoria rientrano tutti quegli investimenti che permettono la creazione di nuovi intangibili ed è questo il caso degli investimenti in ricerca e sviluppo. Nella categoria delle pratiche organizzative invece Lev include tutte quelle azioni di marketing che permettono di creare una struttura organizzativa unica e originale dell'azienda fornendo spesso vantaggi in termini competitivi. Si pensi per esempio al marchio o più in generale alle proprietà intellettuali che sono generate dal connubio tra ingenti investimenti in risorse di innovazione e una struttura organizzativa forte e riconoscibile.<sup>42</sup> La terza categoria ricomprende invece tutte quelle operazioni che incentivano il proprio personale all'efficienza ed alla fedeltà come per esempio gli incentivi economici, gli investimenti in formazione e la condivisione delle informazioni interne.

Il bene intangibile, al pari degli altri beni, può essere classificato in base alla sua provenienza. Alcune risorse derivano infatti da tutte le informazioni interne che l'organizzazione aziendale possiede e sfrutta e vengono definite interne, mentre le altre sono generate all'esterno. Questa classificazione in base alla genesi della risorsa è accettata anche da Vicari che nelle sue trattazioni<sup>43</sup> distingue poi le risorse invisibili in:

- risorse di competenza;
- risorse di fiducia.

Le prime sono collegate al know-why ed al know-how e sono utili al processo di funzionamento dell'impresa, mentre le seconde consistono nelle aspettative in capo ad azionisti ed investitori rispetto alle capacità dell'impresa di produrre reddito e di generare flussi futuri.

Autorevole distinzione è infine quella fornita da Renoldi<sup>44</sup> che utilizza come criterio quello dell'oggetto dell'intangibile distinguendo tra i diritti, le proprietà intellettuali, le

---

<sup>42</sup> "I marchi costituiscono un'importantissima forma di risorse intangibili soprattutto nei prodotti di largo consumo - l'elettronica (Sony), i cibi e le bevande (Coca Cola) e ultimamente le società operanti su internet (American Online, Yahoo e Amazon) - e spesso sono il frutto di una combinazione tra innovazione e struttura organizzativa." Lev B., *Intangibles*, Ed. Italiana di Summit, ETAS, p. 8.

<sup>43</sup> Vicari S., *Brand Equity. Il potenziale generativo della fiducia*. Milano EGEEA, 1995.

<sup>44</sup> Renoldi A., *La valutazione dei beni immateriali: metodi e soluzioni*, Egea, Milano, 1992.

relazioni e le linee di prodotto. Nel primo gruppo rientrano ovviamente tutti quei diritti legali e contrattuali che favoriscono la crescita dell'azienda e costituiscono parte integrante del patrimonio aziendale, come per esempio la proprietà o il diritto all'uso del marchio o del logo ed i benefici che ne derivano. Nel caso della proprietà intellettuale invece si intendono tutti quei beni quali le conoscenze e le informazioni esclusive che, come i diritti sono ben identificabili, ma non vengono tutelati né in via generale né sul piano del diritto soggettivo pur producendo un vantaggio competitivo e un reddito potenziale in espansione. Le relazioni dell'azienda possono essere esemplificate come il portafoglio clienti, la rete di vendita o comunque tutte quelle abitudini comportamentali che l'azienda assume con l'esterno. Renoldi individua infine una quarta categoria costituita dal differenziale considerato in termini di utilità che ogni linea di prodotto apporta al contesto reddituale dell'azienda nel suo complesso.

Il criterio della classificazione in ragione dell'oggetto dell'intangibile è condiviso anche dalla dottrina internazionale. La letteratura statunitense fornisce una classificazione largamente accettata secondo cui si possono distinguere gli intangibile assets usando gli stessi presupposti utilizzati per la classificazione dei beni tangibili; sia il bene materiale che quello immateriale possono essere distinti tra:

- real estate (nel caso dei beni tangibili) o real property (nel caso degli intangibili);
- personal property (termine usato indistintamente sia che si tratti di beni materiali che immateriali).

La prima categoria riguarda tutti quei beni che hanno una derivazione ambientale e che quindi sono legati a fattori esterni o interni che attengono alla sfera aziendale nel suo complesso, come le proprietà materiali, l'organizzazione aziendale, le proprietà legali o ancora le strategie dell'impresa. La seconda categoria invece attiene alla sfera personale o comunque non deriva da condizioni ambientali o del mercato in cui opera l'azienda, come per esempio le capacità dei singoli manager, le competenze personali di ogni individuo lungo la catena del valore e altre caratteristiche relative alla professionalità ed affidabilità.<sup>45</sup> Secondo questa suddivisione è importante chiarire in primis il confine tra bene tangibile ed intangibile. Il real estate per esempio include tutte le immobilizzazioni materiali, mentre il bene real property rappresenta tutti i diritti legali e contrattuali propri dell'azienda associati a tali beni materiali.

---

<sup>45</sup> "Accordingly, tangible assets can either be real (i.e., their value is derived from the land) or personal (I.e., their value is not derived from the land) in nature. Likewise, intangible assets can be either real (i.e., their value is derived from the land) or personal (I.e., their value is not derived from the land) in nature." Reilly Robert F., Schweih Robert P., *Valuing Intangible Assets.*, New York, McGraw-Hill, 1999, pag. 13 e succ.

Si tratta quindi dei diritti e dei benefici che derivano dal possesso o dalla titolarità degli asset tangibili, si pensi al diritto di controllo, di vendita, di affitto, concessione d'uso e infine di esclusione a terzi del bene. Le personal property, al contrario, includono una serie di asset che possiedono le caratteristiche della visibilità e della fisicità. Esiste tuttavia, anche nella letteratura statunitense, una quantità enorme di definizioni associate a questa categoria che, nella pratica contabile non permettono ancora un'individuazione ed una classificazione unitaria dell'immobilizzazione generando non poche problematiche sul piano delle metodologie quantitative.

Come già specificato, un criterio indiscutibilmente utile è quello relativo alla genesi del bene, che può essere interna all'azienda o esterna. Si tratta della distinzione tra i beni acquisiti e quelli internamente prodotti che ha avuto seguito in Italia e forma la base per le classificazioni elaborate dalla Scuola Bocconiana ed in particolare da Guatri <sup>46</sup>. Le risorse prodotte internamente sono il risultato di informazioni possedute all'interno dell'azienda e che si generano e possono essere sfruttate dall'organizzazione dell'impresa. Le altre invece si formano all'esterno dell'azienda ma se acquisite, possono migliorare i vantaggi competitivi. Le risorse prodotte internamente sono in genere non trasferibili poiché non si possono scindere dal complesso dell'azienda anche se in alcuni casi risultano misurabili e utili quindi alla puntualità della stima dell'azienda. Vi sono poi risorse interne misurabili e trasferibili come i risultati di ricerche innovative che permettono lo sviluppo di software di gestione che hanno un'utilità che va al di là dell'utilizzo interno e può produrre benefici anche in altre organizzazioni. Le risorse esterne, al contrario, possono essere acquistate proprio perché vi è un mercato di scambio che permette di individuare un costo di acquisto e di individuarne quindi un valore, siano esse autonome o gruppi di beni. La peculiarità del pensiero di Guatri, peraltro molto affine a quello di Brugger, riguarda però un ulteriore approfondimento rispetto rispetto al concetto di separabilità dal sistema azienda. Pur riconoscendo l'utilità di distinguere gli intangibili a seconda della loro effettiva trasferibilità solleva nuovamente l'irrisolto problema della sovrapposizione ed il rischio di duplicazione che derivano da un'eccessiva suddivisione in classi e microclassi di asset intangibili. L'autore bocconiano formula una teoria propria nel tentativo di eliminare questi elementi di rischiosità introducendo il concetto del *criterio della dominanza* nel caso in cui i beni possano rientrare in più classi contemporaneamente. La classificazione proposta, che si riferisce in generale sia agli intangibili prodotti internamente, sia a quelli acquisibili, suddivide i beni in due classi:

- intangibles legati al marketing;

---

<sup>46</sup> Guatri L., Bini M., Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende., EGEA, Milano, 2009.

- intangibles legati alla tecnologia.

Secondo Guatri infatti è possibile ricondurre ogni singolo bene ad una delle due macroclassi, se si riesce nell'intento di delineare per ognuna di esse un ambito circoscritto e puntuale ed un contenuto adeguato.

“Gli intangibili legati al marketing possono essere:

- nome e logo della società;
- denominazione dei marchi;
- insegne;
- marche secondarie;
- idee pubblicitarie;
- strategie di marketing;
- garanzie sui prodotti;
- grafica;
- pubbliche relazioni;
- design delle etichette;
- design dell'imballaggio;
- registrazione del marchio.

I componenti degli intangibili legati alla tecnologia invece sono:

- tecnologia;
- know-how produttivo;
- progetti di ricerca e sviluppo;
- brevetti;
- segreti industriali;
- design/styling;
- software;
- database.”<sup>47</sup>

Con un criterio residuale, Guatri suggerisce poi una classe che egli stesso definisce “altri intangibili”, cui si riferisce per tutti quegli asset che derivano dalla conoscenza e dalle capacità che non sono direttamente afferibili agli ambiti della tecnologia e del marketing ma che sono comunque degni di nota e che possono generare benefici futuri come per esempio, le testate giornalistiche o determinate autorizzazioni governative che hanno quasi sempre una valenza in termini di immagine o di vantaggio competitivo. Nella scelta di attribuire un determinato bene ad una classe piuttosto che ad un'altra, diventa di primaria importanza il

---

<sup>47</sup> Fonte: Guatri L., Trattato sulla valutazione delle aziende, EGEA, Milano, ultima ed.

suddetto criterio della dominanza, soprattutto per quei beni che potrebbero essere inseriti sia in un elenco che nell'altro, come è il caso di particolari database o software o il caso del marchio che oltre ad avere una valenza sul piano dell'immagine dell'azienda può derivare da investimenti nell'ambito dello Styling o del design. In questo caso un marchio può essere legato sia alla fiducia verso l'impresa e quindi legato al mercato, sia alla tecnologia e quindi a tutto il ramo dell'informazione e della conoscenza. Il criterio della dominanza permetterà di distinguere i beni a seconda della prevalenza di un legame piuttosto che un altro, soprattutto alla luce del fatto che uno stesso bene può essere utilizzato e collocato su più livelli della catena del valore e può produrre non poche confusioni sulla sua appartenenza ad una sola classe. La classificazione puntuale degli intangibili ha, secondo Guatri, uno scopo bene preciso nell'ambito delle stime dei valori aziendali. Sul tema della valutazione e della stima per esempio sarà importante utilizzare il criterio della dominanza per delineare correttamente il tipo di intangibile specifico e non incorrere nel rischio di duplicare la valutazione dell'asset se all'interno della stessa impresa un determinato investimento ha concorso alla produzione di un intangibile per il quale vi possono essere dubbi sull'appartenenza. Decidere a priori come inquadrare tale investimento e come valutarlo può facilitare l'esperto nella stima del singolo asset e quindi dell'azienda nel suo complesso, evitando ripetizioni di concetti e valori.

In sintesi possiamo riassumere i criteri usati in dottrina per la classificazione degli intangibili, come nella seguente tabella in cui si evidenzia la classificazione in base al criterio adottato, fermo restando che nella prassi spesso si usano contemporaneamente più criteri per la classificazione risultando così difficile una visione unitaria e condivisa dell'inquadramento delle varie risorse in ambito aziendale e quindi in ambito contabile e gestionale.

*Tabella 1.*

<b>CRITERIO</b>	<b>CLASSIFICAZIONE</b>
Fonte	Risorse legate alla tecnologia. Risorse legate al marketing.
Genesi	Risorse interne. Risorse esterne.
Oggetto	Risorse legate a fattori umani. Risorse legate a diritti contrattuali o legali
Trasferibilità	Risorse specifiche cedibili. Risorse specifiche non cedibili.

I pensieri fin qui espressi e largamente condivisi, non possono però spiegare il fenomeno dei beni intangibili nella sua interezza. L'evidenza delle evoluzioni del mercato e le conseguenti esigenze metodologiche, hanno inevitabilmente dimostrato che i requisiti sin qui trattati sono solo parte dei molteplici criteri di classificazione e che soprattutto non possono rappresentare ancora una definizione esaustiva e completa del concetto di bene immateriale.

### 1.5.3 L'intangibile specifico.

Secondo la citata definizione dello IASB, gli intangibili specifici, ossia quella parte della componente patrimoniale immateriale che può essere individuata autonomamente dal sistema azienda, possono essere acquisiti o prodotti internamente, i primi sono soggetti a normative standard mentre i secondi sono soggetti a regolamentazioni esterne. Questa distinzione non esaurisce ovviamente i dibattiti, trattandosi in ogni caso di una classificazione generica, ma permette, almeno in prima istanza, di eliminare alcune problematiche relative alla duplicazione ed alla sovrapposizione all'interno delle classi individuate.

Se nella teoria si è cercato di individuare criteri che differenziassero le tipologie di beni intangibili in classi omogenee e logiche, gli esperti contabili hanno sempre tentato di formulare un'elencazione esemplificativa degli stessi alle volte anche poco dettagliata o ricca di inutili sovrapposizioni.

In primo luogo è importante riepilogare quelli che sono i caratteri distintivi e quindi i criteri dominanti per la classificazione degli intangibili:

- la *trasferibilità*. Un bene si dice trasferibile quando può essere trasferita la sua titolarità ad un altro soggetto e, come precisato nel paragrafo precedente un bene è trasferibile se autonomo;
- la *separabilità*, collegata ai due criteri già citati, è la possibilità di separare la risorsa dal sistema azienda;
- la *misurabilità*, ovvero la possibilità oggettiva di stimare il valore del bene; questo criterio è estremamente connesso con i due precedenti nel senso che un bene può essere misurabile sia nel caso in cui possa essere trasferito, sia quando non possa essere trasferito separatamente rispetto al complesso aziendale.
- la *tutela giuridica*, tra i beni che possiedono questa qualità possiamo ricordare le licenze d'uso, che hanno natura contrattuale, e i marchi, brevetti e concessioni che hanno invece natura legale;

- il *capitale umano*; si possono individuare alcune tipologie di intangibles che si basano sulla capacità delle persone coinvolte di creare e sviluppare risorse;
- la *destinazione*, distinguendo le aree degli intangibili tra area del marketing, della tecnologia e della conoscenza.

Alcuni di questi criteri sono già stati trattati ampiamente nei paragrafi precedenti e sono stati adottati nel corso dei decenni come criteri di base su cui formulare una definizione di intangibile, si pensi al concetto di trasferibilità e di separabilità.

La classificazione fornita dallo IAS prescinde dall'origine del bene intangibile, facendo piuttosto riferimento ai criteri di identificabilità e riconoscibilità, ai quali si associano poi tutte le caratteristiche su citate che rendono l'asset valutabile mediante un prezzo; si tratta quindi di beni acquisibili separatamente <sup>48</sup>.

L'IAS 38 contiene, infatti, una precisazione sugli intangibili che vengono esclusi dalla sua applicazione e che non possiedono i suddetti requisiti. Si tratta di quegli intangibili che hanno un loro trattamento speciale contenuto in altri principi, gli strumenti finanziari e tutti gli intangibili che riguardano la ricerca nel settore estrattivo minerario. *“This Standard shall be applied in accounting for intangible assets, except:*

*(a) intangible assets that are within the scope of another Standard;*

*(b) financial assets, as defined in IAS 32 Financial Instruments: Presentation;*

*(c) the recognition and measurement of exploration and evaluation assets (see IFRS Exploration for and Evaluation of Mineral Resources); and*

*(d) expenditure on the development and extraction of minerals, oil, natural gas and similar non-regenerative resources.”*<sup>49</sup>

<sup>48</sup> Nel complesso di principi elaborato dallo IASB non si fa riferimento esclusivamente ad un prezzo specifico del singolo asset ma ci si riferisce anche ad un prezzo che l'azienda dovrebbe pagare per ottenere un insieme di intangibili che, seppur separabili siano interdipendenti e complementari, si pensi per esempio alle Business Combinations trattate con l'emanazione del Principio IFRS 3.

<sup>49</sup> *“For example, this Standard does not apply to: (a) intangible assets held by an entity for sale in the ordinary course of business (see IAS 2 Inventories and IAS 11 Construction Contracts). (b) deferred tax assets (see IAS 12 Income Taxes). (c) leases that are within the scope of IAS 17 Leases. (d) assets arising from employee benefits (see IAS 19 Employee Benefits). (e) financial assets as defined in IAS 32. The recognition and measurement of some financial assets are covered by IFRS 10 Consolidated Financial Statements, IAS 27 Separate Financial Statements and IAS 28 Investments in Associates and Joint Ventures. (f) goodwill acquired in a business combination (see IFRS 3 Business Combinations). (g) deferred acquisition costs, and intangible assets, arising from an insurer's contractual rights under insurance contracts within the scope of IFRS 4 Insurance Contracts. IFRS 4 sets out specific disclosure requirements for those deferred acquisition costs but not for those intangible assets. Therefore, the disclosure requirements in this Standard apply to those intangible*

L'ente fornisce, nei suoi progetti interpretativi una classificazione ampia ed esemplificativa dei beni intangibili associando gli asset in base a cinque classi omogenee tra loro come riportate qui di seguito <sup>50</sup>:

*A. INTANGIBILI LEGATI AL MARKETING.*

- 1. Marchi.*
- 2. Domini internet.*
- 3. Imballaggio commerciale.*
- 4. Testate giornalistiche.*
- 5. Accordi di non concorrenza.*

*B. INTANGIBILI LEGATI AI CLIENTI*

- 1. Clientela (custode list).*
- 2. Portafoglio ordini.*
- 3. Relazioni contrattuali con i clienti.*
- 4. Relazioni non contrattuali con i clienti.*

*C. INTANGIBILI LEGATI ALL'ARTE*

- 1. Commedie, opere, balletti.*
- 2. Libri, riviste, quotidiani ed altre opere letterarie.*
- 3. Lavori musicali, come composizioni, testi di canzoni e jingles pubblicitari.*
- 4. Immagini e fotografie.*
- 5. Materiali audiovisivi, come disegni animati, video musicali e programmi televisivi.*

*D. INTANGIBILI BASATI SUI CONTRATTI*

- 1. Accordi di licenze, royalties.*
- 2. Contratti pubblicitari, di costruzione, di gestione, di servizio e di fornitura.*
- 3. Contratti di affitto.*
- 4. Permessi di costruzione.*

---

*assets. (h) non-current intangible assets classified as held for sale (or included in a disposal group that is classified as held for sale) in accordance with IFRS 5 Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations.*” IAS 38, Intangible assets, ult. Aggiornamento 1 gennaio 2013, par. 2-3.

<sup>50</sup> Guatri L., Bini M., *Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende.*, Milano, EGEA, 2009, pag. 148.



5. *Contratti di franchising.*
6. *Diritti di trasmissione.*
7. *Diritti d'uso.*
8. *Contratti di manutenzione e diritti derivanti da ipoteche.*
9. *Contratti di mutuo.*

#### *E. INTANGIBILI LEGATI ALLA TECNOLOGIA*

1. *Brevetti.*
2. *Software.*
3. *Tecnologia non brevettata.*
4. *Banche dati.*
5. *Segreti di produzione (formule, processi, ricette).*

Questo tipo di elencazione non risponde però alle esigenze di non sovrapposizione. Le uniche classi totalmente indipendenti, che contengono asset non associabili alle altre classi, sono quella legata a diritti contrattuali e quella legata all'arte. Le classi A e B, che attengono alla sfera del marketing, nonché la classe E, che attiene invece all'area della tecnologia, pongono invece problemi di duplicazione. Se nella classificazione IAS, non si tiene conto di queste problematiche, le autorità statunitensi, ed in particolare il SEC <sup>51</sup>, ha espresso più volte un orientamento volto ad assicurare maggiore trasparenza alla comunicazione nel mercato, il cui miglioramento passa anche attraverso una interpretazione precisa delle definizioni contenute nei SFAS (principi contabili statunitensi) in modo che le società sappiano estrarre dal complesso degli intangibili, quelli che sono definiti specifici e individuabili. Nel caso degli intangibili legati al marketing ed alla clientela per esempio, si possono creare problemi relativi alla distinzione gli asset "marchio", "clientela", e "relazioni" contrattuali e non contrattuali con la clientela. <sup>52</sup> In questo caso per esempio, nell'analisi del valore di questi

<sup>51</sup> SEC (Security and Exchange Commission), ente federale statunitense di vigilanza e controllo presso la borsa valori, equivalente del CONSOB.

<sup>52</sup> "... this indicates that customer related intangible assets exist in a wide variety of situations, even if such assets are not considered separable from the acquired entity or if no contracts exist at the date of acquisition. Accordingly, one should not have a narrow focus when analyzing what is acquired. For example, consider the acquisition of income producing real estate. [...] We believe that there may very well be a customer related intangible that requires recognition as there is a contractual relationship established between the entity and the tenants. The customer related intangible may be related to the synergistic effect of having the customer (for example, the entity has the ability to lease the customer additional space), referral capability, or perhaps the probability of the tenants signing new leases when their current leases expire. The evaluation of such transactions is fact specific; however, when customers are present, consideration should be given to the recognition of related intangible assets." Kokenge Chad A., Speech of SEC Staff, 2003 Thirty-First AICPA National Conference on Current SEC Developments, Washington D.C., Dec. 11<sup>th</sup> 2003.

asset potrebbe risultare opportuno verificare l'effettiva separabilità degli stessi, in mancanza della quale, anche asset appartenenti a classi diverse potrebbero essere valutati unitamente in modo da associare un valore in cui non si abbiano duplicazioni.

Dall'analisi fin qui svolta si evince come, i legislatori nazionali ed internazionali, siano ancora distanti da una identificazione del bene intangibile che fornisca ad esperti, manager, investitori, azionisti e ad ogni altro soggetto interessato al tema, una visione univoca ed esaustiva delle metodologie valutative dell'intangibile ai fini della rappresentativa di bilancio e della valutazione per scopi diversi.

Nel presente elaborato, finalizzato all'analisi dell'intangibile specifico "marchio", non verrà preso in esame l'aspetto economico-aziendale dell'iscrizione a bilancio del bene bensì il tema della sua valorizzazione ai fini della tutela del diritto che deriva dal suo possesso. Il marchio, a differenza di altri beni intangibili, possiede infatti la caratteristica di appartenere ad un gruppo di beni per i quali esistono riferimenti normativi nazionali ed internazionali, sul tema della titolarità, e sul tema della trasferibilità dell'uso degli stessi attraverso la tutela dei diritti sorti in virtù di accordi contrattuali.

## CAPITOLO II

### **Il marchio registrato nella disciplina giuridica e contabile.**

#### 2.1 Normativa italiana: definizione, natura e tutela.

Nel contesto concorrenziale e di globalizzazione descritto nel capitolo precedente, l'attività dell'impresa è volta all'instaurazione di relazioni col mercato in uno scenario in cui un prodotto con medesime caratteristiche fisiche, è realizzato da un numero enorme di imprese. L'esigenza dell'imprenditore di far emergere il suo prodotto a discapito di quello degli altri, ha dato origine alla necessità di creare dei segni distintivi che distinguessero i prodotti propri da quelli della concorrenza. I segni distintivi regolati dal nostro ordinamento sono: la ditta, l'insegna e il marchio.

La ditta, definita anche "nome commerciale"<sup>53</sup>, ha la funzione di distinguere la persona dell'imprenditore; l'insegna<sup>54</sup> invece individua i luoghi dove l'attività d'impresa è esercitata. Il marchio, nella disciplina italiana, è regolato dalla Capo III, Titolo VIII del Libro V del Codice Civile. Il nostro legislatore ha individuato nel marchio un segno distintivo tipico dell'impresa che ha la caratteristica di rendere un prodotto o una linea di prodotti direttamente o indirettamente riconoscibili al pubblico distinguendoli da altri prodotti simili o addirittura identici che esistono nel mercato. Sebbene la normativa civilistica e italiana in genere, disciplini i segni distintivi dell'impresa separatamente, la stessa fornisce implicitamente i

---

<sup>53</sup> "La ditta, comunque sia formata, deve contenere almeno il cognome o la sigla dell'imprenditore, salvo..." Art. 2563 c.c., comma 2.

<sup>54</sup> La disciplina regolante l'insegna non contiene dettami particolari. L'art. 2568 c.c., rimanda direttamente alla disciplina contenente indicazioni su nozione, registrazione e modalità di trasferimento della ditta.

principi cardine comuni a tutti i segni tipici o atipici <sup>55</sup> che l'imprenditore utilizza nella sua attività:

- la libertà dell'imprenditore di formare i propri segni distintivi, fatte salve le regole concernenti la tutela dei segni altrui e del cliente;
- il diritto all'uso esclusivo <sup>56</sup> dei segni distintivi;
- il diritto al trasferimento <sup>57</sup> dei segni distintivi;

I principi fin qui esposti subiscono in ogni caso delle limitazioni da parte del legislatore, il quale per esempio fissa una serie di norme per la tutela del cliente che limitano la libertà dell'imprenditore. Egli, nell'operare una scelta in merito ai propri segni dovrà evitare di trarre in inganno il cliente o di creare confusione nel mercato individuando quei segni che possiedono le caratteristiche di verità, novità e capacità distintiva che approfondirò in seguito. Il diritto d'uso esclusivo, in ambito civilistico, non è un diritto assoluto; trattasi piuttosto di un diritto relativo e strumentale al mantenimento del potere distintivo del segno. Ciò implica che è permesso a più imprenditori l'utilizzo dello stesso simbolo o nome, sempreché questi operino in settori e mercati differenti non generando confusione nella clientela. Anche il diritto al trasferimento dei segni non è pieno e incondizionato, bensì disciplinato in modo tale da garantire la tutela dei terzi evitando l'inganno e la confusione.

### 2.1.1. La finalità economiche del marchio.

*“La marca, quale elemento centrale del patrimonio aziendale, è stata oggetto di numerosi contributi e ricerche, nell'ambito dei quali è sono stati posti in evidenza i vantaggi differenziali di un brand forte. Alla marca dunque viene riconosciuto un ruolo fondamentale ai fini della creazione e della difesa del vantaggio competitivo, poichè essa costituisce un*

---

<sup>55</sup> I segni atipici sono tutti quelli non direttamente regolati dal Codice Civile che hanno tuttavia lo stesso potere distintivo dei segni tipici e che vengono utilizzati dall'impresa sui siti Internet, negli slogan pubblicitari o nei nomi dei domini (internet o posta elettronica). Sono sorti successivamente alla nascita di sistemi di comunicazione più moderni, non necessariamente dotati di supporto fisico, e hanno assunto un'importanza rilevante soprattutto nella creazione di relazioni con mercati fisicamente lontani ma appetibili.

<sup>56</sup> “L'imprenditore ha diritto all'uso esclusivo della ditta da lui prescelta.” Art. 2563 c.c., comma 1.

<sup>57</sup> “La ditta non può essere trasferita separatamente dall'azienda.” Art. 2565 c.c., comma 1; “ Il marchio può essere trasferito [...], purchè in ogni caso dal trasferimento o dalla licenza non derivi inganno [...]” art. 2573 c.c., comma 1.

*asset di natura immateriale, dotato di una specifica identificabilità.*”<sup>58</sup> Al fine di un’analisi puntuale delle caratteristiche del marchio e della disciplina, civilistica, e non che ne regola l’uso, il trasferimento e il trattamento contabile, è necessario un approfondimento sul tema della sua finalità in ambito aziendale. Tutti i segni distintivi, pur con le loro peculiarità e con i loro diversi utilizzi, assolvono alla comune funzione di formazione e di mantenimento della clientela, trattandosi di una risorsa attraverso cui si possono instaurare forti legami col consumatore. In letteratura si distinguono le determinanti del valore di marca in cognitive e fiduciarie. Le prime concernono il grado di conoscenza del brand, così come percepita dal consumatore, e delle sue principali caratteristiche distintive. Le determinanti fiduciarie, invece, attengono a quelle basi che attivano processi di accumulazione di fiducia da parte dei clienti.

Gli interessi dell’imprenditore, intorno al ruolo dei segni distintivi in generale e del marchio, in particolare, sono:

- precludere ai concorrenti l’uso di segni che possono fuorviare la clientela;
- poter cedere i propri segni in modo da monetizzarli autonomamente attribuendo loro un valore economico;
- alla tutela dei segni sia per l’imprenditore sia per clienti, fornitori e tutti coloro che instaurano una relazione con l’impresa.

La letteratura recente, spinta dalla necessità di comprendere il fenomeno della comunicazione del brand e della sua forza generatrice ha evidenziato alcune caratteristiche del marchio come la sua capacità di sviluppare relazioni: “*.., the capability of connecting with costumers as well as with all economic players contributesto build the resource basis required by efficient values generation processes, is fundamental to a firm’s servival and development.*”<sup>59</sup> Il perseguimento di questi interessi di generare valore dell’azienda anche attraverso i beni intangibili, di sviluppare relazioni e di migliorare il marketing aziendale, assicura che la competizione avvenga in modo leale e ordinato nel mercato aperto, ma tali il raggiungimento di tali fini non può prescindere dalla coesistenza di tre elementi essenziali del marchio:

- la conoscenza della marca;
- la fedeltà;
- il sistema di relazioni che il marchio è in grado di generare.

---

<sup>58</sup> Cillo P., Lanza A., *La costruzione dell’identità di marca: il caso Diesel.*, Micro e Macro Marketing, Il Mulino, aprile 1/2000, pag. 129.

<sup>59</sup> Castaldo S., *Trust in market relationships.*, Milano, EGEEA, 2008, pag. 4.

La **conoscenza del marchio** è associabile ai concetti di notorietà e di immagine, elementi che in sede di trasferimento o di tutela del bene forniscono indicazioni utili sul valore del marchio come elemento patrimoniale intangibile. La notorietà consiste nella forza della marca di rendere un determinato prodotto riconoscibile immediatamente al consumatore. *“In questo senso la notorietà ha due dimensioni distintive: la brand recognition e la brand recall. La prima si riferisce alla capacità dell’individuo di riconoscere correttamente un marca che gli viene presentata, mentre la seconda riguarda la capacità di richiamare alla mente una marca in seguito alla menzione di una categoria di prodotto o di definiti bisogni (una risposta specifica alla memoria.”* <sup>60</sup> L’immagine della marca deriva dalla capacità dell’impresa di rendere il proprio marchio noto e può essere definita come la valenza e il significato che il consumatore associa al brand. Secondo autorevole teoria, il significato di immagine di marca può essere sintetizzato come un *“costrutto percettivo sintetico del consumatore, ottenuto attraverso un processo di astrazione e generalizzazione consistente in un’attribuzione di valenze e di significati alla marca oggetto di considerazione”*. <sup>61</sup> La forza di questa affermazione riguarda l’individuazione di alcune componenti dell’immagine di marca quali il potere identificativo, la dimensione valutativa e la prospettiva fiduciaria per il consumatore. Il marchio non possiede solo caratteristiche distintive (logo, elementi funzionali, nome, ecc.) ma possiede una *valenza* intrinseca che è quella di permettere al consumatore di valutare le alternative di acquisto inserendo ogni marchio e quindi ogni impresa in un range gerarchico di preferenze personali. Il valore della marca dipenderà quindi dal significato che gli individui danno alla marca stessa in termini di forza dell’immagine e grado di notorietà. La dimensione fiduciaria, infine, conserva una forte dipendenza dalla dimensione valutativa. Il consumatore che attribuisce ad un marchio determinate caratteristiche positive o negative tenderà a replicare tale valutazione per quel marchio nel tempo. Nel caso egli individui in un marchio, quelle valenze positive, sia in termini di funzionalità del prodotto che di affidabilità dell’impresa produttrice, che gli assicurano un livello di soddisfazione del suo bisogno superiore rispetto al livello eventualmente prodotto da altre marche, allora quel consumatore compierà e perpetuerà un atto di fiducia nei confronti del marchio e dell’impresa. Il valore e la fiducia che il consumatore ripone sul marchio dipendono però anche dalla capacità dell’azienda di risultare credibile e di mantenere nel tempo il livello qualitativo del prodotto.

---

<sup>60</sup> Adams Pamela, (a cura di S. Vicari), *Brand Equity. Il potenziale generativo della fiducia.*, Milano, EGEA, 1995, pag. 55.

<sup>61</sup> Busacca B. , Troilo G., *“La diffusità intersettoriale dell’immagine di marca.”*, *Economia & Management*, 5, 1992, pag. 75-76.

Se l'impresa riesce nell'intento di generare o mantenere questo grado di fiducia, allora il suo marchio sarà costituito anche dall'elemento positivo della **fedeltà** alla marca, che consiste nell'atto, prima psicologico e poi pratico, con cui il consumatore decide volontariamente di soddisfare il suo bisogno affidandosi sempre a quella impresa. In termini di politica aziendale, questa caratteristica del marchio favorisce una certa capacità a limitare la concorrenza e induce le imprese a investire in risorse cognitive assicurando al bene "marchio" una valenza economica che deve essere implementata costantemente e al quale va riconosciuto il ruolo di bene immateriale specifico sia sul piano strategico che strettamente economico-aziendale. In un contesto ambientale di elevata competizione, le relazioni con i soggetti esterni che si vengono a creare per mezzo della conoscenza del marchio e per mezzo della fedeltà del consumatore, forniscono un valido strumento per creare barriere all'ingresso. Se nel passato le relazioni dell'impresa con l'esterno erano spesso indirette e deboli, *"negli anni più recenti, invece, si sono sviluppate nuove forme di relazioni in domini meno comuni. I nuovi soggetti delle relazioni includono concorrenti diretti (si collabora con un'area e si compete con l'altra), imprese clienti e fornitori, canali di distribuzione, reti di vendita e le comunità scientifiche, finanziarie e politiche."*<sup>62</sup>

I tre elementi fin qui esaminati, immagine, fiducia e capacità relazionali, forniscono un quantum economico al marchio in termini di benefici futuri di cui l'azienda può giovare che si traducono inevitabilmente in aumento della fetta di mercato e quindi in aumento delle vendite, oltre che alla diminuzione di costi che deriva dall'instaurazione di relazioni durature con fornitori e con società di marketing esterne. In conclusione, il marchio, così come gli altri segni distintivi, persegue lo scopo di formare una immagine dell'impresa e del prodotto in grado di modificare la percezione ed il comportamento della domanda. In un contesto di elevata competitività e in un mercato in cui l'informazione è accessibile ad ogni livello, la regolamentazione da parte del legislatore deve fornire gli strumenti utili per la tutela di questa risorsa, sia essa generata dall'azienda stessa, sia acquisita sul mercato, al fine di garantire all'impresa utilizzatrice del marchio la possibilità di rendere esclusivo quest'uso e di rendere il proprio prodotto identificabile con quell'immagine.

---

<sup>62</sup> Pamela Adams (a cura di Vicari S.), Brand Equity. Il potenziale generativo della fiducia., Milano, EGEA, 1995, pag. 60.

## 2.1.2 Il marchio registrato ed il marchio di fatto.

Il diritto all'uso esclusivo del marchio può essere acquisito secondo due modalità che, come abbiamo visto sono regolate dalla normativa italiana nonché da quella europea. Il nostro ordinamento prevede infatti la possibilità che questo sorga in capo ai soggetti a seguito di due eventi disciplinati, come anzidetto, rispettivamente dal codice civile e dal codice della proprietà intellettuale:

- con l'uso;
- con la registrazione.

Il mero uso del marchio espone l'imprenditore o comunque il titolare del segno al rischio che il marchio possa essere usato da terzi in ambiti territoriali differenti da quelli dove è diffusa la produzione, mentre la registrazione ne rende efficace la tutela ampliando la portata e l'ampiezza del diritto esclusivo. Il marchio costituisce, nel contesto aziendale, un asset da proteggere, che, se non registrato, può divenire un investimento non efficiente e non efficace nella sua funzione di promozione dell'immagine e della vendita di un prodotto, in quanto un'impresa concorrente potrebbe adottare un marchio simile, creando confusione nei consumatori che potrebbero dirigersi verso i suoi prodotti/servizi invece che verso quelli del fornitore originario. Una scarsa tutela o protezione del marchio corrisponde, sul piano economico-aziendale ad una diminuzione dei profitti dell'impresa, nonché ad un danneggiamento sia della reputazione che dell'immagine, soprattutto se il prodotto del concorrente è di qualità inferiore. Un marchio scelto, costruito e soprattutto un marchio che sia frutto di investimenti in termini di costi, ha comunque, di per sé, un valore commerciale: la tutela del marchio quindi consente di proteggere e monetizzare tale valore oltre che quello meno tangibile legato alla notorietà di azienda e prodotto. In un'ottica business oriented, il marchio costituisce un capitale e può essere oggetto di operazioni di sfruttamento commerciale tramite la concessione di licenze, di contratti d'esclusiva, mediante il merchandising e la sponsorizzazione. Tutte queste forme di utilizzo del marchio sono regolate sia nel nostro ordinamento nazionale che in quello internazionale negli ambiti strettamente giuridici e di prassi contabile, così come nelle prassi di gestione delle risorse sul piano del marketing e nell'ottica della crescita aziendale. In qualità di asset, il marchio e gli altri segni distintivi, possono accrescere il valore dell'azienda permettendone un uso che consenta l'accesso a nuove fonti di finanziamento, quali strumenti finanziari tradizionali quali possono essere mutui e leasing, o soluzioni strutturate studiate specificatamente per le esigenze



dell'impresa, come nel caso dei contratti di licenza. La tutela e il diritto che si vanno ad analizzare consistono quindi in una serie di atti e comportamenti sostanziali che regolano parte della vita dell'azienda nelle relazioni esterne sia orizzontali che verticali, nonché nelle relazioni con le istituzioni e le autorità preposte e che esplicano i loro effetti sia nell'ambito del diritto soggettivo che in quello del diritto privato.

La tutela del dell'immagine e dell'esclusività dell'uso del marchio in Italia è regolata dal Codice della Proprietà industriale, modificato con d.lgs n. 131 del 10/08/2010, che disciplina la registrazione del marchio e delle altre proprietà intellettuali, nonché dal regolamento sul marchio comunitario<sup>63</sup> che lo protegge come uno strumento di comunicazione e contro l'abuso da parte di terzi che usino segni distintivi uguali o simili. La tutela fonda sul presupposto che il marchio oggetto di tutela riesca ad assolvere alla sua funzione distintiva e non tragga in inganno il pubblico. Le normative citate regolano secondo gli stessi principi anche gli altri segni distintivi salvo deroghe derivanti da leggi speciali.

Innanzitutto dal nostro ordinamento è possibile desumere una prima distinzione tra il marchio di fatto ed il marchio registrato, la maggior parte delle imprese possiede, infatti, un segno distintivo proprio che contraddistingue i prodotti o i servizi dell'azienda. L'utilizzo di tale segno da vita al cosiddetto marchio di fatto, sul quale è possibile vantare un diritto soggettivo da parte dell'imprenditore che sarà espressamente riconosciuto e tutelato dall'ordinamento giuridico. Il marchio di fatto, non registrato, crea però una situazione di svantaggio rispetto alla registrazione anche se viene disciplinato dal codice civile e quindi risulta tutelabile. La tutela prevede però solamente la possibilità di continuare ad utilizzare il marchio di fatto anche qualora questo marchio venisse registrato da un altro soggetto, nei termini e nei modi in cui quel marchio era stato utilizzato sino al momento della registrazione. L'art. 2571 del codice infatti stabilisce che *“chi ha fatto uso di un marchio non registrato, ha la facoltà di continuare ad usarne, nonostante la registrazione da altri ottenuta, nei limiti in cui anteriormente se ne è valso.”* Il valore del marchio è fortemente legato al concetto di notorietà presso il pubblico, perciò, posto che un marchio possiede un certo grado di notorietà, sia esso di fatto o registrato, ciò che rileva ai fini della tutela è l'ambito territoriale in cui il marchio è riconoscibile al pubblico. Il diritto all'uso esclusivo del marchio non registrato, seppur limitato, terrà conto della notorietà che ha raggiunto e dell'uso di fatto e quindi sarà più o meno ampio a seconda che abbia raggiunto notorietà in ambito nazionale o locale. Qualora un

---

<sup>63</sup> Direttiva n. 89/104/CEE, ora modificata con la Direttiva n. 2008/95/CE, che contiene la disciplina sostanziale e il Regolamento CE n. 207/2009 per il marchio comunitario, ovvero il titolo che produce effetti sull'intero territorio UE e viene concesso dall'Ufficio per l'armonizzazione del mercato interno.

imprenditore registrasse un marchio a livello locale, non potrà impedire ad altro imprenditore di usare quel marchio per prodotti simili o identici sul un'altra area del territorio italiano o che questi registri il marchio sull'area nazionale, vedendo limitato il suo uso esclusivamente nell'ambito locale. I vantaggi derivanti dalla registrazione del marchio sono quindi:

- eliminare il rischio che altri registrino ed usino il segno dell'azienda approfittando della sua notorietà pregressa;
- rendere più agevole la tutela del marchio: in sede di controversia, l'onere della prova del preuso del marchio di fatto ricade sul soggetto che non lo ha registrato pur utilizzandolo antecedentemente;
- rendere il marchio negoziabile e quindi cedibile attribuendogli un valore.

Prima di analizzare il diritto esclusivo che deriva dalla registrazione, non si può prescindere dalla discussione della formazione relativa all'individuazione dei soggetti che possono richiedere e ottenere la registrazione stessa del marchio o dall'iter previsto per l'ottenimento di quest'atto formale che di per sé costituisce elemento atto a far sorgere un diritto. All'art. 19 c.p.i., così come modificato dal già citato d.lgs n. 131 del 13 agosto 2010, il legislatore individua i soggetti che possono essere autorizzati alla registrazione del marchio e quindi all'uso esclusivo dello stesso ed alla sua tutela *ex-lege*. *“1. Può ottenere una registrazione per marchio d'impresa chi lo utilizzi o si proponga di utilizzarlo, nella fabbricazione o commercio di prodotti o nella prestazione di servizi della propria impresa o di imprese di cui abbia il controllo o che ne facciano uso con il suo consenso. 2. Non può ottenere una registrazione per marchio di impresa chi abbia fatto la domanda in mala fede.”*

<sup>64</sup>. I suddetti soggetti potranno presentare la loro domanda avanti l'Ufficio Italiano brevetti e marchi istituito dal ministero dell'Industria (UIMB) <sup>65</sup>, il quale esaminerà la domanda

<sup>64</sup> L'ipotesi di domanda con malafede così come regolata dall'art. 19 c.p.i., assume una connotazione ulteriormente restrittiva rispetto alla possibilità di ottenimento della registrazione ma l'applicazione di questo articolo è fortemente circoscritta dai successivi articoli che regolano i casi di nullità della registrazione. Tra i motivi di nullità infatti, il legislatore ha espressamente previsto l'ipotesi della malafede in sede di domanda di autorizzazione alla registrazione; può capitare, a titolo esemplificativo, che un soggetto decida di registrare un marchio, al fine di ottenerne il diritto all'uso esclusivo, essendo a conoscenza della volontà di un soggetto terzo di registrare suddetto marchio e sapendo che tale soggetto ha adottato tutti i comportamenti atti a rendere “proprio” quel marchio come per esempio nel caso in cui abbia già provveduto a far stampare logo o segno sul proprio prodotto.

<sup>65</sup> L'UIMB si occupa della tutela dei marchi e dei brevetti tanto a livello nazionale quanto a livello internazionale. La sua attività nazionale si sostanzia nella ricezione delle domande di concessione di titoli di proprietà industriale, nel controllo regolarità tecnica e formale delle domande di concessione ed infine

secondo le modalità previste dal c.p.i. negli artt. 148 e succ. L'iter per la registrazione prevede alcune le seguenti fasi specifiche:

- *ricevibilità*; in base all'art. 148 c.p.i., la domanda deve presentare alcuni elementi essenziali che dovranno essere verificati preventivamente come l'identificabilità e raggiungibilità del richiedente, una riproduzione del marchio e l'elenco dei prodotti e/ o servizi interessati dal suo uso futuro. Se del caso, l'ufficio potrà richiedere eventuali integrazioni durante questa fase preliminare di accettazione della domanda;
- *esame formale*: si tratta della fase di verifica sul contenuto della domanda sulla base della previsione dell'art. 156 c.p.i., in tale fase, oltre alla verifica dei requisiti per la ricezione sarà necessario che la domanda contenga anche l'eventuale rivendicazione di priorità.
- *esame tecnico*: se dai precedenti esami l'ufficio può riconoscere la regolarità formale della domanda di registrazione, procederà all'esame tecnico, svolto ai sensi dell'art. 170 c.p.i. che ha il fine di accertare che non esistano impedimenti assoluti alla registrazione, ove per impedimenti assoluti si intendono l'assenza dei requisiti necessari al marchio e la conseguente possibilità di procedere;<sup>66</sup>
- *pubblicazione*: superate le fasi di esame, la domanda di registrazione è messa a disposizione del pubblico e riportata nel Bollettino dei Brevetti per invenzioni, modelli e marchi;
- *registrazione*: verificato che non esistono impedimenti, che non sia stata presentata opposizione o che la stessa si sia risolta positivamente, il marchio viene registrato regolarmente mediante l'emissione di un certificato di registrazione da parte dell'Ufficio.

Quest'ultima fase è conseguente ad un periodo entro il quale, chiunque ne sia interessato o ne abbia titolo, può proporre delle osservazioni o procedere con una opposizione amministrativa. L'art. 175 c.p.i. prevede che *“Qualsiasi interessato può, senza con ciò assumere la qualità di parte nella procedura di registrazione, indirizzare all'Ufficio italiano brevetti e marchi osservazioni scritte, specificando i motivi per i quali un marchio deve essere escluso d'ufficio*

---

nell'esame, concessione o rigetto delle domande di registrazione delle proprietà. Sul piano internazionale invece, l'Ufficio si occupa della ricezione delle domande di concessione di titoli di proprietà industriale (brevetti e brevetti europei, marchi nazionali o comunitari) da parte di soggetti esteri.

<sup>66</sup> *“L'esame delle domande, delle quali sia stata riconosciuta la regolarità formale, è rivolto ad accertare: a) per i marchi: se può trovare applicazione l'articolo 11 quando si tratta di marchi collettivi; se la parola, figura o segno possono essere registrati come marchio a norma degli articoli 7, 8, 9, 10, 13, comma 1, e 14, comma 1, lettere a) e b); se concorrono le condizioni di cui all'articolo 3 (180); [...]. “ Art. 170 c.p.i.*

dalla registrazione”. Tali osservazioni dovranno contenere i motivi per i quali un marchio deve essere escluso dalla registrazione, e dovrà pervenire all’Ufficio entro due mesi dalla pubblicazione della domanda. L’art. 175 c.p.i. prevede inoltre che qualora l’UIBM ritenga le osservazioni pertinenti e rilevanti, può darne comunicazione al richiedente il quale a sua volta dovrà produrre le proprie deduzioni entro trenta giorni dalla data della comunicazione da parte dell’ufficio. Non potranno essere prese in considerazione, invece. Tutte le osservazioni pervenute dopo che, dall’esame della domanda, la stessa sia stata considerata registrabile e quindi resa disponibile per la pubblicazione o già pubblicata sul bollettino dei marchi registrabili. Decorso inutilmente i due mesi sarà possibile tuttavia procedere con un’eventuale opposizione amministrativa come previsto dal c.p.i., mediante la quale, i titolari di un diritto anteriore potranno opporsi alla registrazione della domanda di marchio, essendo previsto, in questo caso un termine pari a tre mesi dalla sua pubblicazione.

La registrazione nel nostro ordinamento nazionale ha durata decennale, salvo che il titolare non decida di rinunciarvi e fatta salva la possibilità di rinnovazione prevista dal codice P.I. alla scadenza del decennio per un numero illimitato di volte. La prescrizione previgente prevedeva invece una durata ventennale.<sup>67</sup> L’attuale normativa stabilisce invece che la rinnovazione ha durata, decorrenza ed effetti immutati rispetto alla registrazione iniziale, salvo non siano intercorsi avvenimenti, quali il trasferimento di una parte dei prodotti o servizi rispetto a quelli iniziali.<sup>68</sup> Nel caso invece di rinuncia del titolare al godimento del diritto esclusivo d’uso del marchio, questa diventa efficace solo se regolarmente annotato nel registro e successivamente alla pubblicazione nel Bollettino Ufficiale.

Il legislatore ha previsto anche i casi di decadenza del diritto ed in particolare quando:

- si verifica una *volgarizzazione* ai sensi dell'articolo 13 c.p.i.; si tratta del caso in cui l’inattività o anche dell’attività del titolare del marchio, quest’ultimo sia diventato una denominazione generica nel commercio internazionale o nel caso in cui risulti, in un determinato momento, privo del carattere distintivo, essendo questo elemento essenziale per la regolarità della registrazione;

---

<sup>67</sup> Art. 41, Legge Marchi (previgente).

<sup>68</sup> “1. La registrazione può essere rinnovata per lo stesso marchio precedente, con riguardo allo stesso genere di prodotti o di servizi secondo la classificazione internazionale dei prodotti e dei servizi risultante dall'Accordo di Nizza, testo di Ginevra del 13 maggio 1977, ratificato con legge 27 aprile 1982, n. 243. 2. La rinnovazione si effettua per periodi di dieci anni. 3. La rinnovazione della registrazione di un marchio che è stato oggetto di trasferimento per una parte dei prodotti o servizi è effettuata separatamente dai rispettivi titolari; [...]” Art. 16, commi 1-3, c.p.i.

- si abbia *illiceità sopravvenuta* ai sensi dell'articolo 14 c.p.i, comma 4, che stabilisce decadenza se “*a) se sia divenuto idoneo ad indurre in inganno il pubblico, in particolare circa la natura, qualità o provenienza dei prodotti o servizi, a causa di modo e del contesto in cui viene utilizzato dal titolare o con il suo consenso, per i prodotti o servizi per i quali è registrato; b) se sia divenuto contrario alla legge, all'ordine pubblico o al buon costume; c) per omissione da parte del titolare dei controlli previsti dalle disposizioni regolamentari sull'uso del marchio collettivo.*”;
- si verifichi l'ipotesi di *non uso* ai sensi dell'articolo 24 c.p.i.; ossia quando il marchio non è soggetto ad uso effettivo entro 5 anni consecutivi dalla registrazione o comunque che tale sospensione dell'uso non sia giustificabile con un motivo legittimo.

L'art. 25 c.p.i., rimandando agli articoli precedenti che regolano i requisiti necessari affinché si possa procedere alla registrazione del marchio, stabilisce i casi in cui il marchio stesso, e conseguentemente la sua registrazione, possano essere dichiarati nulli e quindi non più fatti generatori di diritto speciale in capo al loro titolare. Il marchio è dichiarato nullo se sussistono le seguenti ipotesi:

- se non può essere segno grafico composto da nomi, disegni, modelli, lettere, cifre, suoni, colori ecc.;
- se non presenta le caratteristiche che gli attribuiscono la qualità della novità;
- se non possiede capacità distintiva;
- se illecito;
- e costituito esclusivamente da una forma imposta dalla natura del prodotto o da una forma che attribuisce un valore sostanziale al prodotto;
- se costituito da nomi o ritratti di persone, che ledono la loro dignità, fama o decoro o comunque vengono usati senza il loro consenso o quello di familiari e eredi;
- se si tratta di stemmi, simboli o emblemi che rivestono un interesse pubblico;<sup>69</sup>

<sup>69</sup> “1. Gli stemmi e gli altri segni considerati nelle convenzioni internazionali vigenti in materia, nei casi e alle condizioni menzionati nelle convenzioni stesse, nonché i segni contenenti simboli, emblemi e stemmi che rivestano un interesse pubblico non possono costituire oggetto di registrazione come marchio d'impresa, a meno che l'autorità competente non ne abbia autorizzato la registrazione. 2. Trattandosi di marchio contenente parole, figure o segni con significazione politica o di alto valore simbolico, o contenente elementi araldici, l'Ufficio italiano brevetti e marchi, prima della registrazione, invia l'esemplare del marchio e quant'altro possa occorrere alle amministrazioni pubbliche interessate, o competenti, per sentirne l'avviso, in conformità a quanto è disposto nel comma 4. 3. L'Ufficio italiano brevetti e marchi ha la facoltà di provvedere ai termini del comma 2 in ogni caso in cui sussista dubbio che il marchio possa essere contrario alla legge, all'ordine pubblico o al buon costume. 4. Se l'amministrazione interessata, o competente, di cui ai commi 2 e 3, esprime avviso contrario alla registrazione del marchio, l'Ufficio italiano brevetti e marchi respinge la domanda.” Art. 10 (Stemmi) c.p.i.

- se la domanda è stata proposta con mala fede;
- se vi è una sentenza di trasferimento della titolarità in capo ad un soggetto a seguito della richiesta da parte dell'avente diritto.<sup>70</sup>

L'eventuale azione di nullità può essere proposta da chi ne abbia diritto o interesse e può avvenire solo se il marchio in oggetto risulta già registrato. L'azione di nullità del marchio si instaura per far accertare la mancanza dei requisiti di validità del marchio previsti dalla normativa e può essere proposta avanti l'Autorità giudiziaria ordinaria, si propone cioè con citazione davanti al Tribunale. Non si tratta dell'unica azione di tutela atta ad inibire o vietare l'uso del marchio da parte di terzi non aventi diritto, a questa si aggiunge anche l'azione di contraffazione che ha invece lo scopo di proteggere il titolare dal marchio ed i suoi diritti lesi a seguito di fatti illeciti compiuti da terzi e della quale mi occuperò profusamente nell'ultimo capitolo del mio lavoro.

### 2.1.3 Requisiti per la registrazione.

I requisiti perché un marchio sia tutelabile sono stabiliti nel nostro ordinamento ed in particolare dal Codice della Proprietà Intellettuale, di seguito c.p.i., secondo il quale, la mancanza di tali requisiti determina la nullità del marchio impedendone la registrazione e la tutela. Tali requisiti sono:

- la capacità distintiva;
- la novità;
- la liceità.

Il marchio, per poter essere registrato deve però possedere un requisito intrinseco che corrisponde al *principio dell'estraneità del marchio al prodotto*. il segno distintivo deve possedere la capacità di differenziazione e deve essere percepibile come entità separata dal prodotto stesso, senza che tale separazione, seppur ideale, possa alterarne la natura; in altre parole il marchio non può essere una caratteristica del prodotto. nel valutare il potere distintivo del marchio, si fa riferimento al rapporto tra il marchio ed il prodotto o servizio che esso rappresenta e quindi deve distanziarsi concettualmente dal prodotto per cui viene

---

<sup>70</sup> “ [...] 3. Se il brevetto è stato rilasciato oppure la registrazione è stata effettuata a nome di persona diversa dall'avente diritto, questi può in alternativa: a) ottenere con sentenza il trasferimento a suo nome del brevetto oppure dell'attestato di registrazione a far data dal momento del deposito; b) far valere la nullità del brevetto o della registrazione concessi a nome di chi non ne aveva diritto. [...]” art. 118, comma 3, c.p.i.

utilizzato. Il marchio deve essere quindi originale, nel senso che non possono essere usati segni che corrispondano a:

- denominazioni generiche (nel caso per esempio di un marchio utilizzato per l'identificazione di un prodotto di camiceria, il marchio non potrà contenere la parola "camicia" o la figura della camicia);
- le indicazioni descrittive delle caratteristiche essenziali del prodotto o servizio o della loro provenienza geografica ;
- parole o figure divenute di uso corrente come ad esempio "yatch", "lusso", "biologico".<sup>71</sup>

Ci sono tuttavia casi in cui la denominazione generica può essere utilizzata; nel caso in cui questa sia generica ad esempio se utilizzata nel settore turistico ma identifichi genericamente un prodotto o servizio concettualmente distante da ciò che viene identificato con "turismo", ad esempio un tour operator potrà utilizzare la denominazione "lenzuola di seta" per identificare una linea di viaggi organizzati per coppie perché la terminologia richiama piuttosto un generico prodotto da camera. Vi sono invece delle parole dotate di capacità distintiva poiché pur avendo un significato letterale specifico, se utilizzate in Italia, richiamano alla mente del pubblico un determinato prodotto, si pensi ad esempio alla parola Ginger che viene associata automaticamente ad una bevanda analcolica.<sup>72</sup> Il legislatore ha voluto, con questa previsione, impedire che alcuni segni utilizzati comunemente venissero utilizzati da soggetti operanti nel mercato in modo tale da acquisirne il monopolio. L'utilizzo di segni distintivi contenenti denominazioni generiche, descrizioni comuni o parole di uso comune, sono permessi qualora il marchio contenga anche altre figure, parole o contenga una stilizzazione della denominazione generica che costituiscono l'oggetto su cui il soggetto potrà vantare un diritto di uso esclusivo.

---

<sup>71</sup> "Non possono costituire oggetto di registrazione come marchio d'impresa i segni privi di carattere distintivo e in particolare: a) quelli che consistono esclusivamente in segni divenuti di uso comune nel linguaggio corrente o negli usi costanti del commercio; b) quelli costituiti esclusivamente dalle denominazioni generiche di prodotti o servizi o da indicazioni descrittive che ad essi si riferiscono, come i segni che in commercio possono servire a designare la specie, la qualità, la quantità, la destinazione, il valore, la provenienza geografica ovvero l'epoca di fabbricazione del prodotto o della prestazione del servizio o altre caratteristiche del prodotto o servizio." D.lgs. 30/2005, art. 13, comma 1, come modificato dal D.lgs. 131/2010.

<sup>72</sup> "In deroga al comma 1 possono costituire oggetto di registrazione come marchio d'impresa i segni che prima della domanda di registrazione, a seguito dell'uso che ne sia stato fatto, abbiano acquistato carattere distintivo." D.lgs. 30/2005, art. 13, comma 2.

Un ulteriore requisito previsto dall'ordinamento è quello della *novità*, complementare all'aspetto dell'originalità e quindi della capacità distintiva. Un marchio originale, non necessariamente è allo stesso tempo nuovo, in quanto un marchio originale potrebbe essere già stato registrato generando quindi confusione e inganno nel pubblico. Un marchio si definisce nuovo se risulta palesemente differente rispetto ai marchi già esistenti, siano essi marchi di fatto o registrati. Nel caso in cui però la registrazione di un marchio sia scaduta, e siano decorsi i dieci anni previsti per legge senza rinnovamento della registrazione, da almeno due anni, in tal caso il marchio sarà considerato nuovo e potrà essere regolarmente registrato e tutelabile. Per verificare l'esistenza di questa caratteristica sarà opportuna una valutazione della presenza di alcuni elementi come ad esempio la diversità rispetto ad altri segni già in uso che abbiano acquisito notorietà per prodotti identici o simili; la diversità rispetto a marchi per cui è stata già presentata domanda di registrazione o infine rispetto a segni che godono di notorietà o in Italia per prodotti o servizi non affini. Nel testo previgente della Legge Marchi si legge che se un marchio è riconoscibile anche per prodotti non affini, ma è diventato celebre, allora non può essere usato o registrato da altri poiché questi "trarrebbe vantaggio dal carattere distintivo o dalla rinomanza del segno anteriore o recherebbe pregiudizio agli stessi"<sup>73</sup>. Un esempio interessante potrebbe essere quello del marchio Rolex o del marchio Ferrari che, hanno assunto un livello di celebrità talmente elevato che non potranno essere utilizzati neppure per prodotti dissimili da orologi o automobili poiché creerebbero confusione in termini di caratteristiche qualitative dei prodotti per i quali verrebbero usati o danneggerebbero le imprese utilizzatrici in termini di immagine e fedeltà al marchio se utilizzati per prodotti con qualità inferiore. Il concetto di marchio registrato divenuto celebre ex lege, ha notevole rilevanza sul piano economico aziendale e più specificatamente nella tutela che l'azienda vuole garantirsi per evitare che l'uso dello stesso arrechi pregiudizio. L'art. 12 c.p.i. stabilisce, attraverso una definizione negativa cosa si intende col concetto di novità e stabilisce che la novità deve esistere al momento della presentazione della domanda di registrazione.<sup>74</sup> A differenza della caratteristica distintiva già esaminata, la novità quindi

---

<sup>73</sup> Legge Marchi, art. 17, lettera g).

<sup>74</sup> "Non possono costituire oggetto di registrazione come marchio d'impresa i segni che alla data del deposito della domanda: a) siano identici o simili ad un segno già noto come marchio o segno distintivo di prodotti o servizi fabbricati, messi in commercio o prestati da altri per prodotti o servizi identici o affini, se a causa dell'identità o somiglianza tra i segni e dell'identità o affinità fra i prodotti o i servizi possa determinarsi un rischio di confusione per il pubblico, che può consistere anche in un rischio di associazione fra i due segni. Si considera altresì noto il marchio che ai sensi dell'articolo 6-bis della Convenzione di Parigi per la protezione della proprietà industriale, testo di Stoccolma 14 luglio 1967, ratificato con legge 28 aprile 1976, n. 424, sia



deve essere valutata in sede di domanda della registrazione. La registrazione infatti è successiva alla domanda fatta alle autorità, le quali, non mettono in atto un esame preventivo sulla capacità distintiva del marchio per cui si fa richiesta di registrazione. Nel caso della novità invece, la valutazione è affidata a professionisti e consulenti della proprietà industriale che, attraverso l'accesso a banche dati nazionali ed internazionali, individuano l'eventuale carenza di questa caratteristica nel marchio sottoposto a richiesta di registrazione presso l'autorità amministrativa competente. L'esame per la capacità distintiva risulta ad oggi non preventivo bensì affidato alle fasi successive rispetto al processo di registrazione; infatti, chiunque volesse far uso del marchio registrato potrà procedere eventualmente ad una contestazione giudiziale che, una volta accertata la mancanza del requisito, può portare alla

---

*notoriamente conosciuto presso il pubblico interessato, anche in forza della notorietà acquisita nello Stato attraverso la promozione del marchio. L'uso precedente del segno, quando non importi notorietà di esso, o importi notorietà puramente locale, non toglie la novità, ma il terzo preutente ha diritto di continuare nell'uso del marchio, anche ai fini della pubblicità, nei limiti della diffusione locale, nonostante la registrazione del marchio stesso. L'uso precedente del segno da parte del richiedente o del suo dante causa non è di ostacolo alla registrazione; b) siano identici o simili a un segno già noto come ditta, denominazione o ragione sociale, insegna e nome a dominio usato nell'attività economica, o altro segno distintivo adottato da altri, se a causa della identità o somiglianza fra i segni e dell'identità o affinità fra l'attività d'impresa da questi esercitata ed i prodotti o servizi per i quali il marchio è registrato possa determinarsi un rischio di confusione per il pubblico, che può consistere anche in un rischio di associazione fra i due segni. L'uso precedente del segno, quando non importi notorietà di esso, o importi notorietà puramente locale, non toglie la novità. L'uso precedente del segno da parte del richiedente o del suo dante causa non è di ostacolo alla registrazione; c) siano identici ad un marchio già da altri registrato nello Stato o con efficacia nello Stato in seguito a domanda depositata in data anteriore o avente effetto da data anteriore in forza di un diritto di priorità o di una valida rivendicazione di preesistenza per prodotti o servizi identici; d) siano identici o simili ad un marchio già da altri registrato nello Stato o con efficacia nello Stato, in seguito a domanda depositata in data anteriore o avente effetto da data anteriore in forza di un diritto di priorità o di una valida rivendicazione di preesistenza per prodotti o servizi identici o affini, se a causa dell'identità o somiglianza fra i segni e dell'identità o affinità fra i prodotti o i servizi possa determinarsi un rischio di confusione per il pubblico, che può consistere anche in un rischio di associazione fra i due segni; e) siano identici o simili ad un marchio già da altri registrato nello Stato o con efficacia nello Stato, in seguito a domanda depositata in data anteriore o avente effetto da data anteriore in forza di un diritto di priorità o di una valida rivendicazione di preesistenza per prodotti o servizi anche non affini, quando il marchio anteriore goda nella Comunità, se comunitario, o nello Stato, di rinomanza e quando l'uso di quello successivo senza giusto motivo trarrebbe indebitamente vantaggio dal carattere distintivo o dalla rinomanza del segno anteriore o recherebbe pregiudizio agli stessi; f) siano identici o simili ad un marchio già notoriamente conosciuto ai sensi dell'articolo 6-bis della Convenzione di Parigi per la protezione della proprietà industriale, per prodotti o servizi anche non affini, quando ricorrono le condizioni di cui alla lettera e).” art. 12, comma 1, c.p.i.*

dichiarazione di nullità della registrazione stessa e quindi alla perdita dell'uso esclusivo del diritto con effetto retroattivo.

Il legislatore ha previsto però un'ulteriore vantaggio per i titolari del marchio: la “protezione temporanea” per i marchi nuovi che siano apposti su prodotti o materiali promozionali. Questi possono essere introdotti nel mercato prima della domanda di registra essere tutelati sia che siano esposti all'interno del territorio nazionale sia che siano introdotti in quello internazionale e più specificatamente nel territorio degli Stati che adottano il principio della reciprocità<sup>75</sup>. Questo vantaggio ulteriore che permette la possibilità di utilizzo anticipato del diritto si uso esclusivo, è mitigato dalla condizione che il soggetto titolare provveda a depositare la propria domanda di registrazione entro sei mesi dall'uso effettivo del marchio. In questo modo egli potrà opporre il proprio diritto all'uso esclusivo a contraffattori e ad ogni altro soggetto terzo che inibisca il suo diritto. Nell'ambito del requisito della novità, l'ordinamento pone un ulteriore limite al diritto che ne scaturisce. Se, infatti, il titolare di un marchio, seppur nuovo e originale, tollera l'uso di tale marchio, sia esso uguale o simile a quello da lui regolarmente registrato, da parte di terzi per 5 anni, egli perde la possibilità dell'uso esclusivo e non può richiedere la nullità del marchio posteriore, seppur privo del carattere di novità e al contempo, il titolare del marchio posteriore non può vantare diritti sul marchio impedendone l'uso al titolare del marchio anteriormente registrato.

Il terzo ed ultimo requisito previsto per legge perché un marchio possa essere oggetto di registrazione è la sua *liceità*. Il Codice stabilisce che “*non possono costituire oggetto di registrazione come marchio d'impresa:*

*a) i segni contrari alla legge, all'ordine pubblico o al buon costume;*

*b) i segni idonei ad ingannare il pubblico, in particolare sulla provenienza geografica, sulla natura o sulla qualità dei prodotti o servizi;*

*c) i segni il cui uso costituirebbe violazione di un altrui diritto di autore, di proprietà industriale o altro diritto esclusivo di terzi.”*<sup>76</sup> Nella normativa previgente si faceva riferimento anche al divieto di utilizzo di ritratti di terzi senza il loro consenso (art. 21 Legge

---

<sup>75</sup> La norma che enuncia il principio di reciprocità nell'ordinamento giuridico italiano è riportata nell'articolo 16 delle disposizioni preliminari al codice civile italiano, denominate anche disposizioni sulla legge in generale e comunemente note come *preleggi*. L'articolo 16 (*Trattamento dello straniero*) recita letteralmente: “*1. Lo straniero è ammesso a godere dei diritti civili attribuiti al cittadino a condizione di reciprocità e salve le disposizioni contenute in leggi speciali. 2. Questa disposizione vale anche per le persone giuridiche straniere.*”

<sup>76</sup> Art. 14, comma 1, c.p.i.

Marchi). In effetti il legislatore ha previsto questo divieto specificando che ritratti e nomi di persone non possono essere usate senza consenso dell'interessato o dei coniugi e figli in caso di sua morte all'art. 8 c.p.i. ed ha vietato l'uso di stemmi, emblemi o bandiere di Stati membri della Convenzione di Parigi <sup>77</sup> o che in ogni caso rivestano una importanza ufficiale o di interesse pubblico nel territorio italiano.

Una volta analizzate le caratteristiche che il marchio deve possedere per poter essere regolarmente registrato, risulta, a mio avviso, primario soffermarsi nuovamente sulla caratteristica iniziale che si sostanzia nella capacità distintiva dei suddetti segni che, come previsto anche dalla normativa civilistica, devono essere necessariamente in grado di distinguere i servizi o i prodotti di una azienda da quelli di un'altra. I requisiti di novità e liceità infatti non solo non sono sufficiente ragione per la registrazione del marchio, ma non permettono, da soli, di attribuire al titolare del segno un diritto tutelabile in merito all'uso del marchio.

#### 2.1.4 Tipologie di marchio

La prassi e la normativa italiana hanno fornito una serie di distinzioni del marchio, sia esso registrato o meno, in base ad alcuni criteri che desumibili dalle finalità del marchio stesso, dalle finalità dell'imprenditore che ne vanta il diritto d'uso e dalla modalità con cui viene generato il segno distintivo. Tali criteri sono riassumibili in:

- **natura** dell'attività svolta dal titolare;
- **composizione** del marchio.

Il titolare del marchio può svolgere un tipo di attività differente che può spaziare dalla produzione di un bene, alla sua commercializzazione o alla fornitura di un servizio. In base alla natura dell'attività potremmo quindi avere:

- *marchi di fabbrica*: trattasi di marchi generalmente apposti sul prodotto o sui suoi componenti che possono essere anche differenti a seconda della fase di lavorazione del prodotto;
- *marchi di commercio*: trattasi di marchi che possono essere apposti nella fase di commercializzazione, e quindi dal soggetto che si occupa della distribuzione, o nelle fasi intermedie, come nel caso dei marchi apposti da grossisti.

---

<sup>77</sup> La Convenzione di Parigi è stata stipula e firmata per la prima volta nel 1883 e rappresenta la prima stesura in assoluto di un codice di tutela della proprietà industriale, che peraltro, successivamente modificato più volte, risulta tuttora in vigore.

Il nostro ordinamento civilistico, pur contemplando la possibilità che più soggetti utilizzino marchi distintivi sul medesimo prodotto, pongono un limite a tale coesistenza prevedendo che in ogni caso il rivenditore o il grossista non possano per nessuna ragione sopprimere il marchio di fabbrica in favore del marchio commerciale, all'art. 2572 c.c. stabilisce infatti che *“Il rivenditore può apporre il proprio marchio ai prodotti che mette in vendita, ma non può sopprimere il marchio del produttore.”*

Nel caso invece che il marchio si apposti o comunque usato come segno distintivo per determinati servizi, si parla di *marchio di servizio*, ossia di un marchio che ha come forma tipica quella pubblicitaria come per esempio i materiali promozionali, i depliant, le divise del personale e riguarda imprese che operano nel campo dei servizi quali le imprese di trasporto, bancarie, assicurative, le società di spettacolo o ancora le società pubblicitarie stesse.

A seconda che lo stesso marchio sia poi usato per tutti i prodotti dell'azienda o solo per una parte di essi potremo distinguere tra:

- marchio generale: usato per ogni tipo di prodotto fabbricato o distribuito dall'impresa in modo generico, come nel caso del logo Apple;
- marchio specifico: in questo caso la medesima impresa apporrà marchi diversi al fine di distinguere la linea di prodotti con determinate caratteristiche qualitative in modo da renderne immediata la differenziazione agli occhi del consumatore. Si tratta per esempio dei casi di molte case automobilistiche o di cosmesi che associano un logo differente a seconda del tipo di autovettura o della linea di prodotti (corpo, viso, profumeria).

Va da sé che ad ogni titolare di marchio è permesso l'uso contemporaneo di marchio generico e specifico in modo da evidenziare sia la peculiarità del prodotto che la sua appartenenza ad una impresa con una storia ed una immagine già ampiamente riconoscibile.

Il legislatore europeo e, in sede di recepimento della normativa comunitaria, quello italiano, hanno fornito indicazioni utili sull'oggetto della registrazione e sui suoi confini sostanziali individuando i requisiti di novità, carattere distintivo e liceità, quali elementi essenziali per la validità della registrazione e quindi per l'insorgere del diritto esclusivo all'uso del marchio registrato. Sul piano meramente formale invece, si è stabilito che possono essere registrati come marchi *“tutti i segni suscettibili di essere rappresentati graficamente”*<sup>78</sup> ovvero:

- le parole;
- i disegni;
- le lettere;

---

<sup>78</sup> Art. 7, comma 1, c.p.i.

- le cifre;
- i suoni;
- la forma del prodotto o della confezione di esso;
- le combinazioni o le tonalità cromatiche.

Il marchio costituisce un riferimento di base per le scelte dei consumatori poiché è in grado di comunicare loro una determinata qualità, conoscenza e determinati valori oltre ad informazioni aggiuntive collegate al prodotto o all'azienda; le aspettative che si creano in merito in capo alla clientela su un determinato prodotto contraddistinto da un marchio riconosciuto, permettono di superare la fase di indagine del consumatore. L'efficacia del marchio dipende quindi dal suo collegamento, diretto o indiretto, col prodotto e di seguito fornirò un elenco della tipologia di segni distintivi utilizzati nella prassi; le aziende ed i creativi di marchi e loghi tendono a distinguerli in base al loro aspetto ed alla tipologia di strumenti che li compongono. I segni possono quindi essere classificato come:

- *denominativi*. Si tratta di tutti i segno che sono composti da nomi di persona, nomi geografici, lettere, numeri o parole di comune linguaggio, parole inventate, abbreviazioni, errori ortografici o combinazioni dei precedenti segni. In genere questo tipo di marchio è il più utilizzato. Nel campo della moda si può pensare a casi come Gucci, che unisce le lettere iniziali e il nome del creatore del brand o il marchio Luis Vuitton che utilizza segni grafici di identica tipologia.;
- *figurativi*. Si tratta di marchio composti da parole di fantasia, da disegni o modelli o combinazioni di essi. Un esempio calzante sempre nel campo della moda, è quello di LaCoste che la clientela associa inevitabilmente all'immagine di un cocodrillo;
- *tridimensionali*. Si tratta di un marchio particolare che si sostanzia nell'utilizzo di una particolare forma o packaging del prodotto, si pensi per esempio al packaging di determinate bottiglie di profumo (come la bottiglia a forma di sagoma di donna di J.P. Gaultier) o ancora il tubo in cui vengono venduti i Baci Perugina.;
- *colore*. Si tratta di combinazione di colori o colori singoli che diventano simbolo e segno distintivo per un determinato prodotto o servizio. Il termine rosso Valentino, per esempio, non è solo divenuto di linguaggio comune, ha anche un'accezione visiva ricollegabile direttamente a quell'azienda e, la clientela tenderà ad associare quella particolare tonalità di rosso agli abiti di alta moda italiana. Un altro esempio di uso del colore può essere il caso Tiffany & Co. con il suo packaging verde acqua; nel corso dei decenni quel colore viene addirittura definito verde Tiffany e viene usato anche per decorazioni dei prodotti della gioielleria.;

- *sonori e olfattivi*. Sono marchi di minor utilizzo per le difficoltà di identificazione, anche se, con lo sviluppo delle tecnologie si è assistito ad un aumento dell'uso del suono come marchio distinguibile, si pensi per esempio al suono di avvio del processore supportato da Windows o delle suonerie tipiche del marchio Nokia o iPhone per i telefoni cellulari che, rendono riconoscibile la tipologia di telefono a prescindere dalla possibilità di vedere l'apparecchio dal quale quel suono proviene.

Nel nostro ordinamento assume una particolare rilevanza il concetto di *marchio di forma* (o tridimensionale), che il legislatore ha voluto trattare autonomamente ponendo un limite all'uso di determinate forme di prodotto, egli infatti stabilisce che non possono essere registrate come marchi le forme imposte dalla natura del prodotto o quelle che ne attribuiscono un valore sostanziale.<sup>79</sup>

La tipologia di marchi fin qui trattata può essere definita come **marchio d'impresa**, vi è tuttavia un altro tipo di marchio definito **collettivo**, che assume una valenza differente in quanto finalizzato a fungere da garante sulla origine, qualità o natura del prodotto o servizio ma privo di capacità distintiva per il singolo prodotto del singolo imprenditore. Si tratta, nella sostanza di un marchio che, pur tutelato e tutelabile, non assolve alla funzione d'impresa e quindi non può essere registrato autonomamente da un singolo titolare come contrassegno del proprio prodotto. Il marchio collettivo è disciplinato sia in ambito civilistico che attraverso il recepimento delle direttive europee con il Codice della Proprietà Intellettuale. Il titolare di tale marchio non è quindi un'impresa bensì un ente garante del prodotto e delle sue caratteristiche che, pur non usandolo, ha il diritto di concederlo in uso ai suoi associati.<sup>80</sup> In via esemplificativa possiamo riferirci a tutte quelle diciture che contraddistinguono l'origine e la qualità del prodotto come ad esempio "Pura Lana Vergine" e che vengono apposte sul prodotto contemporaneamente al marchio d'impresa. Questo tipo di marchio non va però confuso con le denominazioni d'origine geografica che godono di tutela giuridica a

---

<sup>79</sup> "Non possono costituire oggetto di registrazione come marchio d'impresa i segni costituiti esclusivamente dalla forma imposta dalla natura stessa del prodotto, dalla forma del prodotto necessaria per ottenere un risultato tecnico, o dalla forma che dà un valore sostanziale al prodotto." Art. 9, c.p.i.

<sup>80</sup> L'art. 2570 c.c. stabilisce che "*I soggetti che svolgono la funzione di garantire l'origine, la natura o la qualità di determinati prodotti o servizi possono ottenere la registrazione di marchi collettivi per concederne l'uso, secondo le norme dei rispettivi regolamenti, a produttori o commercianti.*" L'attuale contenuto dell'articolo risulta modificato rispetto al testo previgente in cui venivano usati termini meno generici per individuare chi potesse richiedere la registrazione del marchio collettivo "*gli enti e le associazioni legalmente riconosciuti possono ottenere la registrazione [...]*"; questa prima versione, sostituito con d.lgs n. 480/1992, forniva una interpretazione molto più restrittiva rispetto all'attuale normativa.

prescindere dalla loro registrazione; esse sono in uso anteriormente alla registrazione al solo fine di sottolineare la stretta relazione tra prodotto e area geografica. Il marchio collettivo, a differenza della Denominazione d'Origine, assume rilevanza giuridica solo successivamente alla registrazione e sarà tutelabile secondo gli stessi precetti previsti per il marchio d'impresa usato dalla singola azienda. In questo contesto rileva il Regolamento CEE n. 2081/92 che ha creato i seguenti marchi:

- DOP - Denominazione di Origine Protetta; questa denominazione identifica prodotti che sono trasformati, elaborati e preparati in una determinata area geografica, come è il caso di alcuni prodotti alimentari quali il pecorino sardo, il prosciutto San Daniele o la cipolla di Tropea;
- IGP - Indicazione Geografica Protetta; identifica prodotti di cui almeno uno degli stadi di produzione, trasformazione o elaborazione avviene in una determinata area geografica, in Italia per esempio questa denominazione è usata per i pomodori Pachino;
- STG - Specialità Tradizionale Garantita; identifica prodotti senza collegamento con uno specifico luogo d'origine, ma caratterizzati da una composizione tradizionale del prodotto o da un metodo di produzione tradizionale, come nel caso della produzione di mozzarelle di bufala;

In Italia, prima del Regolamento CEE sopra menzionato, erano già in vigore delle norme poste a tutela delle specificità agroalimentari. Successivamente il sistema di certificazione nazionale viene utilizzato esclusivamente per i vini.

Il marchio collettivo assume quindi valenza di eccezione rispetto ai requisiti essenziali per l'ottenimento di diritto esclusivo all'uso, si tratta di una previsione che permette l'ottenimento degli stessi effetti ai fini di legge anche in mancanza di requisiti. Il marchio collettivo, in quanto deroga alle norme esistenti, prevede un'ulteriore possibilità vietata dal legislatore italiano: esso può *“consistere in segni o indicazioni che nel commercio possono servire per designare la provenienza geografica dei prodotti o servizi.”*<sup>81</sup>

---

<sup>81</sup> Art. 11, comma 4, c.p.i. Allo stesso comma si prevede poi la possibilità per l'autorità di rifiutare la registrazione del marchio collettivo, previa motivazione scritta, nei casi in cui questa possa creare vantaggi ingiustificati o pregiudicare analoghe iniziative regionali.

### 2.1.5. Diritto d'uso esclusivo.

Una volta registrato il marchio secondo la procedura prescritta dal codice delle proprietà intellettuali, il titolare del segno, otterrà il conferimento di particolari diritti che consistono nella facoltà di utilizzare quel marchio in modo esclusivo, dove per utilizzo si intendono sia l'uso che la cessione del segno distintivo. I confini entro i quali il titolare della registrazione gode di questo diritto sono quelli dell'uso del segno in relazione ai prodotti o servizi per i quali è stato registrato come per esempio:

- il prodotto o servizio specifico;
- i casi di import/export;
- l'area di commercializzazione;
- la corrispondenza commerciale o la pubblicità.

La nascita del diritto, decorre dalla data di presentazione della domanda all'Ufficio del Ministero dello sviluppo, in questo modo il titolare del marchio potrà tutelarsi anche nel periodo antecedente al suo utilizzo, come nella fase preliminare del lancio pubblicitario. La registrazione e quindi l'esistenza di tale diritto risulta inoltre presupposto essenziale per la richiesta di eventuali registrazioni a livello interno zonale.

In relazione al diritto esclusivo, il titolare del marchio potrà quindi limitarne o vietarne l'uso in base ai criteri identificati dal Codice, secondo cui il titolare potrà impedire:

- esistenza di segni identici per prodotti identici;
- l'esistenza di segni identici o simili per prodotti identici o simili anche se non affini, sempreché tale utilizzo pregiudichi la rinomanza di quel marchio che risulta essere "forte" e riconoscibile nel territorio nel quale risulta registrato, tale per cui il soggetto che ne dovesse far uso per prodotti non affini, godrebbe comunque di un ingiustificato e indebito vantaggio dato dal carattere distintivo;
- l'esistenza di segni identici per prodotti affini, simili per prodotti identici o altresì simili per prodotti affini sempreché la somiglianza di tali segni possa pregiudicare il titolare del marchio creando confusione nella clientela sia sull'identità del prodotto, sia sul collegamento tra i soggetti che ne fanno uso.<sup>82</sup>

---

<sup>82</sup> "Il titolare ha il diritto di vietare ai terzi, salvo proprio consenso, di usare nell'attività economica: a) un segno identico al marchio per prodotti o servizi identici a quelli per cui esso è stato registrato; b) un segno identico o simile al marchio registrato, per prodotti o servizi identici o affini, se a causa dell'identità o somiglianza fra i segni e dell'identità o affinità fra i prodotti o servizi, possa determinarsi un rischio di confusione per il pubblico, che può consistere anche in un rischio di associazione fra i due segni; c) un segno



Il legislatore limita poi tale diritto all'art. 21 del c.p.i., stabilendo i casi i cui l'uso del marchio non può essere vietato ai terzi. Tale limite si ispira al concetto di professionalità. Nel caso di utilizzo del marchio, o del segno, che sia conforme al principio della correttezza professionale, al terzo non può essere vietato l'uso:

- del proprio nome o indirizzo;
- delle qualità, destinazioni, caratteristiche, provenienza o aspetti del proprio prodotto;
- il marchio di un prodotto per denunciarne la provenienza o destinazione (es. accessorio componenti).

Se l'ampiezza e l'intensità del diritto risulta limitata dalla norma italiana che fornisce una restrizione rispetto alla possibilità di far valere il diritto e la sua esclusività, il legislatore europeo ha voluto porre l'accento su un elemento che invece rafforza e amplia l'ambito di tutela di tale diritto. La prescrizione secondo cui ***la rinomanza del marchio preclude l'uso a terzi anche per prodotti non affini***, trae la sua origine dall'interpretazione estensiva di giurisprudenza e legislazione europea. La tutela del marchio forte è ampia e completa, mentre nel caso di marchi più deboli è sufficiente che questi siano leggermente modificato al fine di evitare confusioni con altri segni. La Direttiva 2008/95/CE, all'art. 5, comma 2, stabilisce che *“Ciascuno Stato membro può inoltre prevedere che il titolare abbia il diritto di vietare ai terzi, salvo proprio consenso, di usare nel commercio un segno identico o simile al marchio di impresa per i prodotti o servizi che non sono simili a quelli per cui esso è stato registrato, se il marchio di impresa gode di notorietà nello Stato membro e se l'uso immotivato del segno consente di trarre indebito vantaggio dal carattere distintivo o dalla notorietà del marchio di impresa o reca pregiudizio agli stessi.”*<sup>83</sup> La direttiva così emanata, impedisce in modo pieno l'uso del marchio noto ricalcando e ampliando la portata della formazione previgente e recependo l'opinione giurisprudenziale espressa già per alcuni casi famosi per

---

*identico o simile al marchio registrato per prodotti o servizi anche non affini, se il marchio registrato goda nello stato di rinomanza e se l'uso del segno senza giusto motivo consente di trarre indebitamente vantaggio dal carattere distintivo o dalla rinomanza del marchio o reca pregiudizio agli stessi.”* Art. 20, comma 1, c.p.i.

<sup>83</sup> La direttiva 2008/95/CE, entrata in vigore il 28 novembre 2008, sostituisce la direttiva 89/104/CEE del 21 dicembre 1988, e persegue il fine di ravvicinare le legislazioni degli Stati membri in materia di marchi d'impresa per promuovere la libera circolazione di prodotti e servizi e la libera concorrenza nel contesto del mercato interno. Tale ravvicinamento riguarda le norme di base relative ai marchi d'impresa acquisiti attraverso la registrazione, mentre gli Stati membri conservano il diritto di organizzare l'aspetto procedurale e la protezione dei marchi acquisiti attraverso l'uso.

cui era stata adita la Corte di Giustizia Europea. Nel celeberrimo caso Arsenal <sup>84</sup>, la Corte esprime il principio secondo cui il titolare di un marchio deve poter impedire l'uso da parte di un terzo qualora ciò possa pregiudicare la garanzia di provenienza del prodotto, non rilevando il fatto che tale segno possa venir recepito dal pubblico come una dimostrazione di sostegno, di fedeltà o appartenenza nei confronti del titolare del marchio. La controversia viene sollevata in Inghilterra dalla società Arsenal FC contro un commerciante di souvenir sportivi, il sig. Reed. La società sportiva calcistica Arsenal FC, nota anche come "The Gunners", godeva di fama e notorietà anche mediante due simboli specifici, lo scudo e il cannone. Tali stemmi e i termini "Arsenal" e "Arsenal Gunner" erano stati registrati presso le autorità competenti nel corso del 1989 e, a partire da quella data, la società aveva commercializzato, distribuito e fabbricato i propri prodotti di merchandising, sponsorizzazione e i propri souvenir mediante l'utilizzo dei segni di cui titolare, ricavando ingenti profitti. Nel 1970 e negli anni successivi il sig. Reed aveva venduto souvenir e gadget calcistici tra i quali ve ne erano alcuni che facevano riferimento alla società Arsenal. Il commerciante era riuscito ad ottenere i prodotti da una società terza incaricata da Arsenal FC di occuparsi della distribuzione e della vendita all'ingrosso dei propri souvenir, pur trattandosi di un quantitativo trascurabile. Tra il 1991 ed il 1995 la società Arsenal confischerà i prodotti ritenuti non ufficiali al sig. Reed, il quale aveva comunque venduto prodotti che potevano trarre in errore il cliente, non essendo ufficiali ed incorrendo, secondo la Società, in responsabilità extracontrattuale e rendendosi colpevole del reato di contraffazione del marchio, trattandosi di uso di marchio identico.

La Corte, nel procedere alla corretta interpretazione della direttiva all'art. 5, comma 1, lettera a), riguardante il divieto di uso da parte di terzi di segni identici, fornisce una interpretazione circa l'ambito di applicazione dell'articolo che deve riguardare i soli casi in cui l'uso del marchio identico pregiudichi le sue funzioni intrinseche di distinzione del prodotto da quello di altre aziende, nonché di informazione su provenienza e qualità del prodotto stesso. La Corte stabilisce infine che i soli fatti di utilizzare quel marchio identico al solo fine di

---

<sup>84</sup> *"In una situazione non rientrante nell'ambito di applicazione dell'art. 6, n. 1, della prima direttiva del Consiglio 21 dicembre 1988, 89/104/CEE, sul ravvicinamento delle legislazioni degli Stati membri in materia di marchi d'impresa, in cui un terzo faccia uso, nel commercio, di un segno identico a un marchio d'impresa validamente registrato su prodotti identici a quelli per i quali è stato registrato, il titolare del marchio, in una fattispecie come quella controversa nella causa principale, può opporsi a tale uso conformemente all'art. 5, n. 1, lett. a), della suddetta direttiva. Tale conclusione non può essere rimessa in discussione per il fatto che il detto segno, nel contesto di tale uso, venga percepito come una dimostrazione di sostegno, fedeltà o appartenenza nei confronti del titolare del marchio."* Sentenza 12.110.2002 n. 206/01 Corte di Giustizia UE.

sostegno e fedeltà al titolare del marchio e l'apposizione di avvisi del tipo “prodotto non ufficiale”, non può essere sufficiente ad evitare pregiudizio al titolare del marchio o confusione nel consumatore. L'opinione espressa dal giudice, in questo caso, interpreta in modo estensivo la norma, e fornisce base utile per le successive modificazioni e specificazioni intercorse in ambito comunitario e nazionale.

Già in tempi meno recenti la Corte si era occupata del caso dei marchi forti fornendo una definizione del concetto di **rinomanza** del marchio e pronunciandosi nel caso General Motors<sup>85</sup> del 1999 attraverso una valutazione ad oggi seguita e condivisa, secondo cui sussiste l'ipotesi di marchio celebre, ossia conosciuto, se “*il marchio d'impresa precedente è conosciuto da una parte significativa del pubblico interessato ai prodotti o ai servizi da esso contraddistinti [...] Né la lettera, né lo spirito dell'art. 5.2 della Direttiva consentono di richiedere che il marchio d'impresa sia conosciuto da una determinata percentuale del pubblico così definito*”.<sup>86</sup> In base a questa interpretazione il grado di conoscenza sufficiente a rendere “notorio” un marchio è ampio e comunque soggettivo, tanto da non potersi riservare questa caratteristica a pochissimi marchi di alta gamma, né a quelli ai primi posti delle classifiche redatte da alcune riviste specializzate in economia o marketing e relative al loro presunto valore come asset aziendale. Si può parlare di rinomanza se sussiste comunque un ulteriore requisito legato al concreto rischio che l'uso indebito del marchio arrechi pregiudizio al suo titolare o provochi indebito e ingiustificato vantaggio al soggetto terzo. Quest'ipotesi può verificarsi per esempio nel caso in cui un soggetto agisca in modo parassitario approfittando della celebrità di un marchio e, pur non utilizzandolo espressamente, usi un marchio identico o simile, avvantaggiandosi senza giusto motivo della funzione di strumento di comunicazione da parte del marchio.

Anche sentenze più recenti fanno riferimento ad interpretazioni estensive sul diritto all'uso esclusivo del marchio e sul diritto del titolare di vietare l'uso anche per **prodotti non affini**. In Italia la sentenza del maggio 2013 della Corte di Cassazione relativa al caso della società J. Barbour & Sons Ltd contro Spa Decorline in liquidazione e Sri Paperback<sup>87</sup>, ribadisce il principio secondo cui il giudizio sul grado di affinità di un prodotto “*rispetto ad altro coperto*

---

<sup>85</sup> Questione è sorta nell'ambito di una controversia tra la società General Motors Corporation, con sede in Detroit, e la società Yplon SA, con sede in Belgio, quanto all'uso del marchio d'impresa Chevy. la soluzione della controversia principale richiedeva precisazioni sulla nozione di “marchio d'impresa notorio” e sulla questione se la notorietà si debba estendere a tutto il territorio del Benelux, ovvero se sia sufficiente che essa sia limitata ad una parte di esso, il Tribunale competente ha deciso di sospendere il procedimento e di sottoporre alla Corte la suddetta questione pregiudiziale. Corte di Giustizia, Sentenza C-375/97 del 14 settembre 1999.

<sup>86</sup> Corte di Giustizia, Sentenza C-375/97 del 14 settembre 1999.

*da marchio notorio o rinomato deve essere formulato, secondo il sistema previgente interpretato in modo conforme alla direttiva n. 89/104/CEE, secondo un criterio più largo di quello adoperato per i marchi comuni, traendo a seguito della decisione che si assumerà le necessarie conseguenze nella valutazione dei motivi assorbiti.”* Il richiamo a questa direttiva, pone l’accento sulle modifiche che sono state apportate alla normativa sui marchi nel corso dei decenni. Fino all’entrata in vigore della normativa europea citata nella sentenza, il criterio utilizzato e condiviso per l’ampliamento dell’ambito di protezione del marchio celebre o noto, consisteva nel pericolo di confusione che un marchio celebre può creare in capo al consumatore medio se utilizzato per prodotti non attribuibili al suo titolare, confusione che induce lo stesso a pensare erroneamente che vi sia un legame economico e giuridico tra quel prodotto ed il titolare del marchio noto. L’interpretazione estensiva fornita esclusivamente dalla giurisprudenza fino al 1992 è stata adottata anche dal legislatore internazionale con l’entrata in vigore della direttiva citata e, in via subordinata, da quello nazionale mediante l’emanazione del decreto attuativo D.lgs. n. 408/92, la quale costituisce la prima fonte normativa che fornisce una discriminazione tra marchio noto o meno. Il decreto stabilisce cosa si intende per marchio celebre sia nell’ambito della sussistenza del rischio di confusione sull’origine del prodotto, sia in quello dell’applicabilità del divieto di uso per prodotti affini e non affini, oltre che per quelli identici. Esso esclude il concetto di “pericolo di confusione” tra i requisiti per l’uso esclusivo del marchio registrato in caso di uso per prodotti non affini. La ratio di questa scelta consiste nell’esigenza di escludere la sussistenza del rischio in modo da allargare la portata della tutela relativamente ai segni che godono di rinomanza e notorietà. Nell’ambito dell’applicabilità della tutela, invece, il legislatore ha stabilito che chiunque sia titolare di un marchio notorio ha il diritto di vietare l’uso a terzi di segni identici o simili al suo marchio per prodotti non affini se tale marchio gode di rinomanza nello stato di

---

<sup>87</sup> La società Barbour & Sons Ltd, cita in giudizio presso il Tribunale di Firenze le società italiane Spa Decorline in liquidazione e Sri Paperback per viola Corte di Giustizia, Sentenza C-375/97 del 14 settembre 1999.

zione e contraffazione del marchio, richiedendo la dichiarazione di nullità del marchio concesso alla convenuta. I marchi di cui le società, attrice e convenute, risultano titolari, sono stati registrati rispettivamente nel 1986 e nel 1992. Trattasi, secondo parte attrice di utilizzo di marchio identico da parte della convenuta, anche se nell’ambito di produzioni di classi merceologiche differenti. *“Sosteneva la sentenza in diritto che : 1) il marchio Barbour godeva di notorietà (essendo associato a capi di abbigliamento esclusivi come risultava dalla pubblicità dell’epoca e da un’indagine di mercato condotta su richiesta dell’attrice); le convenute avevano sfruttato - come risultava dal brevetto concesso e dai cataloghi e campioni prodotti - la forza evocativa del marchio; 2) di conseguenza era applicabile, avuto riguardo all’affinità esistente tra la classe 25 e 18 (pelletteria) di cui sopra per quanto attiene agli zainetti col marchio Barbour commercializzati dalle convenute”*. Cass. Civ. Sez. I Sentenza n. 13090 del 27 maggio 2013.

appartenenza o in qualsiasi caso possa trarre indebito vantaggio. Questo tipo di tutela non è altresì previsto nel caso di marchi non noti, per i quali ci si limita all'uso del termine "prodotti o servizi identici o affini".

Nell'elaborare una nozione di affinità, legislatore e giuristi, non hanno fatto leva esclusivamente sulla funzione distintiva del marchio legata all'indicazione di provenienza imprenditoriale; in questo caso, infatti, di affinità sarebbe limitato al contesto merceologico della protezione dei marchi contro il pericolo di confusione, al quale si faceva riferimento fino agli anni '80, almeno nel contesto italiano. Nell'evoluzione teorica e giuridica del concetto di affinità, ha trovato ampio spazio lo studio e l'accettazione diffusa di una seconda funzione del marchio: la comunicazione. Tale fenomeno, sorto nell'ambito del settore della moda italiano, ha messo in luce le caratteristiche "intangibili" relative all'accrescimento dei rapporti con la clientela mediante le conoscenze che il marchio fornisce. Secondo la giurisprudenza italiana *"sono tra loro affini i prodotti che, per la loro natura, la destinazione alla medesima clientela o alla soddisfazione del medesimo bisogno, risultano fungibili e quindi in concorrenza"*<sup>88</sup>

Sebbene la più recente normativa abbia ricompreso le teorie giurisprudenziali nella stesura definitiva dell'art. 20, comma 1, c.p.i., va segnalato che il marchio rinomato, che gode di protezione allargata, non è prescinde da una possibile limitazione di ordine merceologico, soprattutto se ci si rifà alla citata nozione di affinità, che corrisponde all'ambito merceologico, quindi alla gamma di prodotti e servizi, entro i quali il consumatore destinatario del prodotto, riconosce in simboli identici o simili al marchio, l'esistenza di un richiamo al marchio originario. Anche quando alla percezione che la clientela ha del marchio usato da terzi viene riconosciuta primaria importanza per configurare l'ipotesi di contraffazione o comunque di uso non giustificato del segno, questo non significa che tutti i prodotti per i quali sussista un richiamo al messaggio del marchio originario siano considerati affini. Nella realtà commerciale e produttiva, infatti, vi sono alcuni prodotti che il consumatore tende a classificare come non affini tra loro, ma che possono creare la stessa confusione che si creerebbe nel caso di prodotti simili o identici, se fossero soggetti ad apposizione di simboli o segni simili. Ad oggi la valutazione concreta dei singoli casi di specie deve avvenire in un'ottica di sguardo d'insieme rispetto alle capacità distintive, alle funzioni comunicative, all'immagine ed alla percezione che il marchio dà di sé e del prodotto sul quale è apposto, al grado di fiducia che suscita nel consumatore rispetto alle qualità del prodotto ed all'affidabilità del soggetto che ne è titolare ed ancora rispetto all'effettivo vantaggio economico che da esso deriva.

---

<sup>88</sup> Cass. Civ., Sez. I, 4.5.2009, n. 10218, in *Obbl. e Contr.*, 2009, punto 7.

Il risultato normativo che deriva dalla stesura del codice della proprietà, fino all'ultimo aggiornamento del 2010, è conseguenza diretta della volontà comunitaria e, in seconda istanza, della volontà dei singoli legislatori nazionali, di evitare che la protezione del marchio assumesse un carattere "speciale", perseguendo al contrario il fine dell'estensione della tutela a prescindere dalle funzioni distintive, d'origine o pubblicitarie del segno che assurge al rango di strumento di creazione e raccoglimento del consumatore.

Le tutele fin qui descritte vengono denominate, nella prassi giuridico-economica, "tutela ultramerceologica" proprio ad indicare la protezione del diritto senza far riferimento al tipo di prodotto sia esso identico, simile o affine, bensì al concetto di "rinomanza". Nell'attuale versione del Codice P.I., non si identifica un complesso di caratteristiche che debbano essere tipiche di un marchio perché questo possa essere definito "noto" o "rinomato". Il compito di individuare dei parametri utilizzabili per la distinzione viene attribuito alla legislazione nazionale. La giurisprudenza italiana, nel corso dell'ultimo decennio ha elaborato una serie di criteri il più possibile oggettivi che possono contribuire a questo scopo se ci si trova in presenza di un marchio che gode di rinomanza e quindi atto a usufruire di una tutela ultramerceologica. Tali criteri sono, ad esempio, l'ampiezza della presenza del prodotto sul mercato, la conoscenza effettiva che ne hanno i consumatori, l'entità quantitativa e qualitativa degli investimenti pubblicitari, la presenza sul mercato risalente nel tempo e l'ambito territoriale del preuso. I notevoli sforzi giurisprudenziali ed i pareri forniti in letteratura non hanno però fornito un elenco esaustivo, né si può affermare che la presenza di tutti o solo di alcuni degli elementi identificati comporti automaticamente la notorietà del marchio; data la vacuità della norma infatti, sarà sempre necessario compiere una valutazione in concreto dell'utilizzo del marchio per ogni caso di specie e la citata sentenza della Cassazione Civile già citata ne è esempio.

L'approccio dettato dal diritto comunitario in materia di marchi e, in generale, in tutta la disciplina della tutela della proprietà industriale, è un approccio fortemente orientato al mercato, nel senso che attiene principalmente alla realtà concreta come si evince facilmente dall'analisi di alcune sentenze e da pareri emessi dalla giurisprudenza della Corte di Giustizia circa il tema dei presupposti della protezione del marchio. L'analisi da parte della Corte del requisito della capacità distintiva risulta rilevante per comprendere l'approccio market oriented, secondo cui il carattere distintivo di un marchio, indipendentemente dalla

categoria nella quale esso rientri, deve essere oggetto di una valutazione concreta.<sup>89</sup> La Corte, nell'esprimere questo concetto sottolinea anche che, per i casi di specie in cui si ravvisa difficoltà di valutazione in merito alla di segni da considerare, la presunzione che tali marchi siano considerati a priori privi di carattere distintivo oppure che possano acquisirlo in futuro non può scaturire semplicemente dall'analisi dell'uso che ne viene fatto o che ne può essere fatto potenzialmente in futuro, bensì si dovrà procedere ad una analisi puntuale della percezione che il pubblico ha di quei marchi, assegnando loro un ampio o ridotto carattere distintivo, in base a tale percezione, evitando comportamenti automatici, come è avvenuto già, ad esempio, per la categoria dei cognomi particolarmente diffusi, anche nella giurisprudenza italiana. La ratio di un simile pronunciamento scaturisce dal presupposto concettuale che il marchio è principalmente uno strumento di comunicazione, e che persegue quindi il fine della diffusione di un'immagine attribuibile ad un prodotto o ad una azienda o ancora il fine di provocare un certo comportamento del consumatore di fronte a prodotti e imprese che comporti una relazione non univoca tra i soggetti del mercato, sia dal lato della domanda che da quello dell'offerta. Nell'ottica aziendale e strategica, l'imprenditore titolare del marchio ha interesse a sviluppare un proprio segno distintivo ed a tutelarlo perché tale segno trasmette un messaggio al consumatore, ossia, il marchio è un segno che reca al suo interno un significato e quindi un valore economico, oltre che giuridico, preciso, che lo distingue dal prodotto o servizio che va a contrassegnare. Il significato del marchio, attribuisce tanto più valore allo stesso tanto più venga percepito dal pubblico come indicatore dell'esistenza di un'esclusiva sull'uso di esso in un determinato settore e quindi del fatto che in quel settore o comunque in quel mercato si abbia un solo soggetto autorizzato ad usarlo e a disporne e che, in virtù di ciò questo soggetto si assume la responsabilità di garantire le caratteristiche dei prodotti o dei servizi sui quali viene apposto il segno. Il consumatore deve ravvisare nella presenza del contrassegno un significato implicito che generi fiducia perché quest'ultima che differenzia il prodotto del titolare da quello di terzi, in mancanza di fiducia infatti il marchio sarebbe percepito esclusivamente come un riferimento generico ai prodotti o servizi. Il titolare del marchio ha quindi il diritto esclusivo di comunicare col consumatore mediante tale segno, le suggestioni e le informazioni che esso fornisce. La protezione che ne deriva deve essere rapportata al questo valore intrinseco e non può prescindere da esso tenendo conto del limite

<sup>89</sup> “ Infine, per quanto riguarda un marchio composta da parole o da una parola e da un numero, [...], si può verificare in parte un eventuale carattere distintivo di ciascuno dei suoi termini, ma il suddetto carattere deve comunque dipendere da un esame dell'insieme [...]. [...] ai fini della valutazione del carattere distintivo di un marchio complesso, occorre considerarlo nel suo insieme, [il Tribunale] non ha fondato la sua decisione su tale esame.” Corte Giust., 16 settembre 2004, C-404/02 Nichols, punto 28-30.

entro cui il marchio sia idoneo ad assolvere alla funzione comunicativa; la tutela deve essere reale e completa entro questo limite. Le azioni atte a tutelare il marchio devono poter essere esercitate nelle ipotesi in cui la clientela riconosca nel segno altrui una somiglianza con il marchio originale tale da generare confusione, per il modo, il luogo, il prodotto con il quale viene utilizzato da altri soggetti. In giurisprudenza si è analizzato in tal senso l'art. 5 della direttiva 89/104/CE nel senso di individuare una metodologia adatta a valutare i casi in cui è configurabile l'ipotesi di confusione. Partendo dall'analisi, dell'art. 20, comma 1, lett. b) del c.p.i., la Corte di Giustizia, nella sentenza Thompson Life del 2005<sup>90</sup> evidenzia che *“La percezione dei marchi operata dal consumatore medio dei prodotti o servizi di cui trattasi svolge un ruolo determinante nella valutazione globale del detto rischio”* per poi esprimersi in questi termini: *“L'art. 5, n. 1, lett. b), della prima direttiva del Consiglio 21 dicembre 1988, 89/104/CEE, sul ravvicinamento delle legislazioni degli Stati membri in materia di marchi d'impresa, dev'essere interpretato nel senso che può sussistere un rischio di confusione per il pubblico, in caso di identità di prodotti o di servizi, quando il segno controverso è costituito mediante la giustapposizione, da un lato, della denominazione dell'impresa del terzo e, dall'altro, del marchio registrato, dotato di normale capacità distintiva, e quando quest'ultimo, pur senza determinare da solo l'impressione complessiva del segno composto, conserva nell'ambito dello stesso una posizione distintiva autonoma.”*

Un esame della situazione reale delle ipotesi, che permetta una valutazione del caso di specie, non può prescindere dall'analisi della percezione che il consumatore ha del marchio originale e di quelli simili o identici. Questo tipo di interpretazione, che comporta una tutela allargata del marchio, permette di considerare doverosa la protezione del diritto non solo nel senso meramente giuridico della sua funzione e capacità distintiva, bensì nel senso più economico della funzione commerciale atta a generare valore e quindi beneficio futuro sia

---

<sup>90</sup> La domanda di pronuncia è stata formulata nell'ambito di una controversia tra la Medion AG e la Thomson multimedia Sales Germany & Austria GmbH in merito all'utilizzo, da parte della Thomson, nel segno composto «THOMSON LIFE», del marchio registrato LIFE, di cui è titolare la Medion, ditta che produce apparecchi elettronici, dal 1998. La Thomson, invece fa parte di uno dei principali gruppi mondiali nel settore dell'elettronica e commercializza alcuni prodotti utilizzando la denominazione «THOMSON LIFE». Nel luglio 2002 la Medion ha introdotto presso il Landgericht Düsseldorf un ricorso per violazione del diritto dei marchi. Essa ha chiesto a tale giurisdizione di vietare alla Thomson l'utilizzo del segno «THOMSON LIFE» nel designare taluni apparecchi elettronici per il tempo libero. Il Landgericht Düsseldorf ha respinto il ricorso di cui sopra, ritenendo che non sussistesse alcun rischio di confusione con il marchio LIFE. La società medion ha proposto appello e il tribunale competente ha deciso di sospendere la causa sottoponendo alla Corte la domanda pregiudiziale circa la sussistenza del rischio di confusione ai sensi dell'art. 5 della Direttiva 89/104/CE. Corte di Giustizia, Sentenza n. 120/04 del 06 ottobre 2005.



intrinseco al marchio che complessivo per l'azienda.<sup>91</sup> La Corte di Giustizia ha proseguito poi il suo lavoro interpretativo in merito al suddetto articolo ed in particolare in merito all'accertamento della rinomanza del marchio, in più sentenze successive all'emanazione del Codice della Proprietà intellettuale. Essa ha osservato che l'esistenza di un comportamento leale del soggetto terzo che usi un marchio anteriormente giudicato e la conseguente impossibilità di vietare tale uso da parte del titolare, *“va valutata tenendo conto della misura in cui, da una parte, l'uso del suo nome da parte del terzo viene inteso dal pubblico interessato, o per lo meno da una parte significativa di esso, come sintomatico di un collegamento tra i prodotti o i servizi del terzo e il titolare del marchio o una persona autorizzata ad usare il marchio, nonché, dall'altra, della misura in cui il terzo avrebbe dovuto esserne consapevole. Un ulteriore elemento da considerare nel procedere a tale valutazione è rappresentato dal fatto che si tratta di un marchio che, nello Stato membro in cui è registrato ed in cui è richiesta la sua tutela, gode di una certa notorietà, dalla quale il terzo potrebbe trarre vantaggio per la commercializzazione dei propri prodotti o servizi.”*<sup>92</sup>

La Corte con questa affermazione chiarisce che, nella valutazione degli elementi presupposto di contraffazione, va necessariamente assunto un approccio orientato al mercato e che la disciplina di tutela del marchio e delle sue funzioni, può essere interpretata nel senso che il giudice competente deve procedere con un'analisi in concreto, con valutazioni caso per caso sulla base della percezione del pubblico. Nella dottrina italiana, si è giunti alla medesima interpretazione estensiva dell'ambito di tutela del marchio registrato sostenendo l'importanza della percezione del consumatore tenendo conto altresì della composizione del pubblico a cui si rivolge il marchio e del contesto in cui il marchio viene usato. Secondo la letteratura, le valutazioni sulla rinomanza e sul rischio di confusione in capo al consumatore devono essere effettuate nell'ottica di comprendere chi sia effettivamente il pubblico interessato, dovendosi intendere l'insieme dei consumatori a cui i prodotti e servizi sono destinati. La percezione del pubblico è influenzata in fatti dalle caratteristiche intrinseche del soggetto destinatario, siano esse ambientali, culturali o attinenti al suo grado di esperienza e di specializzazione a seconda del settore esaminato. A queste influenze vanno aggiunte poi le caratteristiche del mercato in cui il titolare opera e del tipo di prodotto venduto, che può consistere in ai beni a largo

---

<sup>91</sup> GALLI, *I marchi nella prospettiva del diritto comunitario: dal diritto dei segni distintivi al diritto della comunicazione di impresa*, in AIDA 2007, 229 e succ.

<sup>92</sup> La domanda di pronuncia pregiudiziale in merito all'interpretazione della norma comunitaria, è stata proposta nell'ambito della controversia tra le Società Céline S.A. e Céline Sarl in merito all'uso da parte di quest'ultima della denominazione sociale e dell'insegna [Céline]. Corte di Giustizia, Sentenza C-17/06 dell'11 settembre 2007.

consumo, dove il consumatore di riferimento non è particolarmente qualificato, oppure a prodotti o servizi destinati a un pubblico specialistico, dove invece i consumatori hanno certamente un target più elevato, e dunque più attento a riconoscere nuovi marchi usati dalle imprese. Si tratta quindi di individuare il modo in cui un segno viene percepito in un determinato contesto dai soggetti a cui è destinato.<sup>93</sup>

Lo sviluppo dell'uso e dell'invenzione dei marchi nasce dall'esigenza dell'imprenditore di interfacciarsi con una realtà moderna, tecnologica e globalizzata in cui vi è massima integrazione ed un livello elevato di concorrenza tale da escludere dal mercato i soggetti produttori o distributori che non si dimostrino in grado di usufruire del progresso e delle tecnologie comunicative in modo proficuo allacciando nuove relazioni con i loro competitor, con la clientela e con tutti i soggetti operanti nel loro mercato di sbocco. In un'ottica economica di massima integrazione e collaborazione, la tutela del marchio, così come di altri segni distintivi, in qualità di asset immateriale dotato di valore economico anche autonomo rispetto al valore complessivo aziendale, il legislatore e la giurisprudenza hanno indubbiamente perseguito un fine di armonizzazione della normativa non solo sul piano della omologazione di trattamento giuridico tra Stati, ma anche di avvicinamento delle linee interpretative alle suddette esigenze. Le sentenze riportate relativamente all'uso di marchi più o meno noti, e le massime elaborate dalla Corte di Giustizia in merito alle questioni sollevate sull'interpretazione della norma sono dimostrazione inequivocabile dell'approccio market oriented seguito anche dalle istituzioni comunitarie. L'Unione Europea ha sempre perseguito il fine ultimo dell'integrazione economica oltre che legislativa che si esplica anche nell'esigenza di contemperare i diversi interessi di chi vuole difendere i propri diritti di esclusiva sui segni distintivi con i principi comunitari di libera circolazione delle merci e del favorendo la concorrenza. La conclusione ovvia a questo procedere è che non sono consentite limitazioni all'attività dei soggetti economici sul mercato, e che la tutela e le limitazioni al comportamento "economico" possono essere contemplate solo nei casi in cui le attività svolte dal soggetto interferiscano concretamente, e non in astratto sulla base di giudizi aprioristici, con i diritti esclusivi che l'ordinamento giuridico riserva ai titolari dei diritti di proprietà industriale.

In un contesto di attenzione al valore economico ed ai benefici futuri che possono derivare dall'esclusività fin qui esaminata, si inquadra anche la disciplina del trasferimento del marchio. Il diritto esclusivo all'uso del marchio include anche la possibilità per il suo

---

<sup>93</sup> SIRONI, *La "percezione" del pubblico interessato.*, Il Diritto Industriale, 2007, II, 121 e succ.

titolare di disporre a titolo oneroso cedendo detto uso o in via definitiva, attraverso la cessione o in via temporanea tramite forme di licenza, monetizzando in questo modo il suo valore derivante dall'attrattiva che esercita sulla clientela separatamente rispetto al valore proprio dei prodotti o dei servizi sui quali viene apposto. I principali contratti attraverso i quali è possibile trasferire il marchio sono il contratto di licenza e quello di cessione. Col contratto di licenza il titolare del marchio autorizza un terzo soggetto, il licenziatario appunto, ad utilizzare il proprio marchio. In caso di licenza, la titolarità del marchio rimane del concedente, il licenziatario potrà solo utilizzarlo, ma non ne diviene il proprietario. La licenza può poi riguardare tutto il territorio nazionale oppure una parte di esso ed è questo il caso in cui il titolare concede in licenza a più licenziatari il suo marchio stabilendo per ciascuno un territorio circoscritto entro il quale potrà disporre. La disciplina che regola il trasferimento del marchio è stata modificata radicalmente con l'entrata in vigore della normativa comunitaria e nazionale del 1992.<sup>94</sup> L'art. 2573 del codice civile, al comma 1, stabilisce l'esistenza del diritto al trasferimento del marchio e la possibilità di concessione in licenza dello stesso sia che riguardi la totalità dei prodotti per i quali è stato registrato, sia che riguardi una parte di essi. Il testo previgente prevedeva che questa possibilità fosse concessa solo se sussisteva un collegamento tra la circolazione dell'azienda o di un suo ramo e quella del marchio, mentre nella versione in vigore, la necessità di collegamento viene abbandonata in favore di una circolazione del marchio più libera in cui il trasferimento o la concessione in licenza possono avvenire *“purchè in ogni caso [...] non derivi inganno in quei caratteri essenziali dei prodotti o dei servizi che sono essenziali all'apprezzamento del pubblico”*. Il medesimo precetto è stabilito nel codice della proprietà intellettuale che introduce una importante novità ovvero l'ammissibilità della licenza non esclusiva del marchio, stabilendone anche i limiti per l'esercizio del diritto all'uso di entrambe le parti contraenti. La norma prevede che sia consentito che lo stesso marchio sia contemporaneamente usato sia dal titolare originario che da uno o più soggetti concessionari nella totalità dei casi per cui è stato registrato o in una parte di essi. Prima di questa significativa introduzione, il marchio fungeva principalmente, anche se non esclusivamente, da strumento atto a contraddistinguere la provenienza del prodotto; a partire dall'entrata in vigore della nuova normativa così concepita, invece, questa funzione diventa marginale prediligendo il legislatore un approccio che miri alla rilevanza economica del marchio. Il contrassegno quindi può essere oggetto di licenza esclusiva o non esclusiva: nel primo caso, il licenziatario sarà l'unico soggetto a poter utilizzare il marchio, nel

---

<sup>94</sup> Intendendosi il D.Lgs. n. 480 del 4 dicembre 1992 e successive modificazioni che ha sostituito la precedente normativa civilistica sul trasferimento del marchio.

secondo caso, vi saranno più soggetti ai quali il titolare del marchio ha concesso la possibilità di utilizzarlo., più che a quella meramente descrittiva. Questo ennesimo tentativo di conciliazione tra le esigenze normative e quelle squisitamente economiche e di mercato scaturisce ancora una volta dall'evoluzione del mercato e dalle sue nuove caratteristiche competitive e dinamiche che non possono essere affrontate con strumenti contrattuali statici come quelli tradizionali necessitando di nuove forme di accordo atipiche in cui sia possibile immettere nel mercato anche prodotti dello stesso genere e con lo stesso marchio da parte di più soggetti. La normativa civilistica e in via subordinata quella speciale, pongono comunque dei limiti alla libertà di trasferimento preoccupandosi di evitare situazioni di inganno per il pubblico e, nel caso della licenza non esclusiva, di sfruttamento indebito di marchi celebri pur consentendone la licenza mediante contratti di franchising o merchandising. Il limite posto ai concessionari è recepito dal nostro legislatore nel codice p.i. quando stabilisce che *“Il titolare del marchio d'impresa può far valere il diritto all'uso esclusivo del marchio stesso contro il licenziatario che violi le disposizioni del contratto di licenza relativamente alla durata; al modo di utilizzazione del marchio, alla natura dei prodotti o servizi per i quali la licenza è concessa, al territorio in cui il marchio può essere usato o alla qualità dei prodotti fabbricati e dei servizi prestati dal licenziatario.”*<sup>95</sup>

Col contratto di cessione il titolare del marchio trasferisce al terzo cessionario, la titolarità del marchio, il quale viene trasferito, in via esclusiva e definitiva, al cessionario che ne diverrà il nuovo ed unico proprietario. Così come per il contratto di licenza, anche in caso di cessione, il trasferimento può avvenire per la totalità o una parte dei prodotti per i quali il marchio è stato registrato. Il trasferimento, sia esso derivante da licenza o da cessione è generalmente a titolo oneroso, ma non è da escludere che una licenza o cessione possa avvenire a titolo gratuito come nel caso della licenza concessa in uso a società appartenenti allo stesso gruppo.

Oltre alle due ipotesi esaminate vi sono poi altri casi di trasferimento quali:

- il conferimento in società: trattandosi di immobilizzazione immateriale, il marchio può rappresentare un conferimento iscritto in bilancio dal quale sorge una nuova società;
- causa di morte: se il titolare del marchio sia una persona fisica; alla sua morte il marchio diverrà dei suoi eredi legittimi o testamentari.
- diritto di usufrutto: il marchio può essere concesso in usufrutto o può essere dato in pegno a garanzia di un credito concesso al suo titolare persona fisica o giuridica.

---

<sup>95</sup> Art. 23, comma 3, c.p.i.

La validità dei trasferimenti a seguito dei contratti o degli atti citati, non dipende dalla registrazione e trascrizione presso l'autorità competente anche se ne rimangono soggetti ai fini della pubblicità dichiarativa in modo da rendere legalmente note le annotazioni inserite nel registro dei marchi. Infine, pare opportuno segnalare che il marchio, proprio perché assimilabile a qualsiasi altro bene, può essere sottoposto ad esecuzione forzata come nel caso in cui il titolare sia debitore nei confronti di un terzo.

L'analisi e la descrizione fin qui esposta ha tenuto conto in modo marginale degli effetti del marchio e della sua disciplina nel contesto economico-aziendale e segnatamente nel contesto contabile. L'orientamento giurisprudenziale evidenziato e la letteratura citata, seppur occupandosi del marchio inteso come oggetto di diritto civilistico e speciale, non hanno tralasciato di considerare il punto di vista market oriented e la capacità del marchio di generare incrementi sensibili del patrimonio aziendale costituendo esso stesso un asset intangibile al quale l'azienda non può rinunciare. Alla luce di queste considerazioni conclusive, appare quanto mai prioritario occuparsi del tema sotto il profilo contabile e di informativa di bilancio sia secondo la normativa civilistica italiana sia secondo i principi contabili elaborati a livello nazionale che internazionale, incidendo tali norme sul trattamento dell'elemento patrimoniale "marchio" sia in sede di registrazione, sia in sede di esercizio della tutela o di operazioni societarie straordinarie.

## 2.2. Il marchio nella disciplina contabile.

Il trattamento contabile del marchio nella prassi e nella disciplina sia internazionale che nazionale risulta da sempre una materia complessa. Il marchio rappresenta, nel contesto aziendale, un asset intangibile, privo cioè del carattere della materialità e, in quanto tale, gode di trattamenti contabili e di bilancio particolari che vengono regolati in base alla normativa vigente sugli intangibili che presenta non pochi punti di criticità. La disciplina del marchio non viene trattata in modo esplicito né a livello civilistico né nella prassi e il tema viene affrontato sempre congiuntamente a quello delle altre immobilizzazioni immateriali in generale. Vi sono tuttavia dei casi in cui il trattamento risulta più specifico e differisce nella sostanza rispetto a quello degli altri intangibili. Sino a pochi decenni fa, in Italia, la disciplina contabile si esauriva con le norme contenute nel codice civile e la loro interpretazione giurisprudenziale. Il codice stesso però è stato soggetto a numerose modificazioni e revisioni

che hanno portato ad un graduale adeguamento alla disciplina comunitaria e alla prassi internazionale.

Le linee guida per la iscrizione a bilancio del marchio, sono contenute nelle norme civilistiche, le quali forniscono indicazioni di massima riferendosi al bilancio nella sua totalità e indicando specificatamente solo le voci nelle quali l'elemento va inserito. L'interpretazione di tali norme è stata da sempre affidata a pareri ed osservazioni degli esperti in ambito contabile e più precisamente alle osservazioni contenute nei Principi Contabili emanati, in Italia, dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dal consiglio Nazionale dei Ragionieri che aggiornano costantemente norme e principi applicabili, ferma restando l'indiscutibile influenza dei pensieri espressi dalle associazioni di professionisti equivalenti degli altri Stati membri dell'Unione Europea. Le evidenze storiche e le profonde evoluzioni del contesto europeo e mondiale in ambito societario ed economico-finanziario, hanno posto le basi per una crescente collaborazione tra esperti e tra questi e legislatori nazionale ed sovranazionali. In ambito europeo, si è giunti alla decisione di adottare dei provvedimenti interni all'Unione al fine di rendere i bilanci e le altre informative aziendali comparabili, adottando al contempo i Principi Contabili Internazionali IAS, i quali sono stati accettati anche dallo IOSCO <sup>96</sup>, ovvero l'organizzazione che raggruppa gli organi di vigilanza delle Borse e dal Comitato di Basilea <sup>97</sup>, che raggruppa invece gli organi di vigilanza delle Banche. Lo IASB, ente emanatore dei principi contabili internazionali, e il FASB, l'ente equipollente degli Stati Uniti hanno adottato, negli ultimi due decenni una strategia che ha il fine di eliminare le differenze tra IAS e US GAAP in modo da rendere i bilanci confrontabili e riconciliabili come già richiesto dagli organi di vigilanza delle società quotate europei ed americani.

---

<sup>96</sup> IOSCO, *Internartional Organization of Security Commissions*, composto da cento paesi membri che vigilano sulla quasi totalità delle borse valori mondiali e che ha lo scopo di assistere gli Stati membri nell'adozione dei più elevati principi e regolamenti sorti dallo scambio di informazioni e osservazioni sui temi finanziari e di investimento.

<sup>97</sup> Nacque in seguito al fallimento di una banca tedesca (Bankhaus Herstatt) che per il mancato regolamento di transazioni valutarie si trovò a causare grosse difficoltà ai sistemi di pagamento e regolamento. Il suo scopo era quello di promuovere la cooperazione fra le banche centrali ed altre agenzie equivalenti allo scopo di perseguire la stabilità monetaria e finanziaria. Il Comitato di Basilea si propone di rafforzare la sicurezza e l'affidabilità del sistema finanziario, stabilire degli standard minimi in materia di vigilanza prudenziale, diffondere e promuovere delle migliori pratiche bancarie e di vigilanza, promuovere la cooperazione internazionale in materia di vigilanza prudenziale, ma non poteri di regolamentazione autonomi.

### 2.2.1. La disciplina nazionale.

I cambiamenti e il processo di graduale armonizzazione descritto ha portato all'adozione dei principi internazionali IAS per la redazione dei bilanci a partire dall'esercizio contabile 2005 ed ha notevolmente modificato anche la normativa interna, ivi compreso il trattamento previsto dal codice civile.

Le norme relative alla redazione del bilancio d'esercizio trovano posto nel Codice Civile al Libro V, agli artt. 2423-2428. Il Codice contiene norme di carattere generale per la redazione del bilancio d'esercizio, norme destinate alla generalità delle immobilizzazioni e norme invece specificatamente predisposte per le immobilizzazioni immateriali. Il bilancio deve essere redatto con chiarezza e deve rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società, nonché il risultato economico dell'esercizio.<sup>98</sup> Lo schema di bilancio previsto dalle norme vigenti del Codice Civile è poi da applicarsi alle società per azioni ed indirettamente, per gli effetti prodotti dagli artt. 2464 e 2491 c.c., anche alle società in accomandita per azioni ed alle società a responsabilità limitata. L'art. 2424 menziona chiaramente il termine "immobilizzazioni immateriali" a proposito del contenuto dello Stato Patrimoniale. Secondo tale articolo, nella voce in oggetto vanno ricomprese sette categorie di immobilizzazioni immateriali tra le quali figura anche il marchio alla voce B - I- 4 dell'Attivo (*figura 1*). Il codice tuttavia non fornisce una definizione di immobilizzazioni, limitandosi a chiarisce che "*gli elementi patrimoniali destinati a essere utilizzati durevolmente devono essere iscritti tra le immobilizzazioni*" (art. 2424-bis c.c.), stabilendo quindi che affinché una risorsa intangibile venga ricompresa nelle immobilizzazioni immateriali deve possedere un requisito fondamentale: la destinazione ad un utilizzo durevole. La ragione per la quale le immobilizzazioni non trovano una loro collocazione nel Conto Economico, ma solo nello Stato Patrimoniale, risiede nella loro natura di risorse con competenze pluriennali, non potendo essere considerate costi d'esercizio. Il vuoto normativo relativo alla definizione non è colmato nemmeno dai principi contabili nazionali che afferma l'esistenza di immobilizzazioni materiali quando:

- non vi è tangibilità;
- i costi sostenuti per ottenerle, non si esauriscono nel corso di un solo esercizio.

---

<sup>98</sup> L'art. 2423 specifica poi che se le informazioni che vengono richieste da disposizioni specifiche non sono sufficienti a fornire una rappresentazione veritiera e corretta, queste devono essere integrate al fine di raggiungere lo scopo e che se, per contro, l'applicazione di norme specifiche risultino incompatibili con detto scopo, queste devono essere ignorate.

(Figura 1)

<b>STATO PATRIMONIALE</b>
<b>ATTIVO</b>
A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI
B) IMMOBILIZZAZIONI
I - IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI
1) Costi d'impianto e di ampliamento
2) Costi di ricerca, sviluppo e di pubblicità
3) Diritto di brevetto industriale e di utilizzo delle opere d'ingegno
<b>4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili</b>
5) Avviamento
6) Immobilizzazioni in corso e acconti
7) Altre
TOTALE (I)
II - IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI
1) Terreni e fabbricati
2) Impianti e macchinari
3) Attrezzature industriali e commerciali
4) Altri beni
5) Immobilizzazioni in corso e acconti
TOTALE (II)
III - IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE
1) Partecipazioni
2) Crediti (totale)
Importi esigibili entro l'esercizio successivo
Importi esigibili oltre l'esercizio successivo
3) Altri titoli
4) Azioni proprie con sep. indic. del valore nominale complessivo:
TOTALE (III)
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI
C) ATTIVO CIRCOLANTE
D) RATEI E RISCONTI
TOTALE (A+B+C+D)

Fonte: Principio OIC 12

Il principio OIC n. 24 tenta di ridurre le carenze della nozione di immobilizzazione immateriale affermando che “... nella più ampia accezione di immobilizzazioni immateriali rientrano anche alcune tipologie di costi che, pur non essendo collegati all'acquisizione o alla produzione interna di un bene o di un diritto, non esauriscono la loro utilità nell'esercizio in cui sono sostenuti.” Il principio si riferisce a quelle spese che vengono anche definite oneri pluriennali e che quindi non rientrano tra le immobilizzazioni immateriali in senso stretto, come avviene invece nel caso del marchio e delle concessioni in licenza.



Il principio contabile nazionale OIC 24 invece fornisce un elenco di costi che possono rientrare nella voce B-I-4 dello schema di bilancio civilistico che “può comprendere:

- i costi per l’ottenimento di concessioni su beni di proprietà degli enti concedenti (sfruttamento in esclusiva di beni pubblici quali ad esempio il suolo demaniale),
- i costi per l’ottenimento di concessioni per esercizio di attività proprie degli enti concedenti (gestione regolamentata di alcuni servizi pubblici quali ad esempio autostrade, trasporti, parcheggi, ecc.),
- i costi per le licenze di commercio al dettaglio,
- i costi di know-how per la tecnologia non brevettata,
- i costi per l’acquisto di marchi,
- i costi per la produzione interna di un marchio (vedi paragrafo 66),
- i costi per i diritti di licenza d’uso dei marchi.”<sup>99</sup>

Questi costi vengono poi specificati in sede di approfondimento sui temi di valutazioni, rivalutazioni e ammortamento; il principio infatti tratta ogni tipo di immobilizzazione immateriale in modo specifico colmando, in alcuni casi totalmente, le lacune ereditate dal legislatore nazionale.

Le modalità con cui un’azienda entra in possesso di immobilizzazioni materiali o immateriali sono le medesime dato che anche queste ultime sono rappresentate da investimenti durevoli per l’azienda e possono generare benefici futuri; si tratta pertanto di fattori produttivi che entrano a far parte del patrimonio aziendale e, se detenuti in via definitiva, del capitale di funzionamento.<sup>100</sup> L’articolo che regola il trattamento contabile in senso proprio è il 2426, dedicato ai criteri di valutazione delle immobilizzazioni, e che prevede che le immobilizzazioni siano iscritte:

- al costo di acquisto, laddove nel costo di acquisto debbono essere computati anche i costi accessori;
- al costo di produzione che comprende tutti i costi direttamente imputabili al prodotto, oltre ovviamente ai costi indiretti.

Il costo di acquisto rappresenta la somma degli oneri che una impresa deve sostenere al fine dell’utilizzo dell’immobilizzazione:

---

<sup>99</sup> Principio contabile OIC n. 24, Immobilizzazioni immateriali, n. 20.

<sup>100</sup> Il capitale di funzionamento è il sistema di valori positivi o negativi che esprimono il valore delle condizioni patrimoniali di un’azienda e lo scopo del suo conseguimento è strumentale al fine prioritario dell’impresa di conseguire un reddito d’esercizio. Marchi L., *Introduzione alla contabilità d’impresa: Obiettivi, oggetto e strumenti di rilevazione*, Giappichelli, Torino, 2013, pag. 69.

- prezzo effettivo pagato desumibile da contratto o fattura al netto di eventuali sconti commerciali o incondizionati;
- costi accessori che, nel caso di registrazione del marchio, acquisito all'esterno, ricomprendono in genere, la redazione di atto d'acquisto, le spese notarili, le imposte per la registrazione, eventuali costi di mediazione o di consulenza da parte di esperti che effettuano le valutazioni economiche del bene per concludere le trattative.

Il costo di produzione invece si riferisce ai costi per costituire l'immobilizzazione in economia., comprendendo:

- i costi direttamente imputabili al bene, che nel caso di immateriali corrispondono ai costi di progettazione e di consulenza;
- gli altri costi ossia i costi per esempio di ammortamento.

I costi indiretti non presentano il medesimo rapporto di attribuzione diretta con i prodotti e pertanto sono più difficilmente ricollegabili agli stessi. Si portano ad esempio i costi per interessi, per oneri tributari e le utenze aziendali o ancora i costi sostenuti per la pubblicità, per l'affitto dei locali, le spese di viaggio e l'ammortamento. In genere si tratta di costi che si riferiscono all'impresa nel suo complesso e non permettono una diretta imputazione ai prodotti e/o servizi. Al fine dell'imputazione del costo indiretto al singolo prodotto, sarà necessario individuare preventivamente degli appropriati coefficienti di ripartizione in modo che l'attribuzione si basi sul risultato matematico del prodotto tra costo sostenuto da ripartire e tale coefficiente di ripartizione.<sup>101</sup> Il costo delle immobilizzazioni quindi deve essere ammortizzato in base al suo valore residuo realizzabile e, se alla chiusura dell'esercizio, risulta di valore inferiore a quello precedentemente determinato, deve essere iscritto secondo tale minor valore che l'impresa prevede durevole.<sup>102</sup>

Secondo il nostro codice, sia nel caso l'azienda abbia prodotto internamente sia nel caso di acquisto all'esterno dell'immobilizzazione, questa dovrà essere iscritta a bilancio secondo il suo valore recuperabile che viene definito come il maggiore tra il valore di presumibile realizzo ed il suo valore d'uso.

Nel caso del marchio, indicazioni aggiuntive sono contenute nel principio OIC n. 24 che ricalca le definizioni fornite dal codice civile sulla definizione e, come vedremo, si conforma alle definizioni contenute nei principi contabili internazionali. Il principio stabilisce inoltre

<sup>101</sup> OIC 16, *Immobilizzazioni materiali.*, 13 luglio 2005.

<sup>102</sup> "Il criterio generale di valutazione descritto dal codice civile prevede in sostanza di identificare: - il costo delle immobilizzazioni; - la loro perdita di valore per effetto dell'ammortamento; - il valore durevole a fine esercizio. [...] Ciò implica che, qualora il valore durevole sia inferiore al costo netto, è necessario effettuare una svalutazione." Santesso E., Sostero S., *Il Bilancio.*, Il Sole24Ore, Milano, 2006, pagg. 100-101.

quali siano i marchi iscrिवibili a bilancio e con quali criteri: “E’ capitalizzabile tra le immobilizzazioni immateriali sia il marchio prodotto internamente sia il marchio acquistato a titolo oneroso da terzi.”<sup>103</sup>. Non rientrano tra i marchi capitalizzabili quelli che vengono acquisiti a titolo gratuito. Tutti i costi che vengono sostenuti per la produzione del segno distintivo, e quindi nel caso di marchio prodotto internamente, possono ricondursi essenzialmente ai costi diretti interni ed esterni, ad esclusione di quelli relativi a campagne pubblicitarie. I criteri per l’individuazione de costi che possono essere inclusi e imputabili al marchio sono gli stessi illustrati relativamente ai costi di ricerca e sviluppo e quindi devono possedere determinate caratteristiche specifiche ossia devono:

- *riferirsi ad un prodotto o processo chiaramente definito, nonché identificabili e misurabili.* La società deve poter dimostrare che si tratta di costi inerenti all’immobilizzazione o al processo e progetto messi in atto per la sua generazione e, in caso di dubbio sull’inerenza e la misurabilità del costo, questo dovrà essere speso al conto economico, come può avvenire nel caso di alcuni costi generici;
- *riferirsi ad un progetto realizzabile, cioè tecnicamente fattibile, per il quale la società possieda o possa disporre delle necessarie risorse.* La fattibilità tecnica può essere accertata con un processo di stima ed è connessa all’intenzione della direzione di produrre e commercializzare il prodotto o utilizzare o sfruttare il processo. Nel caso del marchio si tratta della volontà dell’imprenditore o dell’impresa di avvalersi del segno distintivo e di procedere alla sua registrazione e tutela in un’ottica di strategia competitiva, concorrenziale e secondo il più generale principio della continuità aziendale. L’imprenditore deve perciò poter dimostrare l’esistenza e la disponibilità di risorse che permettano di completare, utilizzare e ottenere benefici da un’attività immateriale elaborando per esempio un piano aziendale che illustri le risorse tecniche e finanziarie necessarie e la capacità della società di procurarsi tali risorse internamente o mediante finanziamenti esterni ottenendo conferma da un finanziatore della sua volontà di finanziare il progetto;
- *essere recuperabili,* cioè l’azienda deve avere prospettive di reddito in modo che i ricavi che prevede di realizzare dal progetto siano almeno sufficienti a coprire i costi sostenuti per lo studio dello stesso, dopo aver dedotto tutti gli altri costi di sviluppo, i costi di produzione e di vendita che si sosterranno per la commercializzazione del prodotto. “Il valore recuperabile di un bene materiale immobilizzato o di un

---

<sup>103</sup> OIC n. 24, Immobilizzazioni immateriali., n. 66

*complesso di beni è pari al maggiore tra il valore d'uso e, ove oggettivamente determinabile, il suo presumibile valore realizzabile tramite alienazione.*" <sup>104</sup>

Ai fini di una congrua valutazione del valore iscrivibile a bilancio, sarà opportuna una disamina delle definizioni e dei criteri forniti dai principi contabili nazionali. Sebbene si riferisca al trattamento dei beni materiali, il citato OIC n. 16 contiene l'indicazione circa le modalità di individuazione del valore realizzabile dall'alienazione che viene definito come l'ammontare ricavabile dalla cessione di una singola immobilizzazione o di un complesso di immobilizzazioni in una normale transazione sul mercato, al netto degli oneri diretti che l'impresa deve sostenere per la cessione. Tale valore è misurabile solo nel caso in cui sia possibile individuare un valore di mercato che sia "rilevante" secondo la nozione del codice civile ai sensi di quanto previsto dall'art. 2427 n.3-bis <sup>105</sup>, e quindi utilizzabile per la stima del valore realizzabile. In mancanza di questa possibilità nel senso che concretamente non è il singolo bene non è alienabile, né in modo unitario né congiuntamente ad un complesso di beni, non si può che considerare il suo valore d'uso, il quale può essere determinato con riferimento alla capacità di ammortamento. Il recupero delle immobilizzazioni in bilancio avviene attraverso gli ammortamenti e la capacità di ammortamento consiste nella capacità dell'azienda di coprire i costi futuri attesi di produzione negli esercizi successivi, inclusi gli ammortamenti, secondo una ragionevole aspettativa, attraverso i ricavi futuri attesi correlati al relativo utilizzo. Il valore d'uso misura la capacità del bene immobilizzato di contribuire a generare negli esercizi successivi quei flussi che consistono in valore della produzione intesa come differenza tra ricavi e costi futuri attesi non attualizzati derivanti dall'utilizzo di quel bene oggetto di valutazione. Le medesime considerazioni sono applicabili ai beni immateriali, come specificato nell'OIC 24 che definisce il valore realizzabile da alienazione come l'importo che l'impresa può ricavare cedendo l'immobilizzazione ad un valore di mercato normale contrattato tra parti bene informate e interessate, al netto degli oneri per la cessione.<sup>106</sup> Il marchio è ammortizzato sulla base del periodo di produzione e

---

<sup>104</sup> OIC 16, Immobilizzazioni materiali., 13 luglio 2005, n. 86-90

<sup>105</sup> "[...]la misura e le motivazioni delle riduzioni di valore applicate alle immobilizzazioni materiali e immateriali, facendo a tal fine esplicito riferimento al loro concorso alla futura produzione di risultati economici, alla loro prevedibile durata utile e, per quanto rilevante, al loro valore di mercato, segnalando altresì le differenze rispetto a quelle operate negli esercizi precedenti ed evidenziando la loro influenza sui risultati economici dell'esercizio; [...]"

<sup>106</sup> Il valore recuperabile diventa fondamentale non solo nel caso di iscrizione a bilancio ma anche in sede di informativa esterna e di Impairment test per attribuire un valore quanto più veritiero e corretto e tangibile in comparazione col valore netto contabile. Orlandi M., *Il bilancio del capitale intellettuale: gestione, valutazione*

commercializzazione in esclusiva dei prodotti cui il marchio si riferisce e in ogni caso non può eccedere, secondo principi prudenziali, il periodo di tutela legale previsto in sede di prima registrazione del marchio che in Italia corrisponde a dieci anni.

Eventuali rivalutazioni delle immobilizzazioni immateriali sono possibili solo se le leggi speciali, generali o di settore lo richiedano o lo permettano. Nel caso in cui il bene sia soggetto ad un incremento di valore derivante dal processo inflattivo questo, non è considerato di per sé ragione sufficiente per la sua rivalutazione. Nel caso in cui la rivalutazione sia permessa da legge speciale, allora ogni criterio seguito per procedere alla rivalutazione, ogni metodologia adottata per l'applicazione del criterio ed i limiti entro cui la rivalutazione è effettuata devono conformarsi a tale legge speciale ed in mancanza di esplicite specificazioni e prescrizione, ci si deve conformare comunque al principio generale di rappresentazione veritiera e corretta del bilancio. Recentemente il legislatore italiano ha previsto la possibilità di una rivalutazione dei beni immateriali, tra cui anche marchi e brevetti al fine di concedere agevolazioni fiscali alle imprese includendo i beni legalmente tutelabili, ed escludendo invece i costi pluriennali come l'avviamento, i costi di ricerca e sviluppo e in fine i costi di pubblicità che non possono costituire oggetto di rivalutazione. Potranno essere rivalutati quei beni che sono stati acquisiti o prodotti anteriormente all'esercizio in oggetto, ossia anteriormente al 2013, anche se questi risultano già totalmente ammortizzati. Alcune tipologie di beni immateriali infatti conservano un valore economico pur non figurando più nell'attivo patrimoniale perché completamente ammortizzati appunto, ma il legislatore ha convenuto che un valore esiste e che non si possa precludere la rivalutazione se tali beni risultano ancora tutelati legalmente.<sup>107</sup>

### 2.2.2 La disciplina internazionale.

Come precisato anche nel capitolo precedente, la disciplina contabile internazionale fornisce linee guida per la identificazione dei beni immateriali e rimane alquanto lacunosa in

---

*e misurazione.*, FrancoAngeli, 2012, pag. 44.

<sup>107</sup> La rivalutazione prevista dalla legge del 2013 opera in deroga all'articolo 2426 del codice civile (che individua i criteri di valutazione di tali beni a fini civilistici) e ad ogni altra disposizione di legge vigente in materia, prevedendo questa possibilità, ai fini di ottenere agevolazioni fiscali per *“I soggetti [...], che non adottano i principi contabili internazionali nella redazione del bilancio, [...] in deroga all'articolo 2426 del codice civile e ad ogni altra disposizione di legge vigente in materia, rivalutare i beni d'impresa e le partecipazioni [...].”* Legge di Stabilità 2013, art. 1, commi 140-147 (*Rivalutazioni d'azienda*).

alcune sue parti. Il marchio, così come i brevetti e le proprietà intellettuali registrate in genere, rientra però tra gli intangibili che godono di particolari privilegi normativi perché, pur essendo privi di materialità, risultano identificabili e misurabili quasi sempre in modo puntuale, corrispondendo a specifici diritti ottenuti legalmente e posseduti per un arco di tempo determinabile o determinato.

In Italia, l'adeguamento del sistema regolativo del bilancio, d'esercizio e consolidato, ha avuto origine a partire dagli anni 90 quando, attraverso il D. Lgs. 127/91, sono state recepite le direttive inerenti i bilanci che erano state emanate rispettivamente nel 1978 e nel 1983. La necessità di cambiamenti rapidi e tempestivi, al passo coi cambiamenti strutturali del mercato, non è stata soddisfatta per molto tempo; significativa è quindi la scelta operata dal legislatore di servirsi di uno strumento impositivo che fosse immediato e che, a differenza della direttiva, caratterizzata da un iter di recepimento lungo, complesso e volontario, costituisse un vero e proprio atto giuridico di portata generale come il regolamento che essendo obbligatorio permette la diretta applicazione del suo contenuto in ogni Stato membro. L'obbligo di redigere i bilanci in base ai principi internazionali deriva, infatti, dal Regolamento comunitario n. 1606/2002, avendo carattere impositivo, dispone che, salvo proroghe previste espressamente <sup>108</sup>, le imprese debbano conformarsi ai Principi IAS a partire, al più tardi dall'esercizio 2005. Nella fattispecie il regolamento prevede che:

- Gli stati membri obblighino le società quotate, che negoziano i loro titoli in un mercato pubblico o che stiano attendendo l'ammissione alla negoziazione di titoli, a redigere il bilancio in conformità agli IAS;
- Gli Stati membri permettano o impongano alle società quotate l'applicazione degli IAS nel caso di bilanci non consolidati e ancora prevedano la stessa possibilità per società non quotate, banche ed assicurazioni anche non quotate.<sup>109</sup>

In Italia il legislatore si è occupato di regolare le opzioni previste dal Regolamento mediante la Legge comunitaria del 2003 che all'art. 25 stabilisce chi possa utilizzare gli IAS e chi

---

<sup>108</sup> La proroga al 2007 è prevista nelle ipotesi in cui l'impresa rediga i propri bilanci in base a principi internazionali riconosciuti ed in modo particolare se si tratta dei principi US GAAP o nel caso in cui l'impresa quoti i suoi titoli di debito, e non le azioni in uno qualsiasi dei mercati regolamentati dei uno degli Stati Membri. Predovich D., La valutazione del marchio., Milano, EGEA, 2004, pag. 118.

<sup>109</sup> Regolamento n. 1606/2002, art. 5.

invece ne sia escluso. La Legge <sup>110</sup> esclude tutti i soggetti che redigono il bilancio in forma abbreviata ai sensi dell'art. 2435-bis <sup>111</sup> ma prevede l'obbligo per:

- le società quotate che redigono bilancio d'esercizio in modo da non permettere l'adozione di criteri difformi rispetto a quelli usati per il consolidato;
- le società che emettono strumenti finanziari diffusi tra il pubblico;
- le banche e gli intermediari sottoposti a vigilanza da parte della Banca d'Italia;
- le assicurazioni se quotate che non redigono un bilancio consolidato.

La strategia adottata dall'Unione Europea e le modificazioni apportate nel corso dell'ultimo decennio porteranno all'applicazione dei principi internazionali da parte della quasi totalità delle imprese degli Stati membri in modo da ottenere bilanci uniformi e confrontabili. Tale progetto di convergenza non ha escluso modifiche ai principi che definiscono e regolano gli intangibili nel tentativo di trovare armonizzazione con i principi statunitensi che sono in vigore a partire dall'anno 2001 nel campo delle aggregazioni aziendali.<sup>112</sup> Il principio statunitense muove dal presupposto che le aggregazioni di società non hanno pari influenza e che quindi non sia ravvisabile una prevalenza economica di un organo di governo rispetto a a

---

<sup>110</sup> *“Il Governo è delegato ad adottare, [...] uno o più decreti legislativi per l'esercizio delle facoltà previste dall'articolo 5 del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002, relativo all'applicazione dei principi contabili internazionali, nel rispetto dei principi e delle disposizioni comunitarie in materia, secondo i principi e criteri direttivi appresso indicati: a) obbligo di adottare i principi contabili internazionali nella redazione del bilancio di esercizio delle società quotate, salvo quanto previsto alla lettera e); b) obbligo di adottare i principi contabili internazionali nella redazione del bilancio di esercizio e consolidato delle società aventi strumenti finanziari diffusi presso il pubblico di cui all'articolo 116 del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, salvo quanto previsto alla lettera e); c) obbligo di adottare i principi contabili internazionali nella redazione del bilancio di esercizio e consolidato delle banche e degli intermediari finanziari sottoposti a vigilanza da parte della Banca d'Italia; d) obbligo di adottare i principi contabili internazionali nella redazione del bilancio consolidato delle società che esercitano le imprese incluse nell'ambito di applicazione del decreto legislativo 26 maggio 1997, n. 173; e) obbligo di adottare i principi contabili internazionali nella redazione del bilancio di esercizio delle società che esercitano le imprese incluse nell'ambito di applicazione del decreto legislativo 26 maggio 1997, n. 173, solo nel caso in cui sono quotate e non redigono il bilancio consolidato; [...]”* art. 25, Legge Comunitaria 2003.

<sup>111</sup> *“Le società, che non abbiano emesso titoli negoziati in mercati regolamentati, possono redigere il bilancio in forma abbreviata quando, nel primo esercizio o, successivamente, per due esercizi consecutivi, non abbiano superato due dei seguenti limiti: 1) totale dell'attivo dello stato patrimoniale: 3.125.000 euro; 2) ricavi delle vendite e delle prestazioni: 6.250.000 euro; 3) dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 50 unità.”* Art. 2435-bis c.c., comma 1.

<sup>112</sup> Si tratta del già citati SFAS 141 che trova il suo omologo nel principio IFRS 3 (Business Combinations).

quello di un'altra società facente parte dell'aggregazione di modo che questa debba essere considerata sempre come acquisizione e che quindi debba necessariamente essere valutato al Fair Value. Il principio quindi richiama alla indispensabile individuazione puntuale degli elementi dell'attivo e del passivo costituiti sia da beni materiali che immateriali, non dovendo limitarsi ad inserire questi ultimi nel più generico valore dell'avviamento. L'individuazione del patrimonio però non deve essere vincolato unicamente al valore contabile attribuito a beni, diritti (è questo il caso dei marchi) o obbligazioni ma deve seguire una procedura ed un criterio che non necessariamente coincide con quelli adottabili per l'acquisto del singolo asset. Il marchio viene trattato nella più ampia disciplina che regola l'asset intangibile, ma, per sua natura, il marchio è un bene complesso poiché a differenza di altri beni immateriali contiene una parte tangibile che però difficilmente può essere trattata con superficialità per evitare di ricadere nell'errore di incorporarlo al goodwill. Secondo i principi internazionali il bene intangibile può essere distinto dal goodwill se separabile o derivante da diritti legali e obblighi contrattuali. Appare quindi fuori discussione che il marchio possieda entrambe le caratteristiche e che quindi rientri tra gli asset immateriali. Il principio che si occupa di individuare i criteri di iscrizione a bilancio e di misurazione del valore iniziale dell'intangibile in Europa, è l'IAS 38 che fornisce le seguenti indicazioni:

*“In accordance with the Standard, as with the previous version of IAS 38, an intangible asset is recognised if, and only if:*

*(a) it is probable that the expected future economic benefits that are attributable to the asset will flow to the entity; and*

*(b) the cost of the asset can be measured reliably.”*<sup>113</sup>

Anche il principio internazionale quindi si riferisce al costo come primo criterio utile alla valutazione ed in particolare considera valutabile un intangibile solo se il suo costo è misurabile e rilevabile. Va precisato che a differenza del modello di valutazione nazionale però, quello internazionale considera il criterio del costo come uno dei criteri, introducendo invece il riferimento al Fair Value<sup>114</sup> ossia al prezzo al quale un asset può essere ceduto o trasferito in una transazione tra due parti consapevoli in un determinato momento. La valutazione al fair value implica che la transazione si svolga nel mercato principale o

---

<sup>113</sup> IAS 38, Intangible Assets., 2012, BC 15.

<sup>114</sup> “Fair value is the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date.”, IAS 13, Fair value Measurements, definitions.



comunque in quello più vantaggioso. Nel caso di misurazione al fair value vanno prese in considerazione tutte le caratteristiche:

- l'attività o passività soggetta a valutazione;
- il mercato principale e la sua esistenza;
- gli input e le informazioni possedute a priori, in modo da stilare una gerarchia che possa risultare pertinente al fine della valutazione;
- i soggetti della transazione normale che devono essere attivi.<sup>115</sup>

L'IAS 38 specifica in particolare le modalità con cui si può entrare in possesso di intangibile:

- generate internamente;
- acquisite gratuitamente;
- acquisite, separatamente o in aggregazioni aziendali;
- acquisite esternamente e gratuitamente come nel caso di permuta o di contributo pubblico.<sup>116</sup>

In caso di generazione interna del bene o di acquisto del bene a titolo oneroso da terzi, il legislatore internazionale, così come quello nazionale, conviene che le condizioni per una valutazione al costo sono sempre rispettate se si tratta di una singola immobilizzazione. Indubbiamente, in questi due casi, il prezzo effettivamente pagato o la somma dei costi sostenuti per la progettazione o ideazione del marchio o del bene in genere, costituiscono un elemento sicuro per la determinazione del valore iniziale iscrivibile a bilancio. Diverso è il caso delle aggregazioni aziendali<sup>117</sup> dove l'attribuzione di una parte del prezzo al singolo bene risulta ostica e possibile solo a determinate condizioni:

- se l'attività è identificabile, separabile o se deriva da contratti o diritti legali (come nel caso del marchio);
- se il suo costo può essere stimato in modo attendibile, dove per costo si intende il fair value alla data di acquisizione.

L'IAS 38 presume inoltre che qualsiasi bene con vita utile definita, possa essere valutato al fair value (costo attendibile). Solo se si verificano queste condizioni il bene potrà essere iscritto tra le attività dell'impresa, in caso contrario, pur facendo parte del patrimonio della business unit, non potrà essere contabilizzato separatamente, bensì fatto confluire nell'avviamento.

---

<sup>115</sup> Saita M., Saracino P., Provasi R., Messaggi S, *Evoluzione dei principi contabili nel contesto internazionale.*, Milano, FrancoAngeli, 2012, pag. 151 e succ.

<sup>116</sup> Nel caso di permuta e contributi pubblici sono consentiti i criteri nominale e contabile e, nel caso specifico dei contributi pubblici l'IAS 38 prevede la possibilità di scelta tra il criterio nominale e quello al fair value.

<sup>117</sup> IAS 3 (*Business Combinations*), 2004.

Il problema della contabilizzazione del marchio, secondo i principi internazionali è relativamente di scarsa entità, dato che al marchio è quasi sempre attribuibile una vita utile residua e che consiste in un diritto ottenuto legalmente e quindi separabile. Non va dimenticato inoltre che per alcuni beni, diventa difficile incontrare e individuare un mercato di riferimento, cosa che avviene anche per il marchio o le altre proprietà intellettuali in quanto dotato di originalità e novità e comunque di ogni altra caratteristica che le rende tutelabili e registrabili, ma che impediscono di incontrare mercati identici o simili sui quali effettuare ipotesi di valore. In questo caso sarà possibile ricorrere al fair value nel senso del prezzo che l'impresa avrebbe pagato alla data dell'acquisizione in condizioni normali tra parti consapevoli riferendosi a operazioni recenti e simili.

L'analisi del trattamento contabile, brevemente esposta, risulta utile al fine di comprendere la peculiarità del marchio e la difficoltà nel risolvere problematiche di misurazione contabile ed extracontabile che possono insorgere in caso di rivalutazioni, svalutazioni, operazioni straordinarie o controversie per le quali si possa prevedere di voler quantificare danni cagionati da terzi per l'uso del marchio. In tutti i suddetti casi sarà fondamentale iscrivere a bilancio un valore che sia stato periziato con i criteri desumibili dai principi internazionali e nazionali, procedere a stime di valore che consentano transazioni vantaggiose e plausibili o ancora individuare un intervallo di valori entro il quale formulare una richiesta di risarcimento in un contenzioso.

Il bontà delle stime e delle valutazioni degli esperti, per quanto semplificate dal recente processo di armonizzazione dei principi e per quanto facilitate dal crescente progresso tecnologico e dall'ampio accesso alle informazioni del mercato, possiede ancora elementi di criticità che risiedono nella capacità di questi, al di là delle metodologie di calcolo adottate, di individuare le basi informative su cui formulare ipotesi e nell'applicazione concreta del metodo del Fair Value nel caso di carenza informativa o di carenza gestionale delle aziende i cui asset sono oggetto di stima. Nel prossimo capitolo cercherò di fornire un breve quadro dei punti critici che ogni metodo di valutazione comprende al fine di segnalare quelli più efficaci per le stime del marchio in sede di controversia e quelli adottati nella prassi contabile o giuridica.

## CAPITOLO III

### La valutazione economica del marchio.

#### 3.1 Generalità sui metodi di valutazione.

*“La valutazione è un processo attraverso il quale si giunge ad una determinazione numerica del valore di una risorsa economica.”*<sup>118</sup>

Tra le risorse economiche ve ne sono alcune per cui è facile stabilire un valore numerico perché vengono scambiate in un mercato di riferimento in cui si negoziano risorse analoghe su base continuativa; tanto più questo mercato risulta efficiente, tanto più difficile sarà l'esistenza di errori nella stima poiché in un mercato efficiente l'investitore possiede un numero elevato di informazioni che può utilizzare per formulare ipotesi e per individuare un prezzo di mercato quanto più vicino al valore del bene. In alcuni casi e per alcuni, ovvero per quei beni che possono essere definiti unici, l'individuazione delle informazioni e il processo di valutazione diventa arduo poiché non esiste un mercato di riferimento e le tecniche di valutazione devono basarsi necessariamente sulla conoscenza delle caratteristiche del prodotto o del bene in modo da trasformarle in un “numero” che esprima il loro valore.

Va specificato, inoltre, che, sebbene esista un mercato sul quale beni analoghi possono essere scambiati su base continuativa, il prezzo che viene individuato non sempre rappresenta il valore intrinseco del bene, sussistendo talvolta inefficienze tali che inducono a sovrastimare o sottostimare tale valore.

In via preliminare è necessario porre l'accento sulla differenza tra il concetto di *prezzo* e quello di *valore*. *“I prezzi sono espressi dai mercati; i valori sono grandezze stimate a mezzo della previsione dei flussi attesi e dell'apprezzamento dei rischi (e quindi dei tassi):*

---

<sup>118</sup> Courteau L., *“Valore d'impresa e valori di bilancio. Modelli di valutazione per investitori azionari.”*, Milano, FrancoAngeli, 2008, pag. 11.

*sono perciò in buona parte opinioni, frutto di un processo più complesso.*"<sup>119</sup> Prezzi e valori possono quindi coesistere e non sempre coincidere, dipendendo spesso da variabili differenti. Il valore dipende da variabili esterne e da variabili interne. Le prime possono essere variabili generiche o di settore e le seconde corrispondono invece ai flussi attesi, ai rischi specifici ed ai valori di stock. A queste si aggiungono altre variabili che influenzano il prezzo, quali:

- l'efficacia dei mercati;
- il ciclo di domanda e offerta del capitale di rischio;
- i processi di concentrazione del settore;
- la fluidità o rigidità dei capitali legati alle imprese.

Queste ulteriori variabili esterne, attengono principalmente al modo come gli investitori operano nel loro paese di appartenenza e quindi nel loro mercato.

La capacità di diffusione del valore ovvero la trasparenza delle comunicazioni, la loro efficacia e la credibilità dell'impresa, attengono alla sfera strategica dell'azienda e quindi possono essere definite variabili interne che influenzano il prezzo. Le teorie di creazione e di diffusione del valore hanno spinto gli esperti a riformulare metodologie per la determinazione del valore. a partire dagli anni 80, la concentrazione degli esperti contabili e dei manager si è indirizzata verso un valutazione dell'impresa e dei suoi beni che partisse da una conoscenza a tutto tondo della vita interna aziendale: marketing, tecnologia, finanza, ricerca, organizzazione e contabilità. In questo contesto, risulta fondamentale individuare poi la relazione tra tutte queste variabili di influenza e di conoscenza con quelle esterne che vengono generate dal mercato.

La strategie adottate dall'impresa hanno il fine ultimo dell'incremento della ricchezza mediante la vendita dei loro prodotti ad un prezzo superiore rispetto ai costi sopportati per la produzione. La creazione del valore quindi dipende inevitabilmente dall'attività caratteristica dell'impresa ossia la produzione e la vendita in grado di generare dei flussi di cassa che superino gli investimenti per la produzione dei beni e dei servizi venduti. L'attività di investimento però, singolarmente, non è in grado di produrre valore; rappresenta un costo ed un dispendio di risorse che l'impresa deve reperire all'esterno dell'azienda mediante attività di finanziamento e il ricorso ai creditori. Il via teorica quindi il valore dell'impresa sarà determinato dalla differenza tra i flussi creati e i debiti sorti dall'attività di finanziamento e di investimento e, considerando come momento della valutazione la cessazione dell'attività, il valore rappresenta la disponibilità residua in termini di patrimonio. In tutte le fasi intermedie, quindi, il valore dell'azienda altro non è che un'ipotesi di valore di liquidazione stimabile

---

<sup>119</sup> Guatri L., Bini M., "Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende.", Milano, EGEA, 2011, pag. 3.

sulla base delle informazioni riguardanti flussi passati e flussi futuri attesi, ottenibili al momento della valutazione.

### 3.1.1. Valutazioni assolute e valutazioni relative.

Al fine di giungere, al termine del presente elaborato, ad una comprensione delle diverse metodologie adottate per la valutazione del marchio, e più in generale a quella degli intangibili, si premette che la valutazione può essere distinta in:

- ← - valutazione assoluta;
- ← - valutazione relativa.

Le prime si basano su modelli e formule, mentre le seconde si basano sui moltiplicatori, fornendo, i due approcci, risultati fisiologicamente differenti. Nella prassi tali approcci vengono utilizzati alternativamente in relazione alla funzione che l'impresa dà alla valutazione. La dottrina ha da sempre ritenuto che la valutazione assoluta fornisca indicazioni fondate e più attendibili rispetto a quella relativa ma, la recente prassi si è dimostrata favorevole all'approccio relativo a seguito di numerosi cambiamenti nel contesto del mercato borsistico che ha portato negli ultimi decenni crescenti problemi sulla prevedibilità dei flussi di cassa futuri di lungo periodo su cui si basa invece l'approccio delle valutazioni assolute.

I fatti che determinano la differenza tra i due approcci possono riguardare i contenuti logici, il supporto informativo, la stabilità della valutazione nel tempo, l'oggetto e gli scopi della valutazione e da ultimo l'impiego di risorse differenti per la stima con l'uno o l'altro approccio.

L'utilizzo di formule nell'approccio assoluto avrebbe lo scopo di eliminare elementi di errore anche se dipende dalla scelta dei tassi di attualizzazione nella determinazione dei flussi futuri di lungo periodo e dipende dalla validità delle informazioni raccolte. L'approccio relativo fa invece riferimento ad un orizzonte temporale più limitato e quindi alle performance reddituali dove il multiplo è legato alle attese dei flussi di cassa.<sup>120</sup> Il tipo di informazioni raccolte differenzia poi i due approcci in termini di stabilità della valutazione; l'approccio assoluto risulta più stabile nel breve periodo rispetto a quello relativo in cui invece l'informazione di mercato attribuisce ai valori una certa *volatilità*. Per quanto riguarda i fini della valutazione poi, che come vedremo sono molteplici, questi giocano un ruolo fondamentale sulla scelta dell'approccio più pertinente. In particolare modo l'approccio assoluto si presta a tutti i tipi di

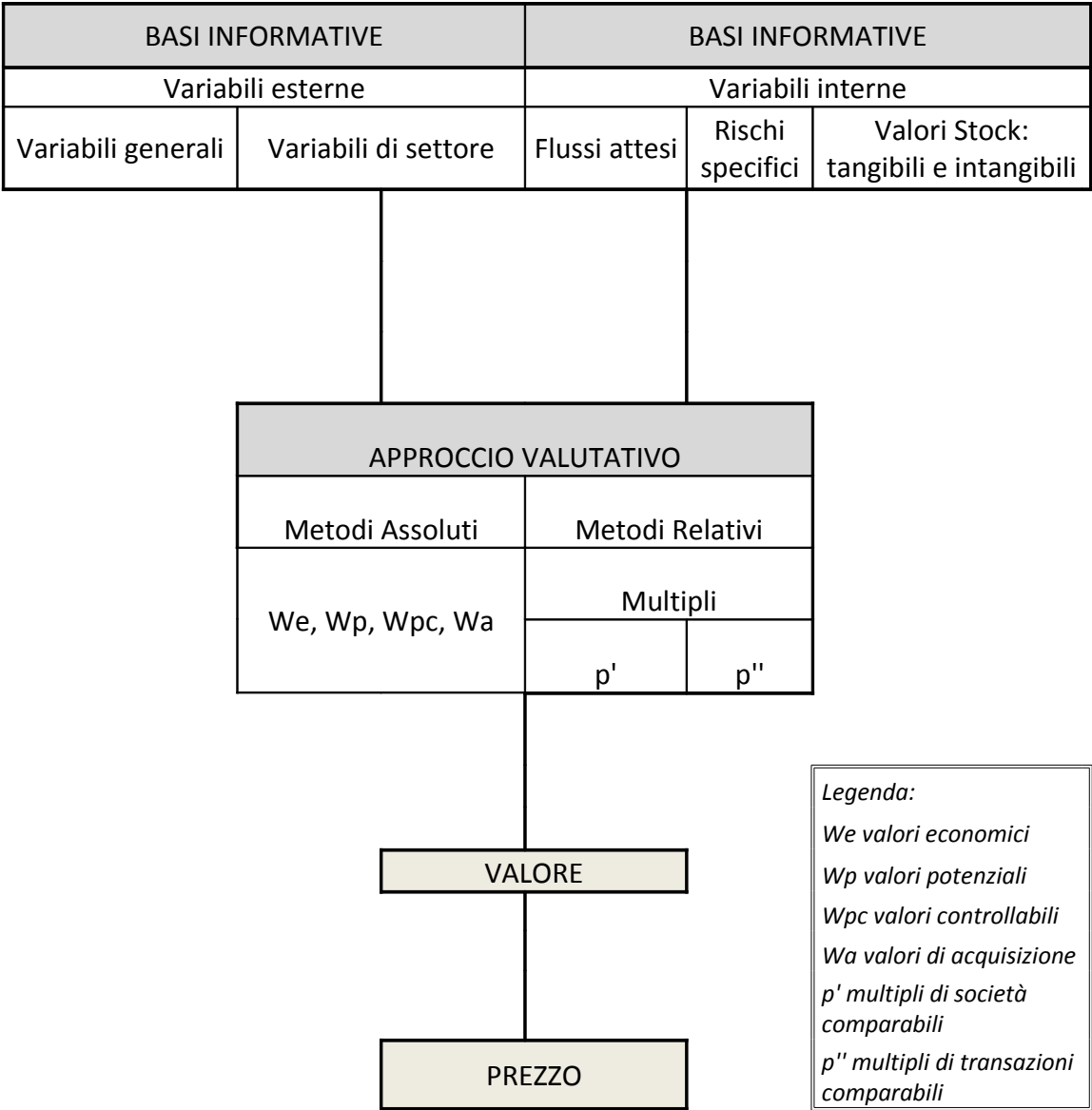
---

<sup>120</sup> In particolare si tratta di tutte quelle quantità che sono legate alle attese reddituali come E, EBIT, EBITDA, ecc.. Guatri L., Bini M., *Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende.*, Milano, EGEA, 2011, pagg. 17 e succ.

finalità della valutazione ed è utilizzato per esprimere in ogni caso il valore totale dell'azienda, mentre l'approccio relativo, che si esprime coi metodi della comparazione tra aziende o tra transazioni, bisogna comprendere, soprattutto nel secondo caso, se può risultare utile per aggiungere informazioni ad un metodo più razionale o se, come succede nel caso delle aziende che operano nel mercato azionario, risulta, in ultima istanza, non sufficientemente attendibile.

La relazione tra i due approcci valutativi e tra prezzo e valore è schematizzata da Guatri come nella Figura 2 di seguito riportata.

Figura 2



Fonte: Guatri L., op. cit.

Nello schema riportato, si evidenzia come, a seconda dell'approccio adottato nel processo di valutazione, si possono suddividere i modelli adottati in base alle grandezze di cui si tiene conto e che si analizzano. Nella teoria del processo valutativo, l'approccio seguito, fornisce una base per l'individuazione del criterio adottato per la valutazione. La suddivisione in criteri assoluti e relativi, permette di operare una prima scelta, tra gli analisti, sul metodo più appropriato da utilizzare nel caso di specie, a seconda delle informazioni disponibili, delle finalità e degli scopi della stima e del contesto in cui l'impresa opera.

### 3.1.2 La base informativa e l'analisi fondamentale.

La determinazione del valore può avvenire solo a termine di un processo in cui l'analista deve sintetizzare le informazioni in suo possesso e che può reperire all'interno dell'azienda o nell'ambiente di riferimento al fine di fornire una definizione numerica del valore dell'azienda o dei suoi beni. La fase finale di questo processo sarà l'impiego di queste stime nella formulazione di decisioni economiche da parte dell'imprenditore.<sup>121</sup> La prima fase di un processo valutativo riguarda la raccolta delle informazioni. L'analista deve quindi considerare determinati aspetti tra cui:

- le caratteristiche dei prodotti;
- la qualità della forza lavoro;
- le caratteristiche del processo di produzione;
- il posizionamento competitivo dell'impresa;
- il settore in cui l'impresa opera;
- il mercato: inflazione, crescita economica, tassi di interesse, tassi di cambio, ecc.

Gli esempi citati sono solo alcune delle informazioni necessarie che vengono reperite nell'impresa o nel mercato/settore di riferimento. La letteratura italiana ha tentato di schematizzare le basi informative in funzione dell'analisi fondamentale nel senso di distinguerle, a seconda che si utilizzino formule assolute e relative, in:

1. base informativa per le valutazioni assolute;
2. base informativa per le acquisizioni;
3. base informativa per le valutazioni relative.

La base informativa per le valutazioni assolute<sup>122</sup> deve ricomprendere:

---

<sup>121</sup> AA.VV. valutazioni d'aziende, tecniche operative di misurazione del valore., IPSOA, Milano, 2008, pag. 16.

<sup>122</sup> Guatri L., Il giudizio integrato di valutazione. Dalle formule al processo valutativo. , Milano, EGEEA, 2000, pag. 48.

- l'analisi strategica. Questa analisi comprende tutto il quadro macroeconomico, settoriale e quello relativo alle risorse e alle competenze imputabili all'impresa stimata;
- l'analisi storica che tiene conto dei risultati economici e contabili in un orizzonte temporale di 3-5 anni sia intermini assoluti che relativi;
- l'informazione patrimoniale, elemento essenziale dell'analisi fondamentale vera e propria;
- la scelta dei tassi e le informazioni relative a tale scelta;
- la base informativa per l'acquisizione. Si tratta di tutte quelle componenti potenziali o nascoste di un'azienda che possono influenzarne il valore in sede di operazione straordinaria come per esempio le sinergie o i vantaggi potenziali derivanti dall'acquisizione che consistono in una riduzione del costo del capitale;
- i piani pluriennali, che risultano particolarmente rilevanti nei casi di analisi dei flussi attesi futuri. In assenza di questo tipo di informazione, ipotizzare dei flussi futuri diverrebbe inutile in quanto le ipotesi si baserebbero su assumption soggettive e quindi prive di verificabilità.

La base informativa per le valutazioni relative <sup>123</sup> invece risulta essenziale l'affidabilità dei dati di riferimento. Le valutazioni relative, infatti si basano sulla comparazione tra imprese o transazioni simili o in ogni caso comparabili. Le informazioni di partenza vengono ricavate da banche dati che permettono l'accesso all'informazione del settore o del mercato con pochissimo dispendio economico e consentono un buon grado iniziale di omogeneità e comparabilità. In questo caso vanno considerate informazioni utili:

- l'appartenenza allo stesso settore, anche se non tutte le aziende che vi fanno parte possono essere comparabili;
- le dimensioni poiché queste influenzano l'efficienza produttiva e commerciale, nonché il costo del capitale;
- i rischi finanziari, le imprese comparate devono possedere un grado omogeneo di rischiosità che consiste in una struttura del capitale simile considerando il rapporto tra capitale proprio e indebitamento;
- le grandezze quali utile netto e reddito operativo, che devono essere omogenee;
- la governance, si devono considerare aspetti quali il controllo societario, la struttura del gruppo e i poteri in capo alle azioni;

---

<sup>123</sup> Guatri L., Bini M., Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende., Milano, EGEA, 2011, pag. 77 e succ.



- la trasparenza, ossia l'esistenza di comportamenti atti a perfezionare la comunicazione dell'azienda che possano eliminare incertezze e diffidenza;
- lo stadio di vita della società;
- i modelli di business e comunque le strategie adottate.

Nel caso specifico delle comparazioni tra transazioni, appartenenti sempre alla categoria delle valutazioni relative, invece si deve far riferimento a quelle informazioni che permettono l'uso di un campione di prezzi attendibile e sufficientemente ampio evitando dispersioni nella scelta dei multipli da usare per la stima. La seguente tabella riassuntiva fornisce uno schema delle informazioni indicate dalla letteratura italiana sulle valutazioni delle aziende.

*Tabella 2*

<b>BASI INFORMATIVE PER LA VALUTAZIONE ASSOLUTA</b>	
ANALISI STRATEGICA	<ul style="list-style-type: none"> <li>- quadro macroeconomico</li> <li>- quadro di settore</li> <li>- analisi delle risorse e delle competenze di livello               <ul style="list-style-type: none"> <li>- corporate</li> <li>- di aree d'affari</li> </ul> </li> </ul>
ANALISI STORICA	<ul style="list-style-type: none"> <li>- quadro storico dei risultati               <ul style="list-style-type: none"> <li>- contabili</li> <li>- finanziari</li> <li>- economici</li> </ul> </li> </ul>
INFORMAZIONI PER TASSI	<ul style="list-style-type: none"> <li>- banche dati per beta</li> <li>- rendimento di portafoglio</li> <li>- tassi senza rischio</li> <li>- misure storiche e prospettive per l'ERP</li> <li>- misure del fattore di crescita g</li> </ul>
ANALISI PATRIMONIALE	<ul style="list-style-type: none"> <li>- attività materiali</li> <li>- intangibili specifici</li> <li>- attività e passività finanziarie</li> </ul>
PIANI PLURIENNALI	<ul style="list-style-type: none"> <li>- piani formalizzati</li> <li>- vincoli alla pianificazione</li> </ul>
<b>BASI INFORMATIVE PER L'ACQUISIZIONE</b>	
	<ul style="list-style-type: none"> <li>- potenziali latenti o dormienti</li> <li>- valori delle sinergie</li> <li>- attenuazione del rischio</li> <li>- opzioni differenziali</li> </ul>

*Fonte: Guatri L., Bini M., op. cit.*

Tabella 3

BASI INFORMATIVE PER LA VALUTAZIONE RELATIVA	
SOCIETA' COMPARABILI	- banche dati di società comparabili - profili delle società comparabili - informazioni sulle aziende di settore
TRANSAZIONI COMPARABILI	- banche dati per transazioni comparabili - informazioni sulle società target - informazioni sulle operazioni

Fonte: Guatri L., Bini M., op. cit.

Le diverse formule utilizzate al fine della valutazione d'azienda, hanno dimostrato nel tempo i loro limiti nella determinazione del «valore», tanto che oggi possiamo distinguere 3 classi in funzione della diversa capacità di catturare le «leve del valore»<sup>124</sup>:

- modelli che non tengono conto delle fondamentali leve: metodi patrimoniali;
- modelli che tengono conto, almeno in buona parte, delle leve fondamentali: attualizzazione dei flussi attesi;
- modelli di difficile interpretazione in quest'ottica: modelli misti (patrimoniale e reddituale).

Nessuna formula riesce però a cogliere tutte le leve del valore per questo motivo occorre recuperare le carenze informative anche al di fuori dei modelli e delle formule. *“Questa considerazione fa sì che l'osservazione di tali elementi diventi un fattore critico per qualsiasi procedimento che voglia ricercare il valore dell'impresa, proprio in quanto il livello qualitativo dei suddetti elementi condiziona l'altezza del flusso dei redditi futuri e determina il grado di rischio connesso col loro conseguimento”*.<sup>125</sup>

Partendo da questo assunto, occorre che le analisi di valutazione siano svolte sotto il profilo strategico, storico, patrimoniale, raccogliendo data base di tassi, valutando i piani pluriennali e cercando di cogliere tutti gli aspetti dell'azienda che possano incrementarne o diminuirne il valore.

<sup>124</sup> Guatri individua e definisce leve del valore quelle che altri esperti italiani definiscono come elementi della formula imprenditoriale riferendosi principalmente a competenze distintive, quadro competitivo e importanza dei mercati in cui si opera.

<sup>125</sup> Secondo Cavalleri, le leve del valore costituiscono una specificazione degli elementi imprenditoriali e fornisce alcuni esempi come l'importanza dei mercati in cui opera l'azienda, il livello competitivo, le competenze distintive, la fase di ciclo del prodotto, il livello di assorbimento dei prodotti, la qualità del personale e il livello di servizio alla clientela. L'esemplificazione permette di formulare una distinzione tra le leve legate al sistema competitivo dell'impresa e le leve legate alle strutture operative di collocamento del prodotto. Cavalleri M., *La determinazione del valore economico del capitale d'impresa. Uno sguardo oltre i modelli.*, Giappichelli, Torino, 2010, pag. 60 e succ.

Volendo stilare un elenco per fasi, nella ricerca delle basi informative adeguate, si può procedere ad una fase preliminare di analisi della storia dell'azienda e dei suoi obiettivi in modo da avere un quadro di riferimento sul quale rapportare tutte le informazioni raccolte e comprendere l'evoluzione dell'azienda al fine di poter prevedere il futuro dell'assetto aziendale.

Le fasi successive <sup>126</sup> possono essere distinte in:

- analisi dei dati contabili;
- analisi del settore;
- analisi delle informazioni.

Nella raccolta dei documenti contabili, principale fonte informativa qualificata, sarà necessario procedere tenendo conto degli ultimi esercizi utili, considerando un arco temporale di cinque esercizi che permette un primo sguardo su eventuali situazioni di instabilità dell'impresa. I documenti principali saranno gli stati patrimoniali, i conti economici, le note integrative nonché il rendiconto finanziario, i libri sociali e le dichiarazioni fiscali. Alla raccolta di queste informazioni può rendersi necessaria una analisi empirica mediante mezzi di verifica come i controlli di magazzino, la visita in sede e la raccolta dei contratti in essere.

Queste informazioni di base costituiscono l'insieme dei dati interni ai quali vanno aggiunti necessariamente una serie di dati esterni mediante l'analisi del settore o del mercato in cui l'azienda opera. Si tratta quindi della verifica della situazione macroeconomica individuata anche nella Tabella 2 che attiene ad una analisi strategica dell'impresa. Sul piano strettamente operativo gli elementi che l'esperto deve considerare saranno:

- le informazioni sulla situazione di mercato e sulle aziende competitor;
- le informazioni sul rapporto che l'impresa ha instaurato con le istituzioni, con gli operatori economici, col mercato e con il settore;
- le aspettative di crescita del settore;
- il grado di evoluzione tecnologica e di marketing, l'andamento dell'inflazione e dei tassi di interesse;
- i vincoli normativi e legali;
- i cambiamenti prevedibili nell'ambito dei collegamenti territoriali, nel settore distributivo, nella legislazione del mercato e nel livello di controllo.

---

<sup>126</sup> Si tratta di una suddivisione di tipo prettamente operativo che può chiarire le procedure pratiche che l'esperto deve adottare per la raccolta delle informazioni e che permette di comprendere le implicazioni pratiche della suddivisione che i teorici forniscono sul piano delle basi informative e dell'analisi fondamentale. Balducci D. , *La valutazione dell'azienda.*, Milano, Edizioni FAG, 2006, pagg. 66 e succ.

L'analisi delle informazioni esterne permette di ottenere un quadro della situazione competitiva dell'impresa e dei rischi concorrenziali che questa assume.

La fase di raccolta delle informazioni assume un ruolo particolarmente cruciale nel caso delle valutazioni delle risorse immateriali. In un'ottica imprenditoriale di conseguimento ed incremento dei profitti economici futuri, la valutazione del complesso aziendale consiste nell'individuazione del valore del capitale economico, o in una parte di esso nel caso dei beni intangibili, e la conseguente determinazione del valore dell'avviamento, nonché nell'individuazione dei differenziali competitivi. L'avviamento assume valore economico nel momento in cui fornisce vantaggi competitivi <sup>127</sup> e una sua valutazione permette di perseguire un ordine strategico nella governante dell'impresa. L'analisi di ogni risorsa immateriale, valutabile autonomamente o valutabile come differenziale competitivo, non può prescindere quindi da un'analisi strategica. <sup>128</sup>

Nel caso dell'esistenza di intangibili che possono formare oggetto di valutazione, la raccolta delle informazioni fin qui evidenziate può non risultare esaustiva, rendendo necessaria una serie di colloqui coi responsabili e di ulteriori incontri e sopralluoghi.

Tutte i documenti pervenuti all'esperto devono in ogni caso possedere dei requisiti essenziali di affidabilità, completezza e aggiornamento periodico nel caso i dati siano di tipo previsionale. La verifica delle informazioni raccolte risulta quindi fondamentale per l'analisi valutativa nel suo complesso e assume un carattere prodromico nella scelta dei modelli di valutazione adottabili.

Questa fase operativa costituisce il cuore dell'**analisi fondamentale** e consiste nell'organizzazione, selezione, controllo, elaborazione e interpretazione di tutte le informazioni preventivamente raccolte ed ha come obiettivo principale quello di individuare strumenti capaci di realizzare una previsione efficiente. Vanno distinte due tipologie di analisi fondamentale, quella relativa alle valutazioni assolute e quella che attiene alle valutazioni relative a mezzo di multipli di società comparabili.

---

<sup>127</sup> “Nella prospettiva strategica (*resource based view*) ogni impresa, in quanto dotata di un vantaggio competitivo differenziale, dispone di un portafoglio distintivo di intangibili, rappresentato in parte da beni (ovvero attività separabili dall'impresa) ed in parte da risorse (per esempio le competenze del capitale intellettuale). Queste ultime (le risorse intangibili) non sono separabili dall'impresa e di esse l'impresa non ha controllo, ma rappresentano la capacità dell'impresa stessa di generare nel tempo quei beni intangibili che le consentono di mantenere (o di rafforzare) il vantaggio competitivo.” Bini M, *La valutazione degli intangibili. Business Combinations and Purchase Price Allocation*, Milano, EGEA, 2011, pag. 118.

<sup>128</sup> Beretta Zanoni A., *Il valore delle risorse immateriali.*, Il Mulino, Bologna, 2015, pag. 85 e succ.

I sei principali aspetti <sup>129</sup> di cui si sostanzia l'analisi fondamentale delle valutazioni assolute sono:

- analisi correttiva dei flussi contabili;
- analisi patrimoniale;
- integrazione economica dei risultati contabili;
- analisi della sostenibilità e della sensitività dei piani;
- analisi pro forma;
- analisi dei tassi.

L'analisi fondamentale delle valutazioni relative consiste in un processo di adattamento dei multipli di società comparabili grezzi a multipli adjusted o clean. Sul piano metodologico, approfondirò il tema delle rettifiche in sede di analisi dei principali criteri relativi adottati.

### 3.2 Le finalità della stima dei beni intangibili.

Prima di procedere ad illustrare i metodi di stima assoluti e relativi del valore economico di una attività, identificherò quelle che sono le principali ragioni per le quali ci si trova a dover individuare il valore economico di un intangibile. Dato lo scopo del presente lavoro cercherò di concentrarmi proprio sui beni immateriali tralasciando le finalità che sono invece proprie e specifiche dei beni immateriali o della stima dell'azienda nel suo complesso. La premessa sulla finalità della valutazione economica e patrimoniale risulterà utile ai fini di una maggior comprensione dei diversi modelli valutativi applicabili agli intangibili.

La dottrina italiana<sup>130</sup> suddivide le finalità in quattro casi essenziali: della stima dei valori degli intangibili:

- misure di performance economica (cioè risultato economico di periodo a fronte a quello contabile);
- base informativa in ambito economico e patrimoniale nella valutazione delle aziende;
- nuovi principi contabili internazionali per la formazione del bilancio;
- informazione volontaria.

Il primo obiettivo che ci si pone, consiste nell'integrazione dei dati contabili con la variazione nel tempo di stock di intangibili ( $\Delta BI$ ). Si tratta in questo caso della finalità di misurazione delle performance economiche e dell'importanza della determinazione degli intangibili, sia come dottrina che nella pratica. Le variazioni pongono l'analista in difficoltà

---

<sup>129</sup> Guatri L., Bini M., *Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende.*, Milano, EGEA, 2011, pag. 84 e succ.

<sup>130</sup> Guatri L., Bini M., *Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende.*, Milano, EGEA, 2011, pag. 150 e succ.

quando si tratta di evitare i problemi di anticipazioni o posticipazioni di utili contabili, tenendo conto del fatto che gli investimenti per i beni immateriali possono generare redditività anche in anni successivi. La performance economica ed i risultati di reddito possono essere individuati mediante una equazione definita REI (Risultato Economico Integrato), esprimibile come segue:

$$\text{REI} = \text{E} + \Delta\text{BI} + \Delta\text{PL}$$

dove:

E = reddito contabile (normalizzato) nel periodo;

$\Delta$  BI = variazione di valore degli intangibili nel periodo

$\Delta$  PL = variazione di plusvalenze e minusvalenze (inespresse contabilmente) su beni materiali, crediti e debiti nel periodo.

Questa formula avrebbe la velleità di catturare la variazione dello stock di intangibili e di misurarla di anno in anno trasportandola nel futuro al fine delle relative valutazioni. Rimane comunque ostico il tema della definizione di BI in rapporto al REI generato dall'impresa, in particolare la misurazione prospettica della variazione di stock intangibili così calcolate nel tempo non parrebbe accurata poiché non tiene conto di tutti i fattori che alimentano la variabilità di tale dato. I metodi generalmente utilizzati determinano un valore unico per i flussi degli intangibile, ma ve ne sono altri che producono una serie di valori analitici delle diverse attività. Sia i metodi reddituali che finanziari generano, per esempio, un valore unico, cosa che accade anche con i metodi dei multipli utilizzati nelle transazioni comparabili, metodi questi che analizzerò successivamente in modo più approfondito. Il valore unico individuato può essere al netto oppure al lordo delle passività finanziarie ed in questi casi si parlerà, rispettivamente di valutazioni equity side ed asset side.

Una prima importante finalità attiene quindi alla *valutazione del capitale economico d'impresa*. In questo caso lo scopo dell'intero processo valutativo sarà quello di apprezzare tutte le componenti aziendali in senso lato, considerando tanto materiali quanto immateriali, che svolgono un ruolo nel processo di creazione di valore. *“Nella prospettiva propria della valutazione d'azienda, normalmente, gli intangibili concorrono a formare un unico generico aggregato – definito goodwill – che trae origine dalla capacità d'impresa di generare extraredditi (ovvero redditi eccedenti la remunerazione normale) rispetto al capitale investito*

*materiale (c.d. tangible book).*”<sup>131</sup> I beni immateriali vengono normalmente valorizzate nei loro contenuti patrimoniali e nei corrispondenti riflessi reddituali o finanziari, in funzione del metodo utilizzato, attraverso opportune metodologie specifiche. Considerare in maniera autonoma i beni immateriali ed il loro valore, permette di ottenere alcuni vantaggi significativi: da un lato consente una maggiore accuratezza e precisione della stima del valore economico e dall’altro fornisce ulteriori “scremature” che permettono di ridurre il valore economico residuale che comprende risorse di natura eterogenea e che vengono denominate genericamente avviamento. La separata valutazione degli intangibili e l’esplicitazione del loro valore permetterà per esempio di scontare quote d’ammortamento riferite ai singoli beni immateriali identificati o di valorizzare beni e conoscenze connaturate all’azienda stessa, difficilmente quantificabili con metodi alternativi.

Un’ulteriore esigenza dell’imprenditore può essere quella di *determinazione del corrispettivo a fronte della vendita di un bene immateriale*. Ciò può avvenire in occasione della cessione di una specifica attività immateriale o quando si intende acquisire un bene immateriale al fine di migliorare la propria posizione competitiva. In caso di cessione o acquisto, la valutazione non riguarderà il valore complessivo dell’impresa ma si avrà un’autonoma valutazione che avrà ad oggetto il singolo bene immateriale. I casi di cessione e acquisizione si verificano in occasione di contratti di compravendita o ancora in occasione di conferimenti in nuove iniziative imprenditoriali che necessitano di stime puntuali oltre che neutrali.

Nel caso di alcuni intangibili specifici, come per esempio il marchio o i brevetti, la cessione può riferirsi all’uso del bene anziché alla sua proprietà, trattandosi in questo caso della *cessione di un diritto all’uso esclusivo*. Anche in questo caso la necessità di identificare il valore economico di un bene immateriale sorge in sede di determinazione. Il lavoro dell’esperto e lo scopo della sua stima sarà quello di dimostrare la congruità dei corrispettivi dovuti a fronte della concessione in uso del bene immateriale oggetto di stima. La valutazione del bene concesso al licenziatario si rende opportuna dal momento che la misura del corrispettivo richiesto a quest’ultimo, sotto forma di royalties<sup>132</sup> o di una quota percentuale del valore del bene stesso, dipende sempre dal valore dell’intangibile stesso.

---

<sup>131</sup> Bini M, *La valutazione degli intangibili. Business Combinations and Purchase Price Allocation*, Milano, EGEA, 2011, pag. 117.

<sup>132</sup> Nel caso di concessione in uso del marchio per esempio, questa finalità è associata al metodo delle royalties, che si ispira al concetto di valore potenziale del marchio e non tanto al suo valore economico. Spesso infatti le royalties vengono calcolate sulla base delle capacità del bene di generare flussi futuri che non possono ancora essere dimostrate e dei quali si può solo ipotizzare una consistenza ragionevole. Pozza L., *La valutazione del marchio con il metodo delle royalties.*, Rivista La valutazione delle aziende, dic. 1998, n. 11.

La valutazione è poi richiesta anche in sede di formazione del bilancio d'esercizio secondo i nuovi principi contabili, la recente omogeneizzazione dei sistemi contabili internazionali ha reso molto attuale questa finalità poiché una stima degli intangibili permette di ottenere due risultati importanti ai fini della rappresentativa di bilancio: l'allocazione, per fini contabili, del prezzo sopportato in sede di acquisizione/incorporazione di un'azienda alle varie classi di attività e l'impairment test <sup>133</sup>, cioè il controllo annuale del valore del goodwill e degli intangibili specifici di durata indeterminata. Nei casi di acquisizione o incorporazione di aziende, la contabilizzazione delle stesse è obbligatoria sia che si tratti di fusioni, le scissioni ed altre operazioni straordinarie che vengono contabilizzate con il cosiddetto purchase method<sup>134</sup>. Partendo dal prezzo che corrisponde al costo totale sostenuto per l'acquisizione dell'azienda si instaura un processo di riallocazione del valore sul piano contabile, tale da consentire il perseguimento dei fini del controllo del bilancio. La riallocazione avviene innanzitutto mediante la distinzione del goodwill dagli intangibili specifici, i quali a loro volta verranno suddivisi per classi; anche allo scopo di distinguere gli intangibili a durata indeterminata da quelli a durata definita.

Di primaria importanza, ai fini della tutela del bene immateriale di cui l'impresa è proprietaria, è la stima che si rende necessaria nei casi di controversie e di liti giudiziarie. Il bene immateriale, soprattutto alcune classi di intangibili specifici, si prestano a violazioni, di tipo legale e contrattuale, e sono, dunque, spesso al centro di liti giudiziarie e di cause di risarcimento; basti pensare ai casi di utilizzo abusivo di un marchio commerciale o di un brevetto da parte di un soggetto economico che non ne possiede la titolarità; oppure nel caso in cui il licenziatario di un intangibile contravvenga col proprio comportamento alle norme contrattualmente stipulate tra le parti. Di alcuni di questi casi ho già discusso nel precedente capitolo sul tema della legislazione dei marchi europei, analizzando controversie famose nell'uso del marchio celebre. Anche nei casi citati, infatti, per dirimere la controversia, si è

<sup>133</sup> L'impairment test relativo alle attività finanziarie è regolato dal principio contabile IAS 39. Nel caso dell'impairment relativo ai beni intangibili, nella fattispecie si tratta del goodwill e degli intangibili specifici a vita indefinita, si fa riferimento all'IAS 36. *“Per i principi contabili internazionali, il goodwill non è di per sé un'attività, in quanto genera flussi di cassa indipendentemente da altre attività (o gruppi di attività) e per queste ragioni non può essere oggetto di impairment test in forma separata rispetto alle attività a cui è legato.”* Guatri L., Bini M., *L'impairment test nell'attuale crisi finanziaria e dei mercati reali.*, EGEA, Milano, 2009, pag. 64 e succ.

<sup>134</sup> Il purchase method si applica nei casi di operazioni di acquisizione di una società ed esprime le attività e le passività trasferite nella contabilità della società acquirente a valori correnti con la conseguenza che l'eventuale eccedenza tra il costo di acquisto ed il fair value delle attività e passività trasferite sia imputato ad avviamento. IFRS 3, *Business Combinations*, 2008.



visto come una stima preliminare del valore del bene immateriale oggetto della violazione fosse fondamentale al fine di stabilire l'entità dell'eventuale danno causato.

### 3.3 I criteri assoluti ed i criteri relativi

Gli approcci valutativi esaminati, oltre ad avere implicazioni sul piano delle fasi preliminari della raccolta della base informativa per la misurazione del valore, forniscono una distinzione in termini di criteri metodologici adottati nel corso dell'analisi fondamentale e quindi fungono da premessa teorica, in letteratura e nella prassi per la distinzione dei criteri e dei metodi di valutazione. L'approccio storicamente adottato, soprattutto nel contesto europeo, è quello assoluto che ha portato, almeno fino agli anni Novanta, all'adozione quasi esclusiva di metodi classici di tipo patrimoniale, reddituale e finanziario. Si tratta dei cosiddetti criteri assoluti, tra i quali possiamo distinguere:

- il metodo reddituale;
- il metodo finanziario;
- il metodo misto patrimoniale-reddituale.

Il **metodo reddituale**, storicamente privilegiato nella prassi europea, si suddivide a sua volta in diverse metodologie legate ai valori economici ( $W_e$ ), ai valori potenziali puri ( $W_p$ ), ai valori potenziali controllabili ( $W_{pc}$ ) ed ancora ai valori potenziali di acquisizioni ( $W_a$ ). Come accennato in precedenza, ognuno di questi metodi si basa sull'uso di formule che contengono alcune variabili fondamentali come i flussi reddituali attesi, il tasso di attualizzazione ( $WACC$ ) e il fattore di crescita. La formula generale del metodo reddituale è la seguente:

$$W = R \cdot a^{n-i}$$

*dove:*

$W$  = Valore dell'azienda che si vuole valutare

$R$  = Reddito medio prospettico, ovvero il reddito che si presume razionalmente di conseguire nei prossimi esercizi

$n$  = Orizzonte temporale, ovvero il numero di anni futuri che si vuole considerare per valutare l'azienda

$i$  = Tasso di attualizzazione

L'applicazione del metodo reddituale consiste nella determinazione del reddito medio prospettico, che non coincide con l'utile di bilancio che deve essere invece "normalizzato" e integrato con i valori contabili non espressi, ed infine, espresso al netto delle influenze inflazionistiche a valori correnti. Questo valore così rideterminato si definisce di Risultato Economico Integrato (nel seguito REI), il quale opportunamente manipolato fornisce indicazioni utili sulla creazione o distruzione del valore.<sup>135</sup> Ai fini della normalizzazione del reddito si deve tenere conto di diversi elementi, quali i componenti straordinari di reddito e quelli estranei alla gestione caratteristica, i costi latenti e ogni altro elemento che possa inficiare la significatività del REI. Una volta normalizzato il valore del reddito, sarà necessario considerare il valore di (n) scegliendo tra un orizzonte temporale finito oppure illimitato. Nel primo caso la formula utilizzabile è quella già riportata mentre nel secondo caso si utilizzerà la formula:

$$W = R / i$$

Questa seconda formula, peraltro la più utilizzata nella prassi prende il nome di rendita perpetua e risulta più facilmente applicabile sia per ragioni economiche che matematiche. La rendita perpetua in effetti parte da un presupposto fondamentale che è quello della continuità aziendale che perdura nel tempo. (principio di continuità).<sup>136</sup> Le ragioni di carattere matematico evidenziano che per un numero "n" di anni sufficientemente elevato (25 – 30, a secondo del tasso applicato), la differenza fra i risultati delle due formule è del tutto trascurabile. Il ricorso ad un orizzonte temporale limitato con un numero di anni non inferiore a cinque viene usato nel caso in cui il ciclo di vita dei prodotti, le tecnologie disponibili e il settore di riferimento, forniscano attese di cessazione dell'attività dell'azienda in un arco temporale prevedibile. Da ultimo va considerato il tasso di attualizzazione che risulta certamente l'elemento di più complessa determinazione, anche per i diversi significati di cui

---

<sup>135</sup> "Il REI può essere oggetto di evoluzione e divenire un indicatore di creazione e distruzione del valore esprimendo il REIR (Risultato Economico Integrato Residuale). Con questo indicatore il flusso generato di valore si associa direttamente alla dinamica reddituale: maggiore è la capacità dell'azienda di generare reddito in un determinato periodo e maggiore è il valore che l'attività aziendale ha creato." Balducci D. , *La valutazione dell'azienda.*, Milano, Edizioni FAG, 2006, pagg. 300 e succ.

<sup>136</sup> Nel nostro ordinamento tale principio è assicurato nel codice civile all'art. 2423-bis, comma 1, che stabilisce: "Nella redazione del bilancio devono essere osservati i seguenti principi: 1) la valutazione delle voci deve essere fatta secondo prudenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività, nonché tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato; [...]"

è sintesi. La scelta del tasso infatti ha la funzione di attualizzare i flussi economici presunti futuri, pertanto maggiore è il suo valore, minore sarà il valore attuale di tali flussi. Se i redditi futuri fossero particolarmente incerti sarebbe opportuno utilizzare un tasso piuttosto elevato, che diminuisse l'incidenza dei flussi più lontani nel tempo e quindi più incerti.

Il tasso di attualizzazione, inoltre, deve esprimere del rischio di impresa, ovvero della possibilità che non vengano effettivamente conseguiti i redditi presunti che si stanno attualizzando; l'analista dovrà quindi scegliere un tasso più elevato tanto maggiore è il rischio presunto. Non va tralasciata infine l'importante funzione di sintesi dell'andamento del mercato in cui opera l'azienda oggetto di valutazione, considerando quindi i principali indici di redditività settoriali. Affinchè si possa parlare di tasso reale, questo deve essere poi corretto, al pari del REI, in base agli effetti inflazionistici. Nella dottrina aziendale sono stati individuati due criteri per la determinazione del tasso di attualizzazione: il criterio del tasso opportunità e il criterio del costo del capitale. Con il primo criterio, il tasso di attualizzazione sintetizza il rendimento di investimenti alternativi considerando lo stesso grado di rischio dell'azienda che si sta valutando. Il criterio del costo capitale individua invece un tasso di attualizzazione che rappresenta il costo del capitale proprio o l'ipotetico costo medio ponderato dei capitali impiegati nell'azienda. Sia i tassi che i flussi scelti devono poi essere coerenti e non devono subire duplicazioni al fine di rendere valido e dimostrabile il modello stesso.

In conclusione è bene ricordare che, seppur sorto in funzione della necessità di valutazione del capitale aziendale, attualmente il modello reddituale, nella versione equity side, viene utilizzato spesso per valutazioni asset side alle quali ricorrono spesso i principi internazionali.<sup>137</sup>

Il modello finanziario viene definito **Discounted Cash Flow** (DCF) ed è quello più accreditato dalle moderne teorie aziendali ed è particolarmente diffuso nella valutazione di singole aree di business dell'impresa, capaci di generare autonomi flussi di cassa. Il principio di base è che nessuna impresa può distribuire più dividendi superiori alla sua capacità di generare flussi di cassa nel lungo periodo e quindi il DCF mette in relazione il valore aziendale alla capacità di produrre un livello di flussi finanziari adeguato a soddisfare le

---

<sup>137</sup> “Entrambi i criteri si basano sui flussi, con la distinzione che: - i multipli asset side attualizzano flussi di risultato di competenza di azionisti e finanziatori i cd. *Flussi levered* [...]; - multipli equity side attualizzano i flussi di risultato dei soli azionisti i cd. *Flussi unlevered* [...]” Manzana G., Iori M. Guida alla valutazione d'azienda, Milano, GruppoSole24Ore, 2012, pag. 336.

aspettative di remunerazione di un investitore. In una prospettiva infinita infatti l'unica fonte di valore per gli azionisti sarebbero i dividendi percepiti. Posto che considerando un periodo illimitato di tempo non è possibile determinare i flussi di cassa futuri, sarà necessario ricorrere a modelli che facciano riferimento ad un arco temporale limitato e che sintetizzino comunque il terminal value ovvero *“la capacità medio normale d'impresa di produrre risultati oltre il periodo di previsione esplicita”*.<sup>138</sup> Questa capacità è funzione inversa della volatilità dei flussi di risultato poiché una elevata volatilità corrisponde ad una maggiore difficoltà di esprimere un valore medio normale utilizzabile per esprimere il terminal value che corrisponde a sua volta ad una minore affidabilità del modello. La capacità dell'impresa di generare dividendi oltre l'arco temporale di previsione analitica, è funzione inversa anche del peso che il modello attribuisce al Terminal Value sul totale della stima. L'attendibilità delle previsioni sui flussi futuri sarà inversamente proporzionale alla distanza tra i flussi generati nel breve periodo e i flussi attesi medi normalizzati. Da queste relazioni deriva una conclamata inaffidabilità del modello finanziario per le misurazioni in periodi limitati. Il vantaggio rispetto al modello reddituale invece attiene principalmente al fatto che questo modello esclude le componenti di costo e di reddito che non generano movimenti monetari. Il metodo del DCF è consigliato dai principi contabili internazionali (IAS 36)<sup>139</sup> per la stima del valore d'uso definito come il valore recuperabile attraverso i futuri flussi di entrate derivanti dalla gestione e dall'uso delle Cash Generating Units (CGU), che corrisponde al più piccolo insieme di attività di un'impresa in grado di generare autonomamente flussi di cassa. Il DCF dovrebbe, secondo i principi essere quindi usato nell'ambito della procedura di impairment test (test di deterioramento o di riduzione di attività) del valore di singole attività iscritte in bilancio (immobilizzazioni materiali e immateriali, compreso l'avviamento derivante da acquisizioni, nonché per partecipazioni in società controllate, collegate e joint ventures).

---

<sup>138</sup> Guatri L., Bini M., *Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende.*, Milano, EGEA, 2011, pag. 540.

<sup>139</sup> *“The purpose of discounting future cash flows is to reflect the time value of money and the uncertainties attached to those cash flows:(a) assets that generate cash flows soon are worth more than those generating the same cash flows later. All rational economic transactions will take account of the time value of money. The cost of not receiving a cash inflow until some date in the future is an opportunity cost that can be measured by considering what income has been lost by not investing that money for the period. The time value of money, before consideration of risk, is given by the rate of return on a risk-free investment, such as government bonds of the same duration. (b) the value of the future cash flows is affected by the variability (ie the risks) associated with the cash flows. Therefore, all rational economic transactions will take risk into account.”* IAS 36, par. BCZ52.

Secondo la prassi prevalente, il valore del capitale proprio di un'azienda è dato dalla somma algebrica delle seguenti componenti:

- il valore attuale dei flussi di cassa operativi netti che sarà in grado di generare in futuro (nel periodo di previsione esplicita ed in quello del periodo successivo, definito valore finale) scontati ad un tasso di attualizzazione pari al costo medio ponderato del capitale (Weighted Average Cost of Capital o WACC);
- la posizione finanziaria netta (data dalla differenza tra debiti finanziari, disponibilità finanziarie e titoli a reddito fisso prontamente liquidabili);
- il valore di mercato di eventuali attività non inerenti alla gestione caratteristica o comunque non considerate ai fini delle proiezioni dei flussi di cassa operativi (surplus assets), non presenti, tuttavia, nella presente fattispecie e non inseriti nella formula.

La formula che esprime il valore dell'azienda è la seguente:

$$E = \sum_{t=1}^n \frac{\text{FDCF}_t}{(1+WACC)^t} + \frac{\text{Terminal Value}}{(1+WACC)^n} - D$$

dove:

E = Valore di mercato del patrimonio netto o Equity

FDCF t = Flussi di cassa operativi netti attesi nel periodo di previsione esplicita;

WACC = Tasso di attualizzazione, espresso come costo medio ponderato del capitale;

n = numero di anni di previsione esplicita;

Terminal Value= Valore finale attualizzato dell'azienda, corrispondente al valore attuale dei flussi operativi relativi agli anni da n+1 in poi (relativi cioè al periodo successivo a quello di esplicita previsione).

D = posizione finanziaria netta

In primis è necessario quindi individuare i flussi di cassa attesi che hanno natura operativa e sono pertanto legati all'attività caratteristica della società. Partendo dal risultato operativo essi sono determinati come segue:

Risultato operativo (EBIT)  
 - imposte sul risultato operativo  
 = **Risultato operativo al netto** delle imposte specifiche  
 + ammortamenti  
 + accantonamenti e altre voci non monetarie  
 +/- variazioni negative/positive del capitale circolante  
 - investimenti in capitale fisso (al netto di eventuali disinvestimenti)  
 = **Flusso di cassa operativo netto (FDCF)**

Attualizzando il flusso di cassa operativo al tasso del WACC dell'anno dell'ultimo consuntivo rilevato alla data di esecuzione della valutazione ridotto del tasso di crescita "g", si ottiene il Terminal Value o valore finale.

$$\text{Terminal Value} = \frac{\text{FDCF } n \times (1+g)}{\text{WACC} - g}$$

dove:

g = tasso di crescita

WACC = costo medio ponderato del capitale

Il costo medio ponderato del capitale, che riflette il rischio specifico dell'azienda, sia operativo sia finanziario, viene utilizzato per attualizzare i flussi di cassa previsti per il futuro.

La formula per il calcolo è:

$$\text{WACC} = \text{COE} \times \frac{E}{(D+E)} + \text{COD} \times \frac{D}{(D+E)}$$

dove:

COD =  $i \times (1-T)$  = costo del debito al netto dell'effetto fiscale;

COE = costo del capitale proprio;

D = debiti finanziari;

E = valore del patrimonio netto o Equity.

Il costo del capitale proprio (COE) è calcolato come la relazione tra il tasso di rendimento risk free ossia il rendimento delle attività prive di rischio, stimato sulla base del rendimento concesso da obbligazioni a medio-lungo termine emesse dallo Stato aumentato del tasso di rischio incrementale dell'investimento rischioso, e il coefficiente di rischio sistematico ovvero la media dei tassi di rischio di mercato di un campione di società comparabili. Il tasso di rischio sistemico sarà quindi un differenziale di rendimento della specifica impresa, o se non quotata, di una o più società comparabili, o di un settore, rispetto a quello del mercato.<sup>140</sup>

In via generale si può affermare che: “ *Per ricondurre i flussi prospettici di risultati incerti al loro valore immediato equivalente, possono essere seguiti in linea di principio due procedimenti alternativi:*

- a) *operare direttamente sui flussi, rettificandone il valore in misura giudicata parametrica al grado di incertezza attribuito;*
- b) *aumentare il tasso di attualizzazione, al fine di includervi un congruo «premio per il rischio».*<sup>141</sup>

La scelta del tasso di attualizzazione risulta quindi di primaria importanza poiché esprime la remunerazione finanziaria del capitale ed il premio per il rischio.

Nel modello Discounted Cash Flow risulta importante inoltre la scelta di altri parametri quali la media di tassi di rischio del mercato e la selezione delle società comparabili che incidono notevolmente sul risultato finale in quanto forniscono un contributo alla riduzione di errori nella misurazione del terminal value, aumentando così il grado di affidabilità del modello.

Gli ambiti di applicazione del modello finanziario sono:

- le imprese con una capacità di reddito costante nel tempo e con una linea di investimento che si mantiene allineata agli ammortamenti;
- le imprese che sono in fase di crescita e che quindi non hanno ancora raggiunto un livello di pareggio economico e non permettano una previsione analitica di flussi di reddito significativi;

---

<sup>140</sup> “Le considerazioni sin qui svolte permettono di comprendere come la scelta del tasso di attualizzazione sia un momento essenziale nell'applicazione dei criteri di valutazione scontati sui flussi di risultato scontati. Tale scelta deve seguire alcuni importanti steps per conferire trasparenza, e quindi verificabilità, al processo di valutazione e limitare le scelte discrezionali dell'esperto (principio di affidabilità).” Guatri L., Bini M., Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende., Milano, EGEA, 2011, pag. 291.

<sup>141</sup> *Principi e metodi nella valutazione di aziende e di partecipazioni societarie.* in Atti e monografie della Commissione Università L. Bocconi e ASSIREVI, Milano, EGEA, 1989, pag. 7.

- le imprese per cui la prospettiva di reddito sia limitata nel tempo, ossia le imprese in declino, si tratta di imprese in cui la valutazione dell'azienda nel suo complesso corrisponde ad una valutazione di un asset a vita definita in cui il valore recuperabile permette di determinare i flussi di cassa.

Il **modello misto patrimoniale-reddituale** mira a far emergere il valore dell'azienda dalla somma tra il patrimonio netto rettificato e l'avviamento, inteso quest'ultimo come l'insieme dei sovraredditi attualizzati conseguibili in futuro dall'impresa rispetto a quelli mediamente conseguiti da aziende appartenenti al medesimo settore.<sup>142</sup> Tale criterio viene denominato "misto", in considerazione del fatto che esso prende in considerazione sia l'aspetto patrimoniale e nella fattispecie il patrimonio netto tangibile rettificato sia quello reddituale nel senso che viene considerato il reddito differenziale dell'avviamento.

A differenza del metodo reddituale puro, il metodo misto consente di ridurre gli elementi soggettivi, in favore dell'inclusione di elementi patrimoniali oggettivi, in modo da ridurre il grado di incertezza e da coniugare la caratteristica razionale del metodo reddituale con le verificabilità e l'obiettività del metodo patrimoniale.

*“Il metodo misto si basa sul principio della composizione:*

- *la stima del valore corrente di ogni elemento patrimoniale deve considerare il contributo al processo di formazione del reddito aziendale;*
- *il reddito deve essere strettamente correlato ai beni, di tipo materiale e immateriale, che compongono il patrimonio dell'azienda.”*<sup>143</sup>

dato che il valore dell'azienda è legato alla dinamica reddituale, il metodo misto individua la capacità di produrre redditi nel tempo per ottenere un effetto correttivo sul valore patrimoniale. Come vedremo, il metodo patrimoniale misto si differenzia dal metodo patrimoniale complesso perchè incorpora una stima del valore dell'avviamento in grado di correggere l'ottica patrimoniale attraverso un giudizio di tipo reddituale.

Per una comprensione del metodo misto è fondamentale un'analisi del metodo patrimoniale, semplice e complesso, che ne individui le caratteristiche principali.

---

<sup>142</sup> “Il modello misto è oggi definito, nella versione base con stima autonoma del goodwill, come somma di due addendi: - il capitale netto rettificato, espresso in valori correnti ( $K$  che diviene  $K'$  se si comprendono anche gli intangibili specifici); - il goodwill, inteso come reddito differenziale atteso su  $n$  anni, attualizzato, dove il concetto di reddito differenziale corrisponde ai risultati medio normali attesi, ridotti del costo capitale, c.o.e. sul capitale investito ( $K$  e  $K'$ ).” Guatri L., Bini M., Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende, Milano, EGEA, 2011, pag. 597.

<sup>143</sup> Balducci D., La valutazione dell'azienda., Milano, Edizioni FAG, 2006, pagg. 265 e succ.



La metodologia patrimoniale semplice si caratterizza per il fatto che il valore di un'impresa è quantificato prendendo come riferimento il saldo algebrico dei valori di attività e passività. In questo modo il punto di osservazione è soltanto il passato dell'azienda e l'ipotesi di base è che la capacità di generazione futura di reddito sia nulla. In questo caso semplificato quindi si considera il valore dell'azienda in caso di liquidazione ovvero nel caso in cui non sussista l'ipotesi di continuità. Il metodo patrimoniale semplice considera solo i beni materiali e gli oneri a utilità pluriennale risultanti dalla situazione contabile.

Tali aggregati devono essere esaminati in modo accurato al fine di poter determinare il "patrimonio netto rettificato". Questo metodo può esprimersi attraverso la seguente formula:

$$W = Pn + (Rt - I)^{144}$$

*dove:*

W = valore dell'azienda

Pn = patrimonio netto contabile

Rt = rettifiche del patrimonio netto contabile

I = effetto fiscale delle rettifiche

Questa metodologia non risulta interessante se si tiene conto di quelle che sono le esigenze dei potenziali acquirenti di una azienda di poter stimare il valore della società nell'ipotesi in cui l'azienda stessa continui a svolgere la propria attività produttiva ed a generare reddito. Gli elementi che consentono ad una impresa di generare flussi futuri, non sempre possono essere individuati tra quelli strettamente patrimoniali, spesso infatti si tratta di risorse finanziarie il cui valore è generalmente ben diverso dal valore di liquidazione del capitale proprio che abbiamo finora preso in considerazione, tra queste vanno considerate tutte le risorse intangibili di come per esempio le capacità imprenditoriali del management, il portafoglio clienti, il know how, la posizione di mercato che l'impresa ricopre ed anche i marchi in possesso dell'impresa. Il maggior valore che scaturisce dalla misurazione di queste risorse, rispetto a quello stimato analizzando le singole poste di bilancio e dal quale non può assolutamente essere celato in sede di valutazione e quindi al fine di una misurazione verificabile e attendibile, si è elaborato un metodo patrimoniale complesso, che, pur non presentando sostanziali differenze con il metodo semplice, introduce e pone in evidenza

---

<sup>144</sup> Guatri G., Fusa E., LA valutazione del capitale economico d'impresa., Contabilità e Bilancio, Il Sole24Ore, 1999, pag. 6.

alcuni aspetti che lo allontanano parzialmente dall'ottica puramente patrimoniale considerando una nuova componente che in precedenza non era stata analizzata ovvero tutta la categoria delle attività immateriali. Per poter valutare i beni immateriali, che devono comunque essere trasferibili ai terzi, è necessario che il loro valore sia effettivamente misurabile e che la loro utilità perduri nel tempo. Il requisito della trasferibilità è soddisfatto anche quando il bene immateriale è cedibile unicamente insieme ad altri beni aziendali, nel senso che può essere ceduto in una aggregazione aziendale. I metodi di valutazione elaborati dalla dottrina per i beni immateriali sono sintetizzabili nei seguenti:

- *valore residuo* dei costi sostenuti in passato esprimendoli a prezzi correnti;
- *attualizzazione dei costi da sostenere per riprodurre i beni*: in questo caso stimo l'investimento necessario per ottenere tutti quei benefici attribuibili al bene esistente;
- *attualizzazione dei redditi differenziali dovuti al possesso dei beni*. Si tratta di una quantificazione dei benefici attribuibili ai beni immateriali attraverso l'isolamento dei risultati differenziali dovuti al loro possesso e l'attualizzazione della consistenza economica;
- *attualizzazione delle perdite che si subirebbero nell'ipotesi di cessione dei beni*: in questo ultimo caso si individua il costo che il soggetto cedente dovrebbe sopportare per la perdita del bene subito.

Si tratta in questo caso di tecniche analitiche che spesso, nella pratica sono superate dall'applicazione di formule empiriche elaborate anche in dottrina, che però risultano legate al reperimento di informazioni contabili e alla disponibilità di aggiornamenti delle stesse.

Il patrimonio netto rettificato determinabile attraverso l'applicazione del metodo patrimoniale complesso può essere rappresentato dalla seguente formula<sup>145</sup>:

$$W = Pn + (Rt - I) + B$$

dove:

W = valore dell'azienda

Pn = patrimonio netto contabile

Rt = rettifiche del patrimonio netto contabile

I = effetto fiscale delle rettifiche

B = valore dei beni immateriali

---

<sup>145</sup> Guatri G., Fusa E., LA valutazione del capitale economico d'impresa., Contabilità e Bilancio, Il Sole24Ore, 1999, pag. 7.

Si è detto che un bene, per essere considerato immateriale deve:

- avere un'utilità pluriennale;
- essere cedibile a terzi;
- essere quantificabile, cioè espresso con un valore.

Vi sono poi tutta una serie di risorse intangibili che non possiedono le caratteristiche indicate, come ad esempio il know-how aziendale e che quindi non possono essere valutate autonomamente ma possono costituire una forza in più per l'azienda e, di conseguenza, incidere sul valore che viene attribuito alla stessa. Queste componenti vanno a rappresentare il c.d. avviamento (o goodwill). I beni immateriali propriamente detti unitamente all'avviamento rappresentano patrimonialmente la capacità reddituale futura dell'azienda; le risorse di marketing, i brevetti, le quote di mercato, il know how aziendale, le relazioni con i clienti e tutti gli altri fattori immateriali dovrebbero, in teoria, fornire delle garanzie circa la redditività futura della società, ed incrementarne quindi il valore.

Il criterio patrimoniale complesso considera, quindi, anche nuovi fattori che hanno riguardo più al futuro che al passato, allontanandosi dalla logica puramente patrimoniale e valorizzando le risorse aziendali immateriali, che in un futuro possono garantire o addirittura aumentare la redditività attuale.

Secondo la metodologia patrimoniale mista, il valore dell'azienda sarà dato dal:

- valore del patrimonio, determinato operando le dovute rettifiche di valore a quegli elementi che non hanno valori coincidenti da un punto di vista contabile-economico;
- valore dell'avviamento, che tende a rettificare l'aspetto patrimoniale ed a valutare l'azienda in considerazione della sua capacità di generare reddito prospettico.

Il modello individua un valore finale che risulta essere una sorta di equilibrio tra i dati patrimoniali e quelli reddituali e consiste, in termini numerici, in un intervallo che ha come limite inferiore il patrimonio netto, calcolato al momento della liquidazione dell'impresa ed il valore dell'azienda calcolato mediante il metodo reddituale.

Le procedure per il calcolo dell'avviamento possono essere:

- l'applicazione di un moltiplicatore ad un dato espressivo dei volumi di attività dell'azienda;
- la determinazione della differenza tra la redditività dell'azienda esaminata e quella "medio-normale" del settore. Tale differenza verrà successivamente

proiettata per un periodo prospettico generalmente di tre-cinque esercizi. Una volta attualizzato il valore della differenza di redditività riscontrata nel periodo di tempo considerato si ottiene il goodwill (badwill se negativo) che, sommato alle componenti tangibili del patrimonio netto, determina il valore del patrimonio netto aziendale.

La formula <sup>146</sup> che esplicita questa procedura è la seguente:

$$W = K + an^{-i1} (R - i \times K)$$

*dove:*

$K =$  Patrimonio netto rettificato a valori correnti ottenuto partendo dal capitale netto contabile

$an^{-i1} =$  Valore attuale di un rendita unitaria immediata ad un tasso  $i1$  in  $n$  anni

$I =$  Tasso che contempla anche il rischio d'impresa

$i1 =$  Tasso di natura finanziaria per l'attualizzazione dei sovraredditi futuri

$N =$  Numero di anni di durata dell'avviamento commerciale

$R =$  È il reddito (netto) medio normalizzato (depurato cioè di eventi eccezionali) previsto per il futuro

Ai fini di questa trattazione, risulta interessante analizzare la formula del metodo misto in cui vengono separati gli intangibili specifici.

Questo tipo di formulazione deriva dalla difficoltà di stimare il reddito medio normale atteso e dei flussi reddituali attesi che deriva dalla difficoltà di stimare in modo puntuale la componente intangibile. La suddetta situazione si verifica qualora sia poco agevole formulare previsioni su investimenti futuri o sull'eventuale deperimento economico dell'intangibile e quindi il valore di  $\Delta B$ , inteso come la variazione di valore dei diversi intangibili, sia incerto. In questo caso viene sostituito con il costo di riproduzione degli intangibili specifici e misurato sulla base dei parametri di mercato.

<sup>146</sup> Manzana G., Iori M., *Guida alla valutazione d'azienda*, Milano, GruppoSole24Ore, 2012, pag. 220 e succ..

La formula <sup>147</sup> è la seguente:

$$W = K + BI + \frac{R - i}{i} K$$

dove:

$R = R - \text{costo di privatizzazione dell'intangibile}$

A questo punto il problema sarà l'individuazione del costo di privatizzazione. Nel caso del marchio per esempio può essere significativo assumere come costo il tasso di royalty (metodo del royalty rate) in modo da evitare difficoltà di stima di investimenti futuri o deperimento dell'intangibile. Oltre che in caso di incertezza dei suddetti elementi, il metodo può essere usato in circostanze quali la presenza di criteri comparativi o la necessità di dimostrare l'incidenza dell'intangibile sul valore complessivo dell'azienda in una comunicazione esterna.

I metodi fin qui analizzati brevemente e in linea esclusivamente teorica rientrano nei metodi classici di valutazione. Il continuo progresso tecnologico e la dinamica economica hanno contribuito però ad una evoluzione della materia delle metodologie. Se un tempo si valutavano principalmente la consistenza patrimoniale e la capacità di reddito, attualmente hanno assunto rilevanza le valutazioni dei beni immateriali, come si è visto dall'estensione della stima patrimoniale agli intangibili nei casi in cui questi:

- abbiano un peso rilevante o prevalente sui fini del successo dell'azienda;
- siano associati a processi di investimento rilevabili;
- possano essere utilizzati e trasferiti separatamente dal complesso aziendale.<sup>148</sup>

Da qui nasce l'esigenza di un continuo ed ininterrotto processo di revisione degli stessi principi generali che, come detto, si esplicitano con l'adozione dei metodi classici di stima secondo criteri assoluti.

---

<sup>147</sup> Questa versione base modificata si riferisce alla formula attualizzata limitata del reddito differenziale medio. La letteratura fornisce ulteriori esemplificazioni della formula con attualizzazione dei redditi per n anni o ancora con capitalizzazione illimitata del reddito differenziale medio. Guatri L., Bini M., Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende, Milano, EGEA, 2011, pag. 606

<sup>148</sup> *Principi e metodi nella valutazione di aziende e di partecipazioni societarie.* in Atti e monografie della Commissione Università L. Bocconi e ASSIREVI, Milano, EGEA, 1989, pag. 22.

Negli ultimi decenni, all'interesse per le risorse immateriali, si è aggiunto quello degli operatori per i flussi monetari prodotti e per le variabili finanziarie in genere. La storia recente ha visto un crescente interesse verso l'uso dei moltiplicatori nei processi valutativi che si è concretizzato con l'adozione dei criteri relativi in determinate situazioni.

I motivi di questo cambiamento vanno ricercati nelle dinamiche aziendali ed economiche che sono state attraversate da cambiamenti radicali e nella fattispecie si possono ricordare:

- l'incremento esponenziale dei prezzi di borsa che hanno aperto un ulteriore divario tra i dati contabili e le quotazioni;
- l'importanza degli intangibili e la mancanza di criteri adeguati alla loro misurazione;
- lo sviluppo delle operazioni straordinarie di acquisizioni e fusioni;
- il fatto che nei criteri assoluti si pone l'accento su flussi attesi che sono per definizione di difficile individuazione.

Lo sviluppo dei criteri relativi ha poi un importante vantaggio sia per gli esperti che effettuano l'analisi fondamentale, sia per gli imprenditori che richiedono le informazioni risultanti dal processo valutativo in quanto questi risultano meno costosi e impegnativi seppur meno accurati.

Lo sviluppo delle stime di valore relative ha contribuito così alla diffusione delle tecniche dei multipli non solo nell'ambito del merchant banking <sup>149</sup> come avveniva storicamente, in cui venivano utilizzate come utile strumento per la valutazione delle grandezze nelle imprese non quotate poiché permettevano un allineamento con i prezzi correnti di aziende comparabili.

L'inizio dell'evoluzione risale agli anni Novanta quando l'uso dei multipli, seppur con qualche critica da parte degli esperti, si è diffuso in ambiti diversi da quelli strettamente finanziari partendo dall'assunto che i prezzi di mercato di imprese comparabili siano valori

---

<sup>149</sup> Le società di merchant banking sono istituti specializzati che offrono servizi finanziari alle imprese di medie e grandi dimensioni. Mediante l'assistenza finanziaria, intervengono sul capitale, quando questa si trova in una fase avanzata di sviluppo, attraverso ingenti apporti di capitale e con l'obiettivo principale di quotare l'impresa nel breve termine o vendere le quote ad altre società. *“Più recentemente la Banca D'Italia ha precisato la definizione di merchant bank : « rientrano tra le società finanziarie le società di partecipazione che detengono partecipazioni prevalentemente nel settore finanziario, nonché quelle che detengono prevalentemente partecipazioni nel settore industriale quando il loro ruolo è di merchant banking e, quindi, si caratterizza per l'attività di consulenza e di assistenza finanziaria all'impresa. Le società di partecipazione che detengono partecipazioni nel settore industriale con lo scopo di coordinare l'attività delle imprese partecipate, rientrano nella definizione di imprese non partecipate.»* Biffis P., Il settore bancario., EIF- eBook, Venezia, 2009.

non distorti, e quindi verificabili e corretti, del valore fondamentale dell'impresa che potrà quindi essere espresso da un'unica variabile.<sup>150</sup>

I problemi relativi a questo tipo di criteri attengono principalmente a:

- la ponderazione dei multipli ai fini della valutazione: questa problematica si verifica qualora non sia individuale un unico multiplo che funga da standard di valore, ma si sia costretti ad individuare un gruppo di multipli sui quali agire per restringere la rosa ad una gerarchia di valori;
- l'utilizzo dei multipli: in questo caso è necessario procedere all'individuazione di un gruppo di multipli omogenei nel senso che i multipli relativi alle società comparabili devono avere le stesse prospettive di crescita dell'impresa oggetto di stima trattandosi di indicatori delle capacità prospettica delle imprese comparabili di generare risultati economici.

Non va sottovalutato poi che la teoria dei multipli viene normalmente applicata nei casi in cui i risultati economici siano di difficile previsione o nei casi di elevata volatilità dei prezzi delle imprese comparabili. In tutti questi casi l'uso dei multipli fornisce un vantaggio informativo di non poco conto poiché, a livello pratico si procede all'individuazione di multipli mediante un processo comparativo su più livelli in cui la scelta del multiplo viene via via correlata alla scelta dell'impresa comparabile.

I metodi di valutazione relativa definiti anche metodi dei multipli, fondano quindi sull'utilizzo di moltiplicatori che possono essere rappresentati come dei rapporti numerici, i cui elementi costitutivi sono specificamente individuati a priori e acquisiti direttamente dal mercato.

In proposito sono state individuate due diverse metodologie valutative:

- multipli di borsa;
- multipli che si basano su transazioni comparabili.

Per ciò che concerne l'uso dei **multipli di borsa**, la valutazione d'azienda trae origine dai dati risultanti dalle quotazioni di borsa relative a un campione adeguatamente rappresentativo e comparabile di società negoziate sui mercati regolamentati. In questo caso il processo valutativo si basa su grandezze numeriche identificabili mediante rapporti che pongono in relazione i prezzi delle azioni, desumibili dai mercati borsistici, e determinate misure di

---

<sup>150</sup> Guatri fornisce un approfondimento sulla scelta dei multipli e dei rapporti individuali a priori ed una analisi della procedura dal punto di vista dell'attività professionale dell'analista. Guatri L., Bini M., Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende, Milano, EGEA, 2011, pag. 631 e succ.

“performance” aziendale quali il fatturato, gli utili netti, i dividendi o di misure contabili come ad esempio il patrimonio netto contabile. Il metodo dei multipli si basa sul principio secondo cui il valore della azienda è ricavabile come prodotto del moltiplicatore e di una variabile aziendale prescelta. In genere si fa riferimento ad un arco temporale mai inferiore ai 3 mesi, in modo da evitare valori eccessivamente puntuali o di brevissimo periodo che potrebbero inficiare il dato complessivo. Le scelte dei multipli in seno all’esperto deve protendere verso un risultato di minimizzazione delle distorsioni: *“tutti i multipli praticamente utilizzabili (cioè tutti i multipli riferiti a variabili diverse dal risultato economico) non godono delle due principali caratteristiche del multiplo ideale: la stabilità nel tempo e l’irrelevanza della crescita.”*<sup>151</sup>

Nella fase relativa all’elaborazione dei multipli, esistono due diverse tipologie di moltiplicatori: “equity side” (multipli del capitale) e “asset side” (multipli dell’attivo). I multipli asset side sono i maggiormente utilizzati nell’ambito delle valutazioni che seguono un approccio relativo, anche se i multipli equità side risultano consigliati dalla dottrina quando si valutano imprese operanti nei settori caratterizzati da redditività consolidata, dove cioè il divario tra redditività corrente di bilancio e Risultato economico sia contenuto, e ancora, nei settori in forte crescita.

I moltiplicatori “equity side” pongono al numeratore il prezzo (P), come risulta dal mercato borsistico, mentre al denominatore una delle seguenti variabili aziendali:

E = utile netto (come risulta dall’ ultimo bilancio di esercizio o sulla base dei dati prospettici o in corso di formazione)

FCFE = utile netto + ammortamenti – investimenti di mantenimento (per manutenzioni e conservazione del capitale fisso)

S = fatturato

R = ricavi operativi

BV = patrimonio netto contabile

---

<sup>151</sup> Il fatto che i multipli utilizzati nella prassi non corrispondano al multiplo ideale fa sì che si crei una certa volatilità ed imprecisione nella misurazione del valore, ma va specificato che i multipli hanno lo scopo di stimare un saggio atteso di crescita dei risultati contabili e quindi non possono prescindere da approssimazioni. L’esperto dovrà individuare un nesso causale tra il valore ed il parametro della performance che sarà tanto più rilevante quanto meno ampia sarà il range di volatilità. Nel caso in cui questo nesso di casualità non esista si avranno valori e prezzi le cui variazioni incideranno direttamente sul multiplo e sulle sue variazioni provocando movimenti casuali e fornendo indicazioni errate ai fini della stima del valore. Guatri L., Bini M., *Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende.*, Milano, EGEA, 2011, pag. 666 e succ.



NAV = patrimonio espresso a valori di rimpiazzo

D = dividendi

CE = utili netti + ammortamenti

Il principale è il Price/Earning (P/E)<sup>152</sup>. Esso è pari a:

$$P/E = \text{prezzo dell'azione} / \text{utile netto per azione}$$

Recentemente ha assunto particolare rilevanza anche il seguente multiplo: il Price/book value (P/BV) esprime un multiplo del patrimonio netto. Esso è pari a:

$$P/BV = \text{Prezzo dell'azione} / \text{patrimonio netto contabile per azione}$$

Quest'ultimo multiplo in esame riassume una misura della creazione o distruzione di valore, evidenziando la componente intangibile del patrimonio aziendale. Esso è spesso applicato in quelle situazioni in cui sussistono rilevanti fluttuazioni nel tempo degli utili.

Vi sono poi una serie di ulteriori multipli<sup>153</sup> che vengono utilizzati nella prassi e di cui la dottrina si è più volte occupata:

- P/CF (prezzo di borsa/cash flow per azione. In questo caso è formato dalla somma di reddito, ammortamenti e accantonamenti;
- P/EBIT (prezzo di borsa/reddito operativo per azione). In alcuni casi questo moltiplicatore non viene considerato significativo in quanto esiste incoerenza tra il prezzo e la variabile del reddito operativo che misurano rispettivamente il capitale proprio e la performance aziendale;
- P/V (prezzo di borsa/fatturato per azione). Anche questo multiplo viene considerato poco significativo in quanto il fatturato non riesce a fornire informazioni utili alla stima sui margini in cui opera l'azienda rendendo aziende con livelli di efficienza diversi poco confrontabili.

Tutti i denominatori "equity side" includono gli interessi passivi trattandosi, almeno nella configurazione iniziale, di utili netti e possono essere espressi in valore assoluto o in valore per azione.

---

<sup>152</sup> Ferrara L., *Il Bilancio.*, Milano, GruppoSole24Ore, 2012, pag. 214 e succ.

<sup>153</sup> a cura di Sorci C., *Le operazioni straordinarie come strumenti per lo sviluppo delle aziende.*, Milano, Giuffrè Editore, 2006, pag. 60 e succ.

I moltiplicatori “*asset side*” pongono, invece, al numeratore la differenza tra il valore di mercato del patrimonio netto e l’indebitamento finanziario netto ossia la differenza tra i debiti e la liquidità. Questo valore viene definito “enterprise value” (EV), mentre al denominatore viene inserita una delle seguenti variabili aziendali:

EBIT = (ricavi operativi – costi operativi)

EBITDA = MOL = (EBIT + ammortamenti)

NOPAT = EBIT \* (1-t) con t = aliquota fiscale

UFCF = EBITDA – investimenti di mantenimento

S = fatturato

R = ricavi operativi

I denominatori “*asset side*” escludono gli interessi passivi facendo riferimento al risultato operativo (unlevered) e vengono espressi in valore assoluto.

Ulteriore accorgimento da seguire nella costruzione dei multipli risiede nel fatto che le quantità aziendali che risultano a denominatore, per essere realmente significative, dovranno essere previamente depurate delle voci di bilancio straordinarie e non ripetibili, ovvero si dovrà operare un processo di “normalizzazione”. I multipli dovranno subire quindi delle rettifiche divenendo così *adusted*, nel caso in cui la rettifica riguardi il numeratore o *clean*, nel caso riguardi una grandezza del denominatore. Nel caso del numeratore <sup>154</sup>sovente si procede alla rettifica:

- l’eliminazione delle attività superflue che non sono strettamente legate all’attività caratteristica dell’azienda;
- l’eliminazione delle attività che non sono proprie dell’azienda ma possiedono un valore autonomo;
- la considerazione dell’enterprise value a valore di mercato e non a quello contabile.

Al denominatore invece avremo rettifiche con:

- l’eliminazione di disomogeneità nel caso di utilizzo di più principi contabili contemporaneamente;
- l’eliminazione di proventi ed oneri straordinari;
- l’eliminazione dei trattamenti fiscali;

---

<sup>154</sup> Elenco di possibili rettifiche del numeratore in Balducci D., *La valutazione dell’azienda.*, Milano, Edizioni FAG, 2006, pagg. 395.

- l'eliminazione delle operazioni dirette sul capitale.

Successivamente alla fase della rettifica si potrà procedere al calcolo del moltiplicatore medio e quindi alla stima del valore finale della singola azienda. Ad ogni modo è bene considerare che ogni multiplo, per essere significativo, deve rispettare alcune condizioni fondamentali:

- il suo denominatore deve essere una variabile chiave per l'impresa da valutare;
- deve esistere un nesso tra denominatore e variabili residue<sup>155</sup> considerate;
- la variabile al denominatore deve essere standardizzata nel senso che deve avere lo stesso potere rappresentativo per ogni azienda comparabile;
- si deve poter individuare, sul piano puramente matematico, un algoritmo appropriato per scomporre il multiplo.

Una problematica fondamentale sarà l'individuazione, nella fase preliminare, delle aziende di riferimento comparabili che dimostrino di possedere caratteristiche analoghe all'impresa oggetto di valutazione. Preliminarmente l'esperto professionista dovrà procedere con una analisi di mercato al fine di scegliere le imprese in base al settore produttivo, ambito geografico, dimensioni e grado di sviluppo. L'analogia e la comparabilità si dovranno poi desumere anche in base a:

- tasso di crescita dei flussi di cassa attesi;
- grado di rischio;
- livello di indebitamento;
- tasso di variabilità della performance aziendale prescelta;

dall'analisi preventiva di tutti questi elementi si potrà procedere alla scelta del multiplo ed in fine, superata la suddetta fase di rettifica, si individuerà un moltiplicatore medio sul quale basare un'analisi quanto più accurata e precisa possibile in modo da fornire un valore finale di stima che rappresenti il valore aziendale attendibile.

Il secondo criterio che comporta l'utilizzo di multipli e quindi appartiene all'ambito degli approcci relativi è il **metodo delle transazioni comparabili**, e, a differenza del metodo dei moltiplicatori di borsa trae i propri dati di calcolo, non da listini ufficiali, ma dalle negoziazioni avvenute al di fuori del mercato formalmente riconosciuto, il prezzo per azione

---

<sup>155</sup> Le variabili residue individuate da Guatri e Bini sono b(tasso di reinvestimento degli utili), i (tasso c.o.e.) e g (fattore di crescita). Guatri L., Bini M., *Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende.*, Milano, EGEA, 2011, pag. 700 e succ.

viene pertanto ricavato direttamente dalle risultanze della compravendita. Se nel caso del metodo dei multipli, come abbiamo visto, il problema principale risiede nell'individuare variabili tali che sussista un nesso di casualità con le performance aziendali, nel caso del metodo delle transazioni comparabili, il problema principale è legato alla difficoltà nel reperire un campione di aziende sufficientemente rappresentativo, per cui è spesso necessario riferirsi, nella ricerca delle transazioni, ad un arco temporale superiore all'anno.

In particolare, *“I prezzi negoziati in operazioni di acquisizione o fusione (deal price) presentano una serie di peculiarità rispetto alle quotazioni di borsa di un titolo azionario (stock price). Essi infatti, oltre che alle tipiche variabili fondamentali, dipendono da altri fattori:*

- *dal perimetro della transazione;*
- *dal pagamento per cassa o contro carta;*
- *dalle sinergie che l'acquirente intende realizzare;*
- *dallo status dell'impresa target (quotata o no), e così via.”*<sup>156</sup>

Il ricorso a questo metodo si rende necessario quindi nei casi in cui il core asset dell'azienda sia raro o poco comparabile e comunque in caso di operazioni straordinarie di acquisizione o fusione. Esistono, nella prassi e nella letteratura europea, due varianti del modello:

- *metodo di raffronto diretto;*
- *metodo di raffronto con analisi di comparabilità-omogeneità.*

Con il raffronto diretto si procede alla comparazione dei prezzi delle società comparabili escludendo eventuali elementi soggettivi e mantenendo quindi un vantaggio in termini di oggettività dei risultati. Questo approccio ha il grossissimo limite di assumere come ipotesi principale quella dell'identità delle imprese considerate. L'analisi di omogeneità e comparabilità al contrario esclude a priori questa forzatura ideale e procede al confronto di singole transazioni che siano effettivamente comparabili.

La ragione del successo dei metodi relativi nel mondo anglosassone, e, con un po' di ritardo e con una certa moderazione in Europa, è attribuibile al fatto che i moltiplicatori traggono comunque origine da valori tendenzialmente certi, ovvero risultanti da listini o transazioni effettivamente avvenute e relative ad aziende omogenee del tutto simili alla realtà economica oggetto della stima ma non si può dimenticare che anche nei menzionati modelli

---

<sup>156</sup> Guatri L., Bini M., *Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende.*, Milano, EGEA, 2011, pag. 734.

dei multipli possono insinuarsi condizionamenti di tipo soggettivo poichè la stima è pur sempre sostenuta da un fondamento analogico e la scelta delle aziende o delle transazioni comparabili è quasi sempre frutto, nella prassi, di opinioni e considerazioni arbitrarie che possono invalidare l'intero processo valutativo.

### 3.4 La valutazione degli intangibili nei principi contabili internazionali.

Il contesto normativo nel quale assumono rilevanza i Principi contabili Internazionali, è quello definito dal Regolamento n. 1606/2002 nel quale si prevede l'adozione degli IAS nella redazione del bilancio consolidato a partire dal 2005 per le società quotate nei mercati regolamentati degli Stati membri. La IASC Foundation <sup>157</sup>, attualmente responsabile dell'organismo che si occupa dell'emanazione dei principi, ha subito un processo di ristrutturazione ed è attualmente guidata da un Consiglio di Garanti (Trustees) che si occupano della nomina dei membri di:

- IASB: composto da 14 membri esperti contabili internazionali che assolvono al compito di elaborare e approvare i principi e le interpretazioni predisposte dal SIC;
- SIC (*Standard Interpretation Committee*): composto da 12 membri;
- SAB (*Standard Advisory Board*): composto da 45 membri professionisti provenienti da diversi paesi con il compito di assistenza allo IASB nell'individuazione degli argomenti di rilievo.

Le imprese Europee sono quindi sottoposte alle regolamentazioni contenute negli IAS, SIC, IFRS e IFRIC<sup>158</sup>. In un contesto di costante ricerca dell'armonizzazione tra gli standard internazionali, non si possono non citare i principi adottati dalle società statunitensi che contengono regolamentazioni equipollenti e condividono la ratio dei principi europei tanto che non si può tralasciarne l'analisi in tema di valutazioni e di intangibili.

---

<sup>157</sup> IASC (*International Accounting Standard Committee*), sorta nel 1973 e attualmente denominata IFRS Foundation.

<sup>158</sup> IFRS (*International Financial Reporting Standards*) - IFRIC (*International Financial Reporting Interpretation Committee*), denominazioni che andrà a sostituire via via le denominazioni IAS e SIC.

La tabella n. 3 di seguito riportata fornisce un quadro generale dei principi internazionali applicabili.

Tabella 3

PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI		PRINCIPI CONTABILI STATUNITENSI	
IAS 22 (ora IFRS 3)	Business Combinations	SFAS 141	Business Combinations
IAS 36	Impairment of Assets	SFAS 142	Goodwill and other intangible assets.
IAS 38	Intangible Assets		

Fonte: Beretta Zanoni A., *Il valore delle risorse immateriali.*, Il mulino, op. cit.

Come si è detto nei capitoli precedenti, i principi internazionali stabiliscono che affinché un bene immateriale sia iscrivibile e valorizzabile devono sussistere alcune condizioni che lo rendano identificabile e riconoscibile. Per *Asset* infatti si intende una risorsa aziendale che è in grado di generare benefici futuri e può essere controllata nel senso che si possono escludere i terzi dai benefici che produrrà. L'asset viene definito identificabile se è separabile dal complesso aziendale o se deriva da particolare tutela legale o contrattuale. La riconoscibilità attiene al problema della valorizzazione e si riferisce alla compresenza di due condizioni:

- la probabilità che l'impresa possa effettivamente godere dei benefici futuri;
- la misurabilità del costo che l'impresa dovrà sostenere.

Nel nostro ordinamento il legislatore prevede, all'art. 2426 comma 1, c.c., che “*le immobilizzazioni siano iscritte al loro costo di acquisto o di vendita*” e stabilisce poi che, nel caso di immobilizzazioni il cui utilizzo è limitato nel tempo, queste debbano essere debitamente ammortizzate imputando l'ammortamento tra i costi della produzione o inserendo le variazioni di valore tra le voci di rivalutazione e svalutazione. Il nostro legislatore adotta quindi un criterio che si basa sull'individuazione del costo storico delle immobilizzazioni e non tiene conto di eventuali benefici futuri o dei prezzi del mercato.

I principi internazionali, dal canto loro, invece, impongono che le immobilizzazioni immateriali siano valorizzate al fair value, in base all'IAS 38. Potremmo definire il fair value come un criterio capace di esprimere il potenziale valore di un elemento patrimoniale, in maniera indipendente ed oggettiva, tenendo conto delle condizioni di mercato e delle specifiche peculiarità dell'elemento oggetto di valutazione, sia esso uno strumento finanziario o un intangibile; esso non si configura come un vero e proprio prezzo, bensì come una grandezza monetaria che esprime un valore attorno al quale possono incontrarsi i consensi di

due parti intenzionate allo scambio, e che non risente di condizionamenti soggettivi, derivanti da caratteristiche dei contraenti.<sup>159</sup> Esso non si identifica solo come valore di mercato attuale ma incorpora tutti quei fattori che intervengono per rendere la transazione da potenziale ad effettiva come ad esempio i costi da sostenere, probabili modifiche del prezzo al momento dello scambio o ancora le future dinamiche aziendali. Sebbene questa interpretazione segni un allontanamento dal prezzo di mercato, bisogna considerare che il criterio del fair value trascura un aspetto fondamentale del valore di beni inseriti in complessi economici in funzionamento ossia quei beni che assolvono alla funzione di mantenere attivo un complesso aziendale in una prospettiva di continuità. I cespiti e le attività immateriali facenti parte di un'azienda, avranno un valore diverso rispetto a quello di realizzo esterno, in quanto non sono destinati alla vendita, bensì ad essere utilizzati in processi produttivi ed in cicli economici di cui sono parte integrante e quindi non potranno essere sempre valutati o quantificati al valore di scambio, seppur adattato, ma dovranno essere valorizzati in base al contributo economico futuro, che questi potranno dare alla gestione aziendale, il quale dipende dalle sinergie con gli altri beni e dalle aspettative interne all'impresa che possono divergere da quelle del mercato. Il criterio del fair value, che pure ha modificato radicalmente la prassi contabile internazionale, non può essere adottato indiscriminatamente per tutti gli elementi patrimoniali ma solo per quelli per i quali il valore al fair value risulti più significativo del costo storico ammortizzato, trattandosi di attività d'immediato realizzo e la cui utilità non viene modificata sostanzialmente, dall'utilizzo in una combinazione produttiva, si pensi al caso degli strumenti finanziari. Nell'ambito delle valutazioni degli intangibili, invece, l'avvento delle discussioni sul fair value, non ha modificato radicalmente la prassi valutativa; come vedremo infatti, la prospettiva contabile dell'informativa di bilancio e le esigenze di valorizzazione dei beni immateriali continuano a necessitare di una sorta di mediazione coi criteri classici basati sul costo. I metodi prescritti quindi dall'ordinamento saranno scelti in base all'utilità effettiva in sede di stima in base alla finalità della valutazione e in base alle considerazioni sui livelli competitivi dell'impresa, sulle strategie gestionali e sulle aspettative di benefici futuri che questi beni potranno produrre in un orizzonte temporale congruo e coerente.

---

<sup>159</sup> “Il fair value di un'attività è il corrispettivo al quale un'attività potrebbe essere scambiata in una libera transazione tra parti consapevoli e disponibili.” IAS 38, Intangibile assets., par 8.

### 3.5 I metodi di valutazione del marchio nella dottrina aziendalistica.

L'evoluzione dell'importanza degli intangibili nel contesto di gestione dell'impresa, di informativa di bilancio e di strategie di marketing aziendale ha avuto conseguenze dirette anche sul concetto di misurazione del marchio non tanto modificando i metodi di valutazione quanto piuttosto incidendo sui focus delle analisi e sulle finalità delle stime.

In sede di bilancio il ruolo degli intangibili ha assunto rilevanza a partire dagli anni Ottanta, fino a quel momento, infatti, il valore dei beni immateriali e delle risorse veniva desunto su base differenziale rispetto alla stima complessiva del valore dell'azienda sia dagli analisti che dalla compagine dirigenziale dell'impresa. Nel corso degli anni '80 e '90, però, la crescente tendenza all'acquisizione di società di grandi dimensioni al fine del controllo sui marchi, ha sollevato problematiche in sede di valutazione data la prevalenza del valore del goodwill nelle componenti del valore complessivo, rispetto ai valori relativi ai beni tangibili. “[...] *le operazioni più interessanti si concentrano proprio sulle imprese a elevata intensità di risorse immateriali la cui presenza conduce frequentemente al formarsi di prezzi di scambio notevolmente superiori rispetto ai valori fondati sulle stime patrimoniali.*”<sup>160</sup> Le acquisizioni di marchi celebri e forti aveva lo scopo di aumentare le quote di mercato dell'acquirente in modo da accrescere la redditività, incrementare il differenziale di settore o di area geografica e permettere uno sviluppo dell'impresa nei mercati maturi con un livello medio basso di innovazione tecnologica. Al contempo il venditore ha la necessità di massimizzare il rendimento derivante dalla cessione del brand includendo nel prezzo il valore potenziale che il marchio può generare nel futuro. L'esperienza di quegli anni ha evidenziato come i dati contabili non fossero rappresentativi del reale e pieno valore delle aziende proprietarie di brand celebri inducendo ad errori valutativi che si riflettevano sui prezzi di mercato delle azioni. Il contemporaneo avvento di internet e la conseguente diffusione delle informazioni ha poi incentivato la nascita di imprese operanti nel settore dell'informazione (internet based companies) portando alla luce l'esigenza di una valutazione puntuale di queste imprese che avevano la caratteristica di essere molto capitalizzate a fronte di pochissimi investimenti su beni materiali. Nasce in questo modo la consapevolezza che si debba stabilire il valore degli intangibili basando sulle qualità intrinseche del prodotto offerto, sulla percezione della clientela rispetto al prodotto, la notorietà del marchio e la conoscenza delle relazioni con il consumatore; *“è infatti proprio il brand l'unico possibile mezzo di comunicazione”*<sup>161</sup>

---

<sup>160</sup> Vicari S., *Brand Equity, il potenziale generativo della fiducia.*, Milano, EGEA, 1995, pag. 125.



Nelle valutazioni del marchio bisogna tener conto del fatto che esso costituisce parte integrante del valore dell'impresa e in esso vengono sintetizzate le capacità di generare flussi futuri mediante l'attrazione della clientela ed il mantenimento delle quote di mercato. Il metodo utilizzato per la stima del valore del marchio non può che consistere nella stima dei flussi di cassa attesi futuri e nella sua attualizzazione.

La stima del marchio e le modalità applicative dei modelli assunti, dipendono dalla finalità della stessa e dalla natura del soggetto richiedente. La classificazione delle finalità può essere sintetizzata attingendo alla più generale suddivisione fornita in letteratura con riferimento alla totalità dei beni intangibili e quindi si avranno stime in occasione di:

- ← - operazioni straordinarie;
- ← - valutazioni ex lege come nel caso dell'impairment test;
- operazioni di management, analisi per decisioni strategiche e valutazioni interne.

Per ciò che attiene alle *operazioni straordinarie* va considerato che alcune di esse possono riferirsi al marchio come oggetto unico e indipendente dell'operazione mentre altre fanno riferimento al marchio all'interno del complesso aziendale oggetto di operazione straordinaria.

Nel primo caso avremo operazioni di cessione, conferimento e affitto. Con la cessione, i focus della stima devono essere da un lato l'analisi dei costi e delle conseguenze dell'integrazione del marchio nel complesso aziendale, come è il caso dell'acquirente, e dall'altro l'effetto fiscale immediato che colpisce il venditore. Nei casi di aumento del capitale sociale o di apporto di beni nel momento della società di nuova costituzione, si avranno operazioni di conferimento. In questo caso il nostro ordinamento civile impone la redazione di una perizia asseverata<sup>162</sup> del bene conferito e nel caso di specie di conferimento del marchio conseguiranno tre fasi del conferimento quali la stipula dei contratti, la perizia e infine la sua asseverazione con al delibera dell'atto di conferimento. In caso di affitto del marchio invece operazione consisterà nel permesso di utilizzo dello stesso da parte di un soggetto terzo non

---

<sup>161</sup> Predovic D., *La valutazione del marchio:dalla consumer-based brand equità alla valutazione finanziaria.*, Milano, EGEA, 2004, pag. 145.

<sup>162</sup> “Chi conferisce beni in natura o crediti deve presentare la relazione giurata di un esperto designato dal tribunale nel cui circondario ha sede la società, contenente la descrizione dei beni o dei crediti conferiti, l'attestazione che il loro valore è almeno pari a quello ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale soprapprezzo e i criteri di valutazione seguiti. La relazione deve essere allegata all'atto costitutivo.” Art. 2343, comma 1, c.c.

titolare. In questo caso il valore da stimare sarà quello dei canoni corrisposti da questo soggetto sotto forma di royalties.

Le operazioni che hanno per oggetto l'intera impresa sono invece la fusione, scissione e la liquidazione dell'impresa. Nel primo caso la finalità della stima sarà individuare il modo in cui i soci partecipano alla formazione del patrimonio della società finale incidendo quindi sul suo valore complessivo. Le operazioni finalizzate alla ristrutturazione finanziaria, alla separazione di aree di business o a strategie di disinvestimento comportano una scissione dell'impresa in cui manca il rispetto del principio di continuità e, per tali ragioni sarà necessaria una valutazione distinta del marchio asseverata ai sensi dell'art. 2343 c.c. La liquidazione dell'azienda riguarda invece le operazioni messe in atto nella fase conclusiva della vita dell'impresa che può avvenire per volontà dei soci o per volontà delle autorità; a seconda della motivazione il valutatore dovrà adottare la procedura adeguata per la stima del marchio in modo che questa risulti oggettiva e rappresentativa della sua effettiva capacità di generare flussi al di là della liquidazione del complesso aziendale.

Le *valutazioni imposte per legge* scaturiscono dall'esigenza a parte di interlocutori esterni di avere accesso ad informazioni relative ai valori non contabilizzati del marchio e degli altri intangibili e sono regolamentate dai principi internazionali. Nel rapporto con l'esterno poi, risulta particolarmente importante, ai fini del presente elaborato, citare quelle stime che attengono alla sfera delle controversie legali e del risarcimento del danno a seguito di contraffazione ed appropriazione indebita del brand, le quali hanno assunto rilevanza negli ultimi decenni in conseguenza al crescente sviluppo di brand celebri soprattutto nei settori della moda e della cosmesi, si pensi ai brand Luis Vuitton o Gucci.

Per ognuna di queste finalità quindi sarà necessario affrontare il processo valutativo decidendo il metodo più consono e vantaggioso per il fine che si prefigge e che permette una valutazione quanto più oggettiva ed affidabile. Il mio intento è quello di fornire un quadro generale dei metodi utilizzati nella stima del marchio, sia quelli che fanno riferimento al costo, sia quelli che invece si basano sull'analisi dei differenziali di valore come schematizzati nella tabella 5 di seguito riportata.

Tabella 4

MODELLI DI VALUTAZIONE MONETARIA DEI MARCHI	
I METODI DEL COSTO	Costo storico aggiornato Costo di rimpiazzo
I MODELLI BASATI SULL'ATTUALIZZAZIONE DEI FLUSSI FUTURI	Flussi di cassa operativi e netti Valore di potenzialità Costo della perdita Royalties
I MODELLI BASATI SUL CONFRONTO CON AZIENDE UNBRANDED	Premium price Differenziali di margine Differenziali di multiplo EV/Fatturato
MODELLI BASATI SULLA STIMA DEL REDDITO RESIDUALE	Baruch Lev
OPZIONI REALI	
I MODELLI MISTI	Interbrand Brand Finance

Fonte: Pradovic D., *op. cit.*, pag. 170.

Nel presente lavoro cercherò di approfondire l'analisi teoria dei metodi basati sul costo e sui tassi di attualizzazione dei flussi futuri.

### 3.5.1 Il metodo del costo storico o il metodo del costo di riproduzione.

I metodi del costo si basano su una valorizzazione del bene immateriale che tenga conto del costo sostenuto e dei costi che si dovrebbero sostenere per ricreare un bene identico o che è in grado di generare i medesimi benefici futuri. Il valore finale della stima deve discendere da una verifica reddituale *“condotta attraverso il confronto tra la redditività implicita del bene immateriale e la redditività dei beni comparabili in quanto a tipologia e rischio”*<sup>163</sup>

Il metodo del costo viene applicato in due versioni:

- Il costo storico aggiornato;
- Il costo di rimpiazzo e di riproduzione.

Il *costo storico aggiornato* o residuale si basa sui costi passati che vengono espressi con valori correnti al netto del degrado del bene e rappresentano il valore residuo del bene al momento della stima. Nella procedura di stima vi sono alcune limitazioni del metodo che emergono già nelle fasi iniziali; da un lato il valore residuo consiste in un riassunto della situazione storica del bene e la proiezione del passato per rappresentare il futuro deve

<sup>163</sup> Beretta Zanoni A., *Il valore delle risorse immateriali.*, Il Mulino, 2005, pag. 195.

necessariamente basarsi sull'assunto che nulla sia cambiato per le altre variabili (si pensi al livello competitivo), dall'altra è necessario decidere a priori la natura dei costi che devono essere inclusi nel calcolo per la capitalizzazione del bene. Sul piano teorico sarebbe importante riuscire a risalire a tutti i costi sostenuti per quel marchio e per ottenere le caratteristiche di affidabilità, differenziazione e diffusione che possiede al momento della stima. I costi generalmente inclusi nella pratica sono quelli espliciti ovvero:

- quelli imputabili agli investimenti nel marketing;
- quelli legati alla realizzazione del design e del packaging;
- i costi di registrazione e tutela del marchio;
- quelli legati alla creazione di una rete di vendita;
- quelli di consulenza;
- quelli di sponsorizzazione, di ricerca e sviluppo o relativi alle pubbliche relazioni.

Trattandosi di costi storici espresso a valori correnti questo devono essere aggiornamenti mediante un coefficiente di rettifica che, a seconda del bene oggetto di stima potrà essere l'indice dei prezzi della produzione industriale o l'indice dei prezzi al consumo ecc.

Nel caso del marchio, come nel caso di altri beni immateriali va considerato anche la vita economica del bene espressa come:

$$\sum t = Ft / (1+k)^t \quad 164$$

Le formula e la vita calcolata devono essere in grado di esprimere l'arco temporale nel quale il marchio potrà produrre utilità. La considerazione della vita utile del bene serve per valutare il bene sia nei metodi del costo sia nei metodi basati sull'attualizzazione dei flussi di cassa futuri. Il concetto di vita utile di un bene materiale è di facile comprensione sia sul piano teorico che applicativo, si pensi per esempio al caso di un impianto con vita utile presunta di 10 anni. L'impianto non produrrà dubbi sul piano ammortamento ai fini contabili né a livello di eventuali plusvalenze o minusvalenze derivanti dalla cessione o dismissione del bene in un periodo precedente alla sua perdita di utilità nella valutazione si potranno considerare i costi di acquisto e i costi di manutenzione aggiornati per calcolare il valore del bene e la sua spendibilità monetaria al momento della stima. Nel caso del bene intangibile, invece il problema dell'individuazione della vita utile non è di poco conto. I principi contabili internazionali fungono in questo caso da supporto interpretativo nella distinzione tra i beni a

---

<sup>164</sup> Predovic D., *La valutazione del marchio:dalla consumer-based brand equità alla valutazione finanziaria.*, Milano, EGEA, 2004, pag. 174.

vita utile definita o indefinita, tema questo già affrontato nei capitoli precedenti. Il marchio pone una serie di problemi relativi alla sua vita utile quando si tratti di comprendere il momento in cui determinati costi sono sorti. La conoscenza dell'azienda e delle dinamiche competitive permetterà di capire come procedere alla valutazione considerando le relazioni di causa-effetto tra le spese considerate e il fatturato aziendale. La letteratura americana e i principi FAS, sostengono la non definibilità del bene immateriale a causa della sua natura intangibile *“a meno che non sussistano elementi informativi sufficientemente chiari e affidabili che suggeriscano di optare per l'altra possibilità”*.<sup>165</sup>

Tutte queste problematiche e limiti del metodo storico fanno sì che questo sia il metodo *“tipicamente usato per gli intangibili in via di formazione, quando l'efficacia degli investimenti che li riguardano e quindi la probabilità di successo (in primo luogo sul piano delle ricerche, ma anche del marketing) sono difficili o impossibili di stimare e i loro ritorni attesi sono gli stessi considerati alla base dei piani di investimento, in mancanza di verifiche successive.”*<sup>166</sup>

Il metodo del costo di rimpiazzo e di riproduzione invece utilizza una logica differente rispetto al metodo appena analizzato. Il costo di riproduzione stima gli oneri da sostenere per ottenere un bene identico al momento della stima. Il costo di rimpiazzo consiste nella valorizzazione dei costi che si dovrebbero sostenere per disporre di un bene analogo o equivalente considerando il momento della stima, dove per analogia si intende il livello di utilità che il marchio può garantire all'interno della totalità del risultato economico dell'azienda.<sup>167</sup> Il metodo del costo di rimpiazzo si fonda quindi su basi più solide, almeno apparentemente, poiché non si limita ad una rivalutazione dei costi del passato senza tener conto della loro effettiva efficacia, come nel caso del metodo del costo storico aggiustato, bensì considera il costo che dovrebbe essere sostenuto nel momento attuale della stima.

Il limite di questo metodo risiede nella reperibilità delle informazioni di cui l'analista necessita per arrivare al valore finale di stima. Generalmente la carenza informativa viene colmata mediante una serie di congetture ossia proiezioni del costo medio normale annuo che si dovrebbe sostenere per un dato periodo. Sul piano applicativo si procederà quindi con l'individuazione degli investimenti possibili e plausibili perché il marchio possieda i requisiti di affidabilità, diffusione e differenziazione. Questi investimenti possono poi essere valutati

---

<sup>165</sup> Beretta Zanoni A., *Il valore delle risorse immateriali.*, Il Mulino, 2005, pag. 196.

<sup>166</sup> Guatri L., Bini M., *Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende.*, Milano, EGEA, 2011, pag. 164.

<sup>167</sup> Bini M., *Gruppo Mediaset: la valutazione dei marchi e dei diritti televisivi.*, La valutazione delle aziende, Ipsoa, febbraio 1996, n. 2.

secondo procedimenti analitici o sintetici. Il metodo sintetico è quello appena citato in cui le componenti di costo vengono indicizzate in una media normale stabilendo dei coefficienti o moltiplicatori degli oneri annuali a prezzi correnti. Il metodo analitico invece cerca di valutare tutti i parametri utili individuando i volumi di singole attività e i loro prezzi unitari.<sup>168</sup>

I parametri del metodo analitico sono: i prezzi e volumi di input per la riproduzione o il rimpiazzo; i tempi di realizzazione; i tassi di attualizzazione del rendimento futuro degli investimenti. Nel caso del metodo sintetico si procederà all'individuazione di un coefficiente tecnico di capitalizzazione, oltre al costo medio annuo normalizzato e la formula per la valorizzazione del brand può essere la seguente:

$$W_r = MT \times C^{169}$$

dove:

$W_r$  = valore di rimpiazzo a nuovo del marchio

$MT$  = coefficiente tecnico di capitalizzazione.

$C$  = costi annui da sostenere

Il coefficiente tecnico  $MT$  viene definito come “ *un complesso giudizio di sintesi formulato dal mercato dal mercato [...] circa i tempi attuali di realizzazione di tali intangibili, in ipotesi di adeguato dimensionamento dell'investimento annuo.*<sup>170</sup>” Considerando il marchio come oggetto di stima, questo coefficiente potrebbe essere rappresentato da un numero di anni per i quali si ritiene di dover sostenere oneri. Il costo annuo  $C$  deve rappresentare l'entità degli investimenti ritenuti normali e purtroppo subisce la soggettività della valutazione dell'esperto che dovrà arbitrariamente e sulla base della propria esperienza decidere l'ammontare “accettabile” per il rimpiazzo di un bene analogo. Nella dottrina italiana alcuni autori specificano inoltre che nel caso di intangibili relativi al marketing, la valutazione al costo di rimpiazzo deve tener conto una sola volta dei costi che l'impresa deve sostenere nel corso del ciclo di vita del prodotto, facendo riferimento quindi alle sole spese di lancio e consolidamento ed escludendo quelle relative a pubblicità, sponsorizzazione e promozione. Nel caso di taluni marchi celebri, il costo cumulativo fin qui considerato deve poi essere rapportato coi coefficienti scelti e i parametri appropriati tra cui potremmo ipotizzare il grado

---

<sup>168</sup> Guatri L., Bini M., *Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende.*, Milano, EGEA, 2011, pag. 165 e succ.

<sup>169</sup> Beretta Zanoni A., *Il valore delle risorse immateriali.*, Il Mulino, 2005, pag. 181.

<sup>170</sup> Renoldi A., *La valutazione dei beni immateriali. Metodi e soluzioni.*, Milano, EGEA, 1992, pag. 87.

di notorietà del marchio presso il pubblico o la quota di mercato detenuta dall'impresa titolare del bene. La quota di mercato può essere definita come il rapporto tra quota delle vendite dell'impresa sul totale delle vendite nel mercato considerato in cui opera e può essere sintetizzata in termini percentuali nella seguente formula:

$$\text{Quota} = q/Q$$

dove:

q = vendite dell'impresa

Q = vendite totali

Sulla bontà delle valutazioni effettuate mediante i metodi del costo vale la pena considerare che qualsiasi analisi debba avere come punto di partenza la storia del bene e la conoscenza da parte dell'analista della storia dell'impresa che ne è titolare.

Nel caso specifico della valutazione del marchio, sebbene la profonda conoscenza dello stesso mediante l'uso di dati storici sia una condizione necessaria per prevedere i flussi futuri che ne deriveranno, questa conoscenza non risulta sufficiente alla finalità della stima di individuare i benefici del brand in termini monetari.

### 3.5.2 Il metodo dell'attualizzazione dei risultati differenziali.

I metodi che vado ad analizzare parte dall'assunto che *“un complesso di intangibili (la tale marca, il tal brevetto ecc.) sia all'origine di specifici e misurabili vantaggi: vantaggi da stimare in via differenziale rispetto a situazioni medie o normali di concorrenti che non ne fruiscono (produttori senza marca, senza speciali brevetti ecc.)”*<sup>171</sup>

Questi metodi individuano il valore del brand mediante l'attualizzazione dei flussi futuri che a loro volta rappresentano una quantificazione in termini prospettici delle vendite di prodotti differenziati e distribuiti con quel marchio.

---

<sup>171</sup> Guatri L., Bini M., *Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende.*, Milano, EGEA, 2011, pag. 170.

Nel caso del metodo dei risultati differenziali che emergono dal confronto con aziende unbranded, l'attualizzazione dei flussi futuri avviene imputando al marchio tutta la quota di fatturato che è associabile direttamente al prodotto al quale il consumatore associa il brand. In termini differenziali quindi si dovranno considerare i distacchi tra i flussi generati da quel brand e i flussi che ipoteticamente si avrebbero se il prodotto fosse unbranded.

*Esempio 1*

<p>Ipotizzo l'esistenza di un marchio A di cui stimare il valore, per il quale si dispone di alcuni valori medi ipotizzabili e realizzabili in 10 anni. I ricavi medi saranno pari a 1 milione di Euro.          Il margine di profitto differenziale sarà pari a 10%          il risultato differenziale annuo sarà quindi pari a:          Ricavi x Margine = 1.000.000,00          il tasso di attualizzazione pari a 18%.</p> <p><math>VA = 1/(1+ri)^i</math><sup>172</sup> con:  <i>i = anni</i>  <i>VA = valore attuale</i></p> <p>Allora potremmo definire i risultati differenziali come segue:</p>			
<b>anni</b>	<b>margine di profitto</b>	<b>tasso di attualizzazione</b>	<b>valore attuale</b>
1	100.000	0,847457627	84.746
2	100.000	0,718184429	71.818
3	100.000	0,608630872	60.863
4	100.000	0,515788875	51.579
5	100.000	0,437109216	43.711
6	100.000	0,370431539	37.043
7	100.000	0,313925033	31.393
8	100.000	0,266038163	26.604
9	100.000	0,225456071	22.546
10	100.000	0,191064466	19.106
<b>VALORE ATTUALE DEL MARCHIO</b>			<b>449.409</b>

<sup>172</sup> Orlandi M., *Il bilancio del capitale intellettuale: gestione, valutazione e misurazione.*, Milano, FrancoAngeli, 2012.



Nei metodi differenziali, si terrà conto, quindi, sia dei costi che dei ricavi. Da questi ultimi dovranno essere sottratti i maggiori costi che si devono sostenere per mantenere uno standard elevato di qualità del prodotto, i costi di pubblicità e i costi di distribuzione. Come evidenziato nell'esempio, il vantaggio netto differenziale verrà attualizzato in base alla vita utile presunta del bene.

Il confronto con i prodotti unbranded deve avvenire considerando:

- il livello di redditività ottenuto dall'impresa nel periodo in cui la notorietà del marchio era limitata;
- i prodotti concorrenti; in questo la reperibilità di informazioni è scarsa.

Nella categoria dei metodi differenziali possiamo individuare, come illustrato nella tabella 5:

- il metodo del premium price;
- Il metodo dei differenziali di margine;
- Il metodo dei multipli EV/Fatturato.

Nel metodo del *premium price* il valore del marchio è calcolabile individuando il vantaggio economico che lo stesso produce in un orizzonte temporale predefinito che si ottiene dalla differenza tra il prezzo unitario del prodotto contraddistinto dal brand ed il prezzo del prodotto identico non dotato di brand. Questa differenza viene definita appunto premium price.

La formula che possiamo utilizzare sarà:

$$W_m = F * m * an^{-I} \text{ }^{173}$$

dove:

$W_m$  = valore del marchio

$F$  = fatturato medio annuo

$m$  = margine differenziale di profitto

Nella formula descritta quindi il margine consiste nel premium price che viene moltiplicato per la vendita totale del prodotto contraddistinto dal marchio oggetto di valutazione. Successivamente si procede all'attualizzazione dei ricavi netti differenziali ipotizzando che questi si riflettano direttamente nel cash flow dell'impresa. Questa ipotesi, abbastanza remota nella realtà, non può essere sostenuta a livello applicativo e l'esperto dovrà procedere quindi ad una analisi dei costi differenziali tra i prodotti dotati e non dotati di marchio. L'analisi dei costi differenziali risulta meno intuitiva e dipenderà dalle capacità del valutatore e dalla sua

---

<sup>173</sup> Liberatore G., *La valutazione delle PMI*, Milano, FrancoAngeli, 2005, pag. 109.

conoscenza del settore e del mercato di riferimento dei prodotti. Si tratta quindi di un limite del modello che include una parte consistente di arbitrarietà e di componenti soggettive.

Il margine netto differenziale può far riferimento al reddito operativo netto (NOPAT) o al free cash flow. Nel primo caso nella formula descritta, la variabile  $m$  sarà attualizzata al costo medio ponderato della società e questo può avvenire stimando il reddito operativo netto in modo analitico o mediante una sua normalizzazione. Nel caso si consideri invece il free cash flow operativo l'analista terrà in considerazione costi, ricavi ma anche differenziali nel capitale circolante e negli investimenti. Il capitale circolante diventa fondamentale nei casi di marchio forte poiché l'azienda che lo possiede tende ad avere un potere contrattuale maggiore, dato dalla fiducia generata dal marchio stesso che produce effetti positivi sui crediti verso clienti e sui debiti verso fornitori. Gli investimenti differenziali, inoltre, non vanno confusi coi costi differenziali già considerati, questi ultimi sono infatti generici e sono sostenuti sia per prodotti branded che unbranded. Gli investimenti necessari alla diffusione e al mantenimento della notorietà del marchio sono più specifici e richiedono uno sforzo maggiore in termini monetari da parte dell'impresa. Anche nel caso del metodo del premium price quindi la metodologia applicativa sarà differenziata a seconda del caso di specie e quindi a seconda delle caratteristiche dell'oggetto di stima e a seconda dell'affidabilità delle informazioni ottenute. Non va sottovalutato poi il grosso limite del modello che impone l'utilizzo di prodotti comparati che siano quantomeno simili e comparabili e che vengano prodotti e distribuiti con modalità analoghe o quantomeno nello stesso mercato di riferimento. A seconda quindi dell'analisi preventiva dell'esperto si potrà procedere ad una valutazione più o meno complessa tenendo conto di diverse risultanze che includono o escludono le informazioni contabili significative. Per un quadro completo del metodo possiamo dire che l'attualizzazione può riguardare i ricavi differenziali lordi o netti, l'Ebitda, l'Ebit o ancora il citato nopat o il free cash flow operativo. A livello di prassi operativa possiamo poi schematizzare i vari passaggi applicativi che conducono all'individuazione dei dati da attualizzare come nello schema che segue.<sup>174</sup>

---

<sup>174</sup> Predovic D., *La valutazione del marchio:dalla consumer-based brand equità alla valutazione finanziaria.*, Milano, EGEA, 2004, pag. 208

**+ Redditi Differenziali**

- Costi differenziali relativi alla materia prima utilizzata
- Costi differenziali di produzione
- Costi differenziali di commercializzazione
- Costi differenziali di pubblicità

**= Margine operativo lordo differenziale (EBITDA)**

- Ammortamenti differenziali

**= Reddito operativo differenziale (EBIT)**

- Imposte differenziali

**= Reddito operativo netto differenziale (NOPAT)**

- + Ammortamenti differenziali
- +/- Variazioni di capitale circolante differenziale
- Investimenti differenziali

**= Free cash flow operativo differenziale (FCFF)**

Al metodo del premium price si aggiunge il *metodo dei differenziali del margine*. A livello teorico i due modelli sono identici, ma si differenziano sul piano applicativo. In questo caso vengono considerati quasi sempre tutti i costi e ricavi, nonché gli investimenti e le variazioni del capitale circolante sino ad ottenere il FCFF. In questo modo si può stimare il valore monetario del marchio considerando i flussi di cassa differenziali secondo i principi di pertinenza e di rilevanza. *“Il primo attiene alla chiarezza e la razionalità del nesso tra le grandezze selezionate e l’apporto del bene: in tal senso si la configurazione del reddito normalmente utilizzabile come base di riferimento è quella del margine operativo lordo [...] il criterio della rilevanza, [consiste] nell’effettiva ricaduta sul valore del bene intangibile.”*<sup>175</sup>

In quest’ottica vanno inoltre considerate due questioni importanti relative all’applicazione dei principi contabili internazionali da un lato, e quella relativa all’uso di un tasso di royalty dall’altro. Nel caso specifico del marchio, trattandosi di un bene intangibile separabile e trasferibile autonomamente, l’attenzione dell’esperto si dovrà concentrare sull’individuazione dei flussi mediante il procedimento del Royalty rate, che analizzerò affrontando il tema dei metodi di attualizzazione dei flussi attesi.

Il metodo del moltiplicatore EV/Fatturato, a differenza dei precedenti, non si occupa di un’analisi dei differenziali di prezzo ma considera la differenza tra il valore di due società

---

<sup>175</sup> Beretta Zanoni A., *Il valore delle risorse immateriali.*, Il Mulino, 2005, pag. 203.

simili che operano nello stesso settore e producono beni simili. Il valore del marchio può essere sintetizzato come:

$$W_m = (EV/F_b - EV/F_{un}) \times F_b^{176}$$

dove:

F<sub>b</sub> = fatturato del prodotto branded

F<sub>un</sub> = fatturato del prodotto unbranded

Il multipli può essere estrapolato mediante il criterio di mercato, ossia basandosi su osservazioni di mercato come i multipli di borsa o le transazioni comparabili, o mediante la determinazione analitica del valore dell'azienda. In questo secondo caso quindi il valore di marchio oggetto di stima sarà desumibile dalla stima analitica delle due imprese comparate con il ricorso al metodo del Discounted Cash Flow (DCF). La fase successiva sarà quella di attualizzare il dato attraverso il free cash flow operativo ed individuare il multipli EV/F.

I metodi basati sul confronto e sui flussi differenziali tra aziende, risultano concettualmente ineccepibili anche se non mancano di aspetti critici tra cui la difficile reperibilità di informazioni presso le aziende simili non dotate di marchio e la loro difficile individuazione. Nel caso del premium price inoltre l'analista dovrà capire se effettivamente sussistono i presupposti per l'esistenza di un differenziale in termini di premium che l'azienda possiede rispetto ad una impresa comparabile ma unbranded. In taluni casi il marchio non produce vantaggi monetari ma si limita a garantire un maggior grado di efficienza e contenimento dei costi; in tutti questi casi, nella prassi si procede alla valutazione coi metodi dei differenziali di margine. Questo metodo risulta invece di difficile applicazione nei casi in cui l'impresa non sia monobrand poiché, se non si procede con una valutazione di ogni marchio in via autonoma, si potrebbe giungere ad una valutazione generica del brand oggetto di stima, senza riuscire ad isolare l'apporto effettivamente imputabile allo stesso.

---

<sup>176</sup> Secondo la letteratura internazionale, nel caso del marchio forte il valore EV può essere sostituito col valore dell'equity poiché si può ipotizzare che taluni marchi siano così noti e attrattivi da rendere irrilevante la struttura finanziaria dell'impresa, sia essa branded che unbranded. Predovic D., *La valutazione del marchio: dalla consumer-based brand equity alla valutazione finanziaria.*, Milano, EGEA, 2004.

### 3.5.3 Il metodo dell'attualizzazione dei flussi futuri.

Come nel caso dei metodi di comparazione con le aziende unbranded, appena analizzati, anche questi metodi si basano sull'attualizzazione dei flussi futuri, ma si tratta in questo caso di un'analisi diretta dei flussi.

La formulazione concettuale può essere esplicitata mediante la seguente formula:

$$W_m = \sum n F_t / (1+i)^t$$
<sup>177</sup>

dove:

$W_m$  = valore del marchio

$F_t$  = flussi attesi nel periodo  $n$

$i$  = tasso di attualizzazione

Si intuisce immediatamente che il focus dell'indagine preliminare verterà su tre elementi principali ossia, l'orizzonte temporale di riferimento, i flussi di risultato e i tassi di attualizzazione. A differenza dei modelli precedenti però i flussi di risultato saranno valutati in base ai dati assoluti e non in termini differenziali.

Tre questi metodi troviamo:

- i flussi di cassa operativi o netti;
- i metodi di resource based management;
- i metodi basati sul costo della perdita;
- il metodo delle royalties.

Il metodo dei *flussi di cassa operativi o netti* viene utilizzato soprattutto nei casi di aziende monobrand ed il valore del marchio viene calcolato solo successivamente alla misurazione del valore dell'impresa mediante il metodo dei flussi di cassa già analizzato e che sono appartenenti alla tipologia dei metodi finanziari. E' bene ricordare che i flussi di cassa che

---

<sup>177</sup> Questa formulazione può essere usata anche per altre tipologie di beni intangibili. Beretta Zanoni A., *Il valore delle risorse immateriali.*, Il Mulino, 2005.

vengono utilizzati per la stima del valore sono il free cash flow to firm (flusso di cassa operativo) ed il free cash flow to equity (flusso di cassa netto). La determinazione del flusso di cassa operativo è stata illustrata anche nell'analisi dei metodi dei risultati differenziali. Il flusso netto si ottiene invece:

**Free cash flow to firm (FCFF)**

- interessi passivi al netto dell'effetto fiscale
- +/- rimborsi/versamenti programmati di capitale
- +/- variazione programmata dell'indebitamento medio

**= Free cash flow to equity (FCFE)**

Procedendo all'attualizzazione del flusso di cassa operativo (FCFF) si ottiene la stima delle attività operative dell'azienda, nel secondo caso invece, attualizzando i flussi netti (FCFE) si ottiene una stima del patrimonio aziendale. In questo modo la stima non sarà influenzata dalla struttura finanziaria e dalle scelte del management. Concettualmente il metodo dei flussi di cassa individua il differenziale tra il valore complessivo ed il valore dei beni tangibili. Nel caso di marchi forti si ipotizza inoltre che questo differenziale sia imputabile quasi esclusivamente al marchio che genera il plusvalore calcolato.

Nel metodo dei flussi di cassa vi sono poi altri due elementi da considerare, che risultano strettamente correlati: l'orizzonte temporale e il tasso di attualizzazione. Ancora una volta la questione relativa all'orizzonte temporale in cui si presume il marchio possa produrre benefici attesi si esaurisce nella distinzione di cui si è ampiamente discusso tra bene a vita indefinita e bene a vita definita; solo nel caso di vita utile definita, la stima sarà possibile. Il tasso di attualizzazione, per quanto disposto nei principi contabili internazionali, stabilisce<sup>178</sup> che esso debba includere:

- l'effetto temporale e gli effetti del rischio;
- indipendenza dalla struttura finanziaria (ovvero sia unlevered)
- includa le imposte;
- la caratteristica di omogeneità rispetto ai flussi finanziari.

Nella valutazione del marchio si dovranno considerare alcuni elementi di rischiosità dei rendimenti. Il bene trasferibile, una volta concesso in uso o ceduto può perdere il suo valore intrinseco; nel caso del marchio si dovrà considerare se la trasferibilità possa aumentare il rischio di perdite. Il bene deve possedere l'attitudine ad essere liquidabile intertermini monetari

---

<sup>178</sup> IAS 36, *Impairment of assets*, 2012.

senza significative perdite di valore. Alcuni marchi sono poi più versatili di altri nel senso che sono spendibili in più aree di business ed in diverse aree geografiche mantenendo le qualità attrattive e di generazione di fiducia. Di fondamentale importanza è poi il grado di tutela del marchio, data la sua attitudine ad essere contraffatto, infatti, la registrazione del marchio nei marchi di riferimento dell'impresa diminuisce notevolmente il grado del rischio permettendo una certa stabilità prospettica nei rendimenti attesi e garantendo il mantenimento della posizione di mercato che a sua volta rende solidi e difendibili i vantaggi competitivi.

Il *metodo delle relazioni* si basa invece sull'analisi dei valori delle relazioni con l'esterno, attingendo alla capacità del marchio di generare nuove risorse di fiducia e conoscenza per l'impresa che ne è titolare. La formula semplificata sarà:

$$W_m = W_{ra} + W_{rn}^{179}$$

dove:

$W_m$  = valore del marchio

$W_{ra}$  = valore delle relazioni con la clientela

$W_{rn}$  = valore delle relazioni nuove con la clientela.

In questo modello basato sulle risorse manageriali, il valore delle relazioni in essere sarà determinato in base alla fedeltà della clientela (calcolabile in termini percentuali sul totale della clientela), la durata attesa di fedeltà del cliente, il margine atteso derivante dalla fedeltà (calcolato al netto dei costi per il mantenimento e lo sviluppo delle relazioni) ed un tasso di attualizzazione opportunamente scelto. Il valore delle nuove relazioni invece dipenderà dalla capacità attrattiva di nuove relazioni e dalle conseguenze che ne derivano in termini di durata e di margini attesi. In particolare la fedeltà del cliente sarà calcolata come segue tasso di clienti che rimangono fedeli in un periodo definito.

$$C_{rr} \text{ (customer reiteration rate)} = (C_t - N_c) / C_t$$

---

<sup>179</sup> Busacca B. , *Il valore della marca. Tra postfordismo ed economia digitale.*, Milano, EGEA, 2000, pag. 187 e succ.

dove:

$C_t$  = numero di clienti al termine del periodo considerato

$N_c$  = numero di nuovi clienti nel periodo considerato

$C_T$  = numero di clienti all'inizio del periodo considerato

Il coefficiente di attrazione<sup>180</sup> invece sarà:

$$C_{da} = (N_c)/C_T$$

dove:

$N_c$  = numero di clienti acquisiti nel periodo considerato

$C_T$  = numero di clienti all'inizio del periodo considerato

E' bene specificare che esiste una tipologia di bene intangibile che spesso viene valutata autonomamente che consiste proprio nel portafoglio clienti. Per questa ragione spesso questo metodo non viene usato nella prassi valutativa tipica del marchio. I grossi limiti del modello risiedono, inoltre, nella difficoltà a reperire informazioni utili e attendibili, nonché nella costanza delle relazioni storiche; quella della costanza è un presupposto del modello che non sempre cattura le caratteristiche dell'impresa e del mercato di riferimento, forviando il valutatore che tenderà a considerare anche nell'individuazione del coefficiente di attrazione, dei dati storici che sono influenzati dalle strategie passate dell'impresa, ma non tengono conto delle strategie attuali.

Nel caso del metodo del *costo della perdita*, si considerano le eventuali perdite che la società dovrebbe soffrire se privata del marchio, e si differenzia quindi dai precedenti modelli in quanto non considera i benefici, bensì le perdite differenziali.

Generalmente questo metodo risulta applicabile in via preferenziale quando si tratta di valutare un brand ai fini delle vertenze legali come la contraffazione o l'indebito uso del marchio perché riesce a quantificare le perdite subite e quindi consente la valorizzazione

---

<sup>180</sup> Predovic D., *La valutazione del marchio: dalla consumer-based brand equità alla valutazione finanziaria.*, Milano, EGEA, 2004, pag. 193 e succ.



monetaria del danno o ancora nel caso delle aziende in perdita che dovranno necessariamente cedere l'uso del marchio.

Il metodo del costo della perdita consiste nella stima del danno ipotetico, calcolato in termini di caduta del margine di contribuzione complessivo e di un aumento dei costi di struttura, che dovrebbero essere sopportati qualora la disponibilità di un intangibile venisse a mancare o fosse ceduta a causa di una crisi dell'impresa.

In termini applicativi può essere sintetizzato come segue <sup>181</sup>:

**Ricavi di vendita perduti**

+ costi operativi variabili

+ costi operativi monetari fissi ed eventualmente risparmiati

= **Perdita di margine di contribuzione conseguente alla perdita del marchio**

+ costi indiretti comuni cessanti

+ imposte risparmiate

(-) investimenti da sostenersi per ricostruire le capacità competitive perdute

= **Flusso differenziale complessivo perduto**

Il margine di contribuzione comprende il residuo sui ricavi totali, una volta che siano stati coperti i costi variabili, i costi fissi e individuato il un risultato operativo. Si tratta in sostanza di un'analisi di tipo differenziale in cui i valori reddituali che scaturiscono dalle due differenti ipotesi di gestione futura vengono confrontati tra loro, sia che essi derivino dall'apporto di uno specifico bene intangibile sia che derivino dall'azienda nel suo complesso <sup>182</sup>. Questo approccio non si ritiene impiegabile in quelle imprese la cui attività caratteristica è esclusivamente costituita sull'utilizzo di quel bene (brand), poiché la sua perdita condurrebbe queste società verso lo scioglimento e la liquidazione, venendo a mancare così un presupposto di continuità. Con tale metodo si perviene ad un'indicazione di "prezzo minimo" al di sotto del quale, non si ritiene generalmente conveniente procedere alla cessione del marchio. Più in dettaglio, in base a tale metodo, la stima di un dato bene immateriale è effettuata accertando la perdita con riferimento all'intero arco temporale necessario affinché sia ripristinata la situazione di equilibrio ed attualizzando tale perdita. Anche nel caso del metodo del costo

---

<sup>181</sup> Predovic D., *La valutazione del marchio:dalla consumer-based brand equità alla valutazione finanziaria.*, Milano, EGEA, 2004, pag. 197.

<sup>182</sup> G. Brugger, *La valutazione dei beni immateriali legati al marketing e alla tecnologia*, in Finanza, Marketing e Produzione, 1989,n.1, pp. 50-51.

della perdita, risulta cruciale la fase relativa alla scelta del tasso di attualizzazione che dipenderà comunque dalla vita utile prevista per il marchio. Nel caso di marchio a vita definita, il rischio è quantificabile come la stima della vita economica dell'asset e non ricorrendo ai tassi di attualizzazione dei flussi. In questo modo la vita economica deve essere compatibile con i flussi attualizzabili al costo del capitale che ben esprima il grado di rischiosità dell'attivo dell'impresa. In altre parole i flussi imputabili al marchio andrebbero scontati allo stesso tasso che si userebbe per attualizzare i free cash flow dell'impresa, ossia al tasso WACC. Nel caso di vita indefinita invece, il valore dell'asset è funzione del reddito medio normale atteso che dipende a sua volta dal vantaggio competitivo differenziale. Generalmente il marchio celebre è considerato a vita indefinita. *“Alcuni beni intangibili non sono affatto riproducibili. In effetti ci sono circostanze – in vero abbastanza rare e comunque applicabili a poche situazioni di leadership per ciascun mercato o settore – in cui il vantaggio competitivo conferito ad un asset intangibile dominante è difficilmente minacciabile.”*<sup>183</sup> In letteratura e nella prassi si tende quindi d attribuire un basso rischio nei casi di marchio forte o leader in ambito internazionale o al marchio leader a livello nazionale. In tutti gli altri casi (marchio medio o marchio forte a livello nazionale) la rischiosità è considerata media o elevata.<sup>184</sup> nel caso dei marchi deboli o mediamente forti, il tasso di attualizzazione applicato è il WACC, poiché si ritiene che la loro vita utile sia definita. In tutti gli altri casi il tasso sarà minore del WACC, eccezion fatta per i marchi che conservano un livello di leadership solo a livello nazionale e che quindi possiedono un grado di rischio elevato.

Il *metodo delle royalties*, che pur conserva la modalità applicativa dell'attualizzazione dei flussi, può essere considerato un metodo comparativo, che si basa sul valore del diritto esclusivo di utilizzo del brand che si può concedere in ai terzi. In questo caso i flussi di attualizzazione corrispondono all'ammontare annuo di royalties che si possono ottenere concedendo in licenza l'uso del marchio e vengono calcolati in base al metodo dei tassi di royalty (R/R):

---

<sup>183</sup> Guatri e Bini citano i casi del marchio Coca-Cola che, data la notorietà sconta un rischio contenuto per i flussi reddituali, di questa categoria fanno parte anche molti marchi del settore del lusso che sono caratterizzati da un heritage di vantaggi acquisiti nel tempo. Guatri L., Bini M., *Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende.*, Milano, EGEA, 2011, pag. 446.

<sup>184</sup> La classificazione della brand strength è stilata dalla società Interbrand, con sede a Londra, la quale pubblica annualmente la lista dei 100 brand di maggior valore e che propone a sua volta un modello di valutazione del marchio legato alla forza del brand.

$$R = r \times S^{185}$$

dove:

r = tasso di royalty

S = fatturato derivante dai prodotti contraddistinti dal marchio oggetto di stima

Il tasso di royalty è un coefficiente moltiplicativo desumibile dal mercato e corrisponde all'ammontare che un ipotetico concorrente non dotato di marchio, sarebbe disposto a pagare per ottenere il brand in oggetto.

Sul piano applicativo il coefficiente può essere calcolato secondo due modalità:

- il market royalty rate;
- il royalty relief rate.

Nel primo caso la valutazione avviene sulla base dei dati di mercato, traendo spunto dai contratti di licenza o di cessione dei brandi stipulati nello stesso settore o stipulati per marchi simili e comparabili e che sono rintracciabili mediante data-base specializzati che forniscono informazioni sui tassi di royalty in base ai specifici settori. Il limite di questa metodologia, è lo stesso che riguarda gli altri metodi in cui si deve ricorrere a informazioni di mercato che sono per definizione poco confrontabili o difficilmente accessibili, nella fattispecie la difficoltà dell'analista consiste nell'individuazione di royalty rate confrontabili applicati su transazioni effettivamente avvenute, il rischio è quello di non ottenere specifiche informazioni sulla metodologia applicata in quei casi per la loro determinazione. Nel caso si decida per l'adozione di questo modello, il metodo applicato è quello utilizzato anche nei metodi dei multipli per la valutazione dell'impresa e l'orizzonte temporale è quello della vita residua del bene. Nella pratica, le royalties che un'impresa sarebbe disposta a pagare per ottenere in licenza d'uso il marchio configurano i differenziali di redditività del marchio e devono essere calcolate *“al netto degli eventuali costi necessari per lo sviluppo dei nuovi prodotti a*

---

<sup>185</sup> Predovic D., *La valutazione del marchio:dalla consumer-based brand equità alla valutazione finanziaria.*, Milano, EGEA, 2004.

caricodel licenziante ed al netto delle relative imposte.”<sup>186</sup> La formula applicata in questo caso può essere la seguente<sup>187</sup>:

$$V_{bi} = \sum_{n} \frac{r \times S_t - C_t}{(1+i)^t}$$

dove:

$V_{bi}$  = valore del bene immateriale

$r$  = coefficiente espressivo del royalties

$S_t$  = ricavi di vendita associabili al marchio

$C_t$  = costi da sostenere per garantire nel periodo  $n$  il vantaggio competitivo associabile al marchio

Il valutatore dovrà in ogni caso seguire alcune regole per l'applicazione del modello e nella fattispecie deve procedere analizzando i driver del brand, l'analisi delle condizioni contrattuali che rilevano ai fini del calcolo del royalty, la stima di crescita del fatturato, l'identificazione dell'arco temporale di vita residua e la stima del tasso di attualizzazione.

La modalità del *relief* o esenzione dal marchio, invece segue una logica differente. In questo secondo caso infatti il parametro  $r$  (coefficiente espressivo del royalty) viene valorizzato in termini di risparmio rispetto al mancato pagamento del royalty del cessionario del brand; in altri termini si calcola il coefficiente presupponendo che il proprietario debba reperire la licenza d'uso del marchio che possiede all'esterno. Nella pratica, questa differenza sul piano concettuale, non può essere applicata in quanto le fonti informative iniziali di comparazione dei tassi applicati per transazioni comparabili, sono le stesse del metodo basato sul mercato. se si assume però che il marchio oggetto di stima possa avere una vita illimitata allora la formula di calcolo sarebbe:

---

<sup>186</sup> Il metodo, spesso applicato nei casi di brand extantion, è stato analizzato sul piano applicativo, relativamente alla concessione in uso del marchio ELLE, in una ricerca dell'Università Bocconi. Il marchio opera nel settore del lusso e il gruppo ELLE, che ne detiene la titolarità, intende sviluppare nuovi prodotti al fine di aumentarne la notorietà, cedendo però la fase di sviluppo dei prodotti a soggetti terzi in modo da salvaguardare il proprio core business. La finalità della stima quindi è quella della valutazione per cessione a terzi esclusivamente nel campo della produzione dei prodotti con uso del marchio. Pozza L., *La valutazione del marchio col metodo delle royalties.*, in *La valutazione delle aziende.*, dic. 1998, n. 11, pagg. 39-44.

<sup>187</sup> Beretta Zanoni A., *Il valore delle risorse intangibili.*, Milano, EGEA, 2005, pag. 205.

$$Vbi = \sum_{t=1}^n \frac{r \times St - Ct}{(1+i)^t} + \frac{(r \times Sn - Cn)}{(1+i)^n}$$

dove:

$i$  = tasso di capitalizzazione

$n$  = royalties dell'anno  $n$

Il secondo addendo rappresenta quindi un valore terminale calcolato tenendo in considerazione il momento della stima ( $n$ ).

In conclusione, si può affermare che il metodo delle royalties sia utilizzato di frequente nella prassi, soprattutto per la valutazione di marchi usati in settori per cui sono state registrate frequenti transazioni. Trattandosi però di dati di mercato, risulta evidente la difficoltà dell'esperto di individuare quelle transazioni che pur appartenendo allo stesso settore di riferimento, risultino effettivamente confrontabili; in questo modo ovviamente si avrà una forte componente soggettiva nelle scelte a priori come avviene per ogni modello basato sull'attualizzazione dei flussi futuri. Gli elementi discrezionali che influenzano il risultato finale saranno quindi la previsione delle vendite, l'orizzonte temporale, il tasso di attualizzazione oltre che la ricerca del data base attendibile, la selezione del campione di transazioni comparabili e la scelta del tasso di royalty o di un range di tassi plausibili.

#### 3.5.4. Il metodo residuale e metodi della consulenza: cenni.

Il problema ed il limite principale della maggior parte dei modelli per la valutazione del marchio attiene principalmente all'elemento soggettivo di scelte negli ambiti di ricerca delle informazioni o di identificazione di società e transazioni comparabili, nonché nella scelta dei tassi di attualizzazione.

Le altre categorie di modelli, di cui mi occuperò brevemente, costituiscono gli esempi in cui l'intero procedimento di stima è influenzato dalla soggettività e dalle esperienze pregresse del valutatore.

Il *metodo residuale di Baruch Lev*<sup>188</sup>, per esempio, si basa sul concetto della funzione di produzione e del risultato economico dell'azienda. Il valore del marchio sarà quindi ottenuto in forma residuale rispetto al valore complessivo. Trattandosi di un modello la cui modalità

<sup>188</sup> Sulla teoria concettuale del modello si veda Baruch Lev, *Intangibles.*, ETAS, 2003, op. cit.

applicativa implica l'individuazione di diversi coefficienti che indicano il contributo di ciascun asset aziendale all'interno del valore complessivo, l'immediata conseguenza è la scelta arbitraria di tali coefficienti. La determinazione del reddito residuale, che da sempre ha riscontrato un grosso interesse tra i teorici internazionali ed italiani, non ha avuto molto seguito nella prassi in quanto si basa sull'ipotesi forte che i rendimenti attesi dei beni intangibili siano per forza diversi da quelli dei beni tangibili, ma nella realtà ciò non è sempre vero.

Le medesime problematiche fin qui evidenziate possono essere riscontrate anche nei metodi delle *opzioni reali* ed in quello dei *metodi della consulenza* <sup>189</sup>. Il metodo delle opzioni reali fonda sull'ipotesi che la valutazione basata sull'attualizzazione dei flussi futuri abbia grossi limiti perché non permette di cogliere le diverse opzioni che una azienda può considerare in merito alla detenzione del brand; tra queste possiamo citare l'opzione di abbandono, di concessione, di differimento o ancora di espansione e di sviluppo. Sul piano applicativo il valore del marchio sarebbe dato dalla somma del valore calcolato con i metodi classici al valore delle opzioni reali che però viene misurato con metodi di difficile applicazione e soprattutto basandosi su un'individuazione troppo soggettiva degli indici e delle variabili. Stessa arbitrarietà che viene associata ai modelli misti basati sui dati di mercato forniti dalle società Interbrand e Brand Finance <sup>190</sup> che hanno elaborato dei modelli in cui il valore del marchio viene calcolato tenendo conto della forza attrattiva del brand ma che spesso incontrano il grosso limite di dover individuare indici in maniera soggettiva.

---

<sup>189</sup> Sui metodi della consulenza si veda Predovic D., *La valutazione del marchio: dalla consumer-based brand equity alla valutazione finanziaria.*, Milano, EGEA, 2004, pag. 217 e succ.

<sup>190</sup> Società di consulenza istituita nel 1996 con sede a Londra che fornisce un servizio di advisory alle imprese che vogliono massimizzare il valore dei loro brand e fornisce valutazioni tecniche.

## CAPITOLO IV

### **La perizia di stima del marchio in sede di contenzioso: il caso pratico.**

#### 4.1 L'uso illecito del marchio.

Nella realtà odierna, caratterizzata dal mercato globale e dalla comunicazione di massa amplificata dal fenomeno internet, come si è ampiamente detto, il marchio rappresenta il primo strumento che permette all'impresa di contraddistinguere i propri prodotti o servizi differenziandoli da quelli degli altri, ma soprattutto è il principale strumento di comunicazione con il pubblico per fornire una serie di informazioni su prodotto e produttore. Nei capitoli precedenti ho discusso le svariate funzioni attribuite al marchio anche sul piano giuridico: quella storica di indicazione di provenienza da una determinata impresa, quella di garanzia sulla qualità del prodotto o del servizio che contraddistingue e soprattutto della veridicità del messaggio che l'imprenditore vuole trasmettere e che i consumatori recepiscono, nonché quella legata funzione comunicativa in senso più ampio e profondo, alla quale si ricollegano anche gli investimenti compiuti in termini di pubblicità e promozione, per promuovere e diffondere l'immagine che si vuole associare al proprio marchio agli occhi del pubblico.

Nell'epoca dell'economia della comunicazione globale e nell'era dell'economia della conoscenza <sup>191</sup>, l'imprenditore cercherà dunque di creare un'immagine di sé e dei suoi prodotti attorno al suo marchio, cercando di trasmettere ai consumatori suggestioni che colpiscano il desiderio del consumatore di provare e di acquistare anche in futuro i beni sui quali è apposto. La complessità delle dinamiche di mercato moderne, le difficoltà per emergere nei settori di produzione di beni o servizi ormai saturi, fanno sì che, se da una parte l'impresa è costretta a reinterpretare costantemente le logiche del mercato per radicare la propria presenza nell'ottica della continuità, dall'altra non può esimersi dal considerare l'obiettivo primario della

---

<sup>191</sup> Baruch Lev, *Intangibles.*, ETAS, 2003, op. cit.

massimizzazione dei profitti, in modo da adottare comportamenti vantaggiosi anche a discapito di una fair competition; da qui l'insorgere di fenomeni e atti che cercano di trarre vantaggio da diritti altrui usurpando l'immagine che questi diritti attribuiscono all'impresa che ne è titolare. Laddove sussiste nascono dunque un richiamo al marchio originale da cui derivi un pregiudizio a scapito del suo valore, si possono configurare le ipotesi di contraffazione e di uso illecito di marchio altrui. Nel linguaggio comune con il termine contraffazione si intende identificare fenomeni diversi e tra loro non omogenei, facendo riferimento ad una molteplicità di atti diretti a produrre e commercializzare prodotti che recano illecitamente un marchio identico ad un marchio registrato oppure la riproduzione di beni tutelati dal diritto d'autore. Nella letteratura non giuridica, il fenomeno della contraffazione ha suscitato notevoli interessi e viene associato a taluni atti che potremmo indicare con le seguenti espressioni <sup>192</sup>:

- *imitazione confusoria dei prodotti*; atto con cui un'impresa introduce nel mercato beni nel genere e nell'aspetto molto simili, ma non identici, ad altri già affermati e prodotti da imprese diverse, al fine di indurre all'acquisto consumatori convinti di trovarsi in presenza dei beni propri delle aziende ben più note;
- *appropriazione del marchio*; atto con cui un'impresa utilizza il marchio che contraddistingue i beni prodotti da un'altra azienda, per caratterizzare la propria gamma, appartenente ad aree merceologiche più o meno simili.
- *richiamo confusorio del marchio altrui*; in questo caso l'impresa utilizza gli elementi principali che caratterizzano l'insieme dell'immagine emblematica del prodotto di un'impresa affermata, o comunque di una qualche notorietà. Non si tratta quindi di false rappresentazioni dell'identità di un prodotto, bensì di un vero e proprio sfruttamento dell'immagine altrui attraverso il richiamo ai beni corredati di tale immagine che risulta familiare nella mente del consumatore, per avvantaggiarsi rispetto ad altri prodotti concorrenti, dotati di un'immagine propria definita, ma sconosciuta.
- *imitazione del modello o brevetto*; l'azione di quell'impresa che commercializza alcuni beni senza esserne anche ideatrice, bensì avendoli copiati più o meno integralmente da una seconda azienda che invece ha speso risorse per la loro realizzazione investendo in ricerca o mediante l'acquisizione dei diritti esclusivi in virtù dei quali può produrre e introdurre nel mercato quei beni.

---

<sup>192</sup> Casillo S., Falso S.p.a., Loffredo Editore, Napoli, 1991, pag. 19-47.



- *falsificazione*; si tratta di un atto illecito con il quale un'impresa produce e colloca clandestinamente sul mercato di beni simili, in termini di immagine ai prodotti di un'altra impresa, che li ha ideati e investendo in ricerca oltre che in diffusione dell'immagine e del marchio.

Tutti questi fenomeni, classificati in dottrina a seconda dell'oggetto della contraffazione o dell'uso illecito, sono atti a produrre un pregiudizio in capo al titolare del marchio o di altro segno distintivo e al contempo a produrre un indebito vantaggio in capo al soggetto che compie il fatto. La giurisprudenza internazionale stabilisce che si intende per pregiudizio il caso in cui un marchio, per effetto del fatto illecito, *“non risulta più in grado di suscitare un'immediata associazione con i beni per i quali è stato registrato”*, ed è questo il caso di pregiudizio al carattere distintivo; o ancora quando *“i beni per i quali il segno richiesto è utilizzato influiscono sulla percezione del pubblico in modo tale che il potere di attrazione del marchio ne risulta compromesso”* come nel caso si arrechi pregiudizio alla rinomanza del marchio. Nel medesimo pronunciamento, la giurisprudenza comunitaria definisce invece l'indebito vantaggio come la conseguenza diretta di uno sfruttamento di *“un marchio famoso infiltrandosi nella sua scia o si tenta di approfittare della sua notorietà”*<sup>193</sup>

Attualmente, data l'evoluzione del fenomeno, soprattutto in relazione al crescente numero di marchi celebri, soprattutto nei settori del lusso, il significato appare ampio potendosi ricondurre a qualsivoglia uso non autorizzato di elementi distintivi di un prodotto applicato su larga scala ed in modo sistematico. Si può configurare, infatti indebito vantaggio anche qualora il fatto abbia ad oggetto un segno simile o identico al marchio su prodotti in apparenza identici agli originali, ma che, essendo venduti con modalità o attraverso canali distributivi totalmente diversi da quelli abituali, possono essere facilmente riconosciuti come non originali dal consumatore; ovvero qualora il fatto si riferisca ad un segno identico o simile ad un marchio che normalmente viene usato in relazione a prodotti o servizi appartenenti a generi merceologici totalmente diversi tanto da non poter generare confusione nel consumatore. Se si assume però che la funzione principale del marchio sia quella della comunicazione, è chiaro che anche in questi casi il contraffattore beneficia di alcuni elementi positivi dell'immagine del marchio e del suo titolare.<sup>194</sup>

La nozione a cui farò riferimento è quella civilistica italiana, desumibile implicitamente dal testo nell'articolo 473 del codice penale che punisce la contraffazione e l'alterazione del marchio altrui e l'uso di marchi alterati e contraffatti e che recita: *“Chiunque, potendo*

---

<sup>193</sup> Trib. I grado CE, 25 maggio 2005, T-67/04, SPA, punto 43 e punto 46.

<sup>194</sup> Galli C., *Marchio*, in *Il diritto, Enciclopedia. giuridica*, IX, 2007, 402-403.

*conoscere dell'esistenza del titolo di proprietà industriale, contraffà o altera marchi o segni distintivi, nazionali o esteri, di prodotti industriali, ovvero chiunque, senza essere concorso nella contraffazione o alterazione, fa uso di tali marchi o segni contraffatti o alterati, è punito con la reclusione da sei mesi a tre anni e con la multa da euro 2.500 a euro 25.000.*" <sup>195</sup>.

Sulla base di tale articolo la contraffazione consisterebbe nella riproduzione integrale, in tutta la sua configurazione denominativa, di un marchio o di un segno distintivo; l'alterazione ricorrerebbe invece in caso di riproduzione parziale, ma tale da suscitare confusione nel consumatore col marchio originario o con il segno distintivo, e che si concretizza con una modificazione di quest'ultimo, ottenuta mediante l'eliminazione o l'aggiunta di elementi costitutivi. Per contraffazione non si intende la modificazione morfologica del marchio o una semplice imitazione, ma si intende la riproduzione, nei suoi elementi essenziali, della denominazione protetta del brevetto. Il testo del codice penale risulta modificato successivamente alla riforma del 2009 <sup>196</sup> e pur riprendendo il testo previgente, presenta modifiche significative, tra cui l'eliminazione dei riferimenti alle opere dell'ingegno. Rilevante risulta poi la precisazione sui soggetti autori del fatto illecito per i quali è prevista la possibilità di conoscere l'esistenza del titolo industriale.

Il successivo articolo 474 c.p. invece recita: *“Fuori dei casi di concorso nei reati previsti dall'articolo 473, chiunque introduce nel territorio dello Stato, al fine di trarne profitto, prodotti industriali con marchi o altri segni distintivi, nazionali o esteri, contraffatti o alterati è punito con la reclusione da uno a quattro anni e con la multa da euro 3.500 a euro 35.000.”*

I reati di cui ai citati articoli 473 e 474 c.p. sono reati contro la fede pubblica, diretti a tutelare quei mezzi simbolici o reali di riconoscimento che servono a contraddistinguere e garantire la circolazione dei prodotti industriali; perchè sussistano tali reati occorre che vi sia la contraffazione di un marchio o la sua alterazione.

---

<sup>195</sup> Art. 473 (Contraffazione, alterazione o uso di marchio segni distintivi ovvero di brevetti, modelli e disegni), comma 1, c.p. i commi successivi invece introducono le pene, nel caso di accertamento della responsabilità penale e nel caso sia accertata l'esistenza del reato, rimandando poi alle leggi interne e comunitarie. *“Soggiace alla pena della reclusione da uno a quattro anni e della multa da euro 3.500 a euro 35.000 chiunque contraffà o altera brevetti, disegni o modelli industriali, nazionali o esteri, ovvero, senza essere concorso nella contraffazione o alterazione, fa uso di tali brevetti, disegni o modelli contraffatti o alterati. I delitti previsti dai commi primo e secondo sono punibili a condizione che siano state osservate le norme delle leggi interne, dei regolamenti comunitari e delle convenzioni internazionali sulla tutela della proprietà intellettuale o industriale.”* Art. 473, commi 2-3, c.p.

<sup>196</sup> Art. 15 (*Tutela penale dei diritti di proprietà industriale*), comma 1 lett. a) della legge n. 99 del 23 luglio 2009 (Disposizioni per lo sviluppo e l'internazionalizzazione delle imprese, nonché in materia di energia). In vigore dal 15 agosto 2009.

Con la riforma del 2009, date le rilevanti modifiche operate sulla configurazione dei delitti previsti nell'art. 474 c.p., la dottrina propone il superamento del riferimento al bene giuridico della fede pubblica, optando per un oggetto di tutela basato sul concetto di proprietà industriale, intesa sia come tutela dei consumatori o come tutela del patrimonio dell'impresa.

Il riferimento normativo più diretto per analizzare la liceità dell'uso del marchio altrui è sicuramente all'art. 21 CPI, intitolato "Limitazione del diritto del marchio"<sup>197</sup> in cui viene con precisione descritto, l'uso consentito al titolare del marchio nell'esercizio dell'attività economica e l'uso che può essere vietato a terzi.

La norma è stata inserita in attuazione alla Direttiva n. 89/104/CEE, ora Direttiva n. 2008/95/CE, approvata il 22 ottobre 2008, e di fatto corrisponde anche all'art. 12 del Regolamento CE, 26.2.2009, n. 207 sul marchio comunitario, che recita: *"Sempre che l'uso fatto del marchio comunitario sia conforme alle consuetudini di lealtà in campo commerciale e industriale, il diritto conferito al titolare non gli consente di impedire ai terzi l'uso nel commercio:*

*a) del loro nome o indirizzo;*

*b) di indicazioni relative alla specie, alla qualità, alla quantità, alla destinazione, al valore, alla provenienza geografica, all'epoca di fabbricazione del prodotto o di prestazione del servizio o ad altre caratteristiche del prodotto o servizio;*

*c) del marchio, se esso è necessario per contraddistinguere la destinazione di un prodotto o di un servizio, in particolare accessori o pezzi di ricambio; purché quest'uso sia conforme alle consuetudini di lealtà in campo industriale o commerciale."*

E' necessario, inoltre, tener presente che l'art. 21 CPI va comunque coordinato con le altre disposizioni del Codice stesso quale, ad esempio quella, in materia di registrazione di nome

---

<sup>197</sup> "1. I diritti di marchio d'impresa registrato non permettono al titolare di vietare ai terzi l'uso nell'attività economica, purché l'uso sia conforme ai principi della correttezza professionale: a) del loro nome e indirizzo; b) di indicazioni relative alla specie, alla qualità, alla quantità, alla destinazione, al valore, alla provenienza geografica, all'epoca di fabbricazione del prodotto o di prestazione del servizio o ad altre caratteristiche del prodotto o del servizio; c) del marchio d'impresa se esso è necessario per indicare la destinazione di un prodotto o servizio, in particolare come accessori o pezzi di ricambio. 2. Non è consentito usare il marchio in modo contrario alla legge, né, in specie, in modo da ingenerare un rischio di confusione sul mercato con altri segni conosciuti come distintivi di imprese, prodotti o servizi altrui, o da indurre comunque in inganno il pubblico, in particolare circa la natura, qualità o provenienza dei prodotti o servizi, a causa del modo e del contesto in cui viene utilizzato, o da ledere un altrui diritto di autore, di proprietà industriale, o altro diritto esclusivo di terzi. 3. È vietato a chiunque di fare uso di un marchio registrato dopo che la relativa registrazione è stata dichiarata nulla, quando la causa di nullità comporta la illiceità dell'uso del marchio." Art. 21 c.p.i.

altrui come marchio. I riferimenti normativi citati assumono a pieno titolo un rilievo giuridico in favore di un sistema di tipo concorrenziale: si tratta, infatti, di un'esigenza di mercato, condivisa e valorizzata anche dalla Corte di Giustizia, che impone, in alcune circostanze, che un segno distintivo possa essere utilizzato o restare a disposizione di chiunque. Questa esigenza risiede nella necessità di trovare un coordinamento e quindi un giusto equilibrio tra esclusiva e concorrenza. Si tratta, nella sostanza, di bilanciare due interessi contrapposti, quello del titolare del marchio da un lato e quello degli altri operatori economici in modo da rassicurare i consumatori fornendo loro una garanzia sull'origine dei prodotti e in modo da garantire i benefici economici ricavati dalla sana concorrenza tra prodotti capaci di appagare gli stessi bisogni. Questo obiettivo di riequilibrio concorrenziale rappresenta la ratio dell'intera disciplina dei marchi con l'obiettivo di far convergere gli interessi degli imprenditori e quelli del pubblico consumatore.

Nell'ambito dell'applicazione dell'art. 21 c.p.i., la giurisprudenza comunitaria ha rilevato che per valutare la liceità del segno, nelle ipotesi contemplate dalla disposizione in questione, *“l'unico criterio di valutazione indicato dall'art. 6 n. 1 della direttiva 89/104 consiste nel verificare, se l'uso che viene fatto...sia conforme agli usi di lealtà in campo industriale e commerciale”*<sup>198</sup> In questo senso ogni circostanza dovrà essere valutata dal giudice nazionale caso per caso, tenendo conto dei reali rischi che attengono all'attività propria delle imprese ed al contesto di mercato nel suo complesso. La Corte di fatto obbliga il titolare del marchio a tollerare reali situazioni che, in certi frangenti, pur confondendo il consumatore non possono essere considerate sleali e quindi punibili, in quanto l'utilizzazione che viene fatta del segno dalla controparte risulta, ai sensi della normativa, *“professionalmente corretta”*, non potendosi appunto configurare una presunzione di scorrettezza dell'uso del segno in funzione di marchio e non potendosi a priori rilevare comportamenti contraffattori o illegittimi. L'elemento cardine nella valutazione dell'esistenza dei presupposti di illiceità del comportamento di controparte, sarà dunque l'esistenza di un comportamento corretto sotto il profilo professionale che implica una lealtà concorrenziale. Sebbene la Corte si sia a più riprese

---

<sup>198</sup> Corte Giust., 7 gennaio 2004, C-100/02, Gerolsteiner, punto 24. La causa in questione riguardava il marchio *“Gerri”*, utilizzato dell'azienda tedesca Gerolsteiner Brunnen, che produce e vende acque minerali di sorgente, e la denominazione geografica *“Kerry Spring”*, per un'acqua minerale proveniente dalla sorgente omonima della contea di Kerry, in Irlanda. Il rischio per il consumatore era di confusione fonetica tra i due segni, circostanza questa, secondo la Corte, che non può essere sufficiente per concludere che nel commercio l'uso di tale indicazione non sia conforme agli usi di lealtà, dato che in una Comunità composta da quindici Stati membri e caratterizzata da una diversità linguistica acclarata, esiste la possibilità che sussistano similitudini fonetiche tra un marchio registrato in uno Stato membro e un'indicazione di provenienza geografica di un altro Stato membro.

espressa in questo senso, la dottrina italiana ha assunto un punto di vista alternativo e ampiamente discusso che tuttavia viene usato come punto di riferimento per ritenere taluni fatti leciti ai sensi dell'art. 21 c.p.i., dei fatti che comunque presuppongono un comportamento di concorrenza sleale ritenendo quindi che l'ambito applicativo della norma sia riferito al fatto che l'uso realizzato dal terzo non debba avvenire in funzione distintiva e che quindi terzi possano usare un marchio già registrato, senza consenso del titolare, al solo scopo di descrivere al consumatore le caratteristiche e la destinazione dei prodotti. Questa teoria viene definita "dottrina dell'uso atipico del marchio altrui", ed è legata alla tradizionale funzione del marchio, come indice di provenienza imprenditoriale di un bene o servizi, che oggi, a seguito dell'allargamento della tutela del marchio contro ogni ipotesi di sfruttamento parassitario, appare superata. Secondo la nuova linea seguita dal legislatore comunitario e condivisa dalla dottrina europea, infatti, si ha uso illecito del marchio quando si verificano le ipotesi di indebito vantaggio o di un agganciamento parassitario che ricollega il marchio contraffatto a quello originale prescindendo dal fatto che il comportamento parassitario dipenda anche da una componente distintiva del messaggio, legandosi invece al concetto di confondibilità approfittando delle componenti suggestive del marchio registrato. Secondo la teoria esposta quindi il marchio deve essere tutelato sia contro il rischio di confusione che contro condotte parassitarie sulla rinomanza e sulla capacità distintiva de segno e, ancora, contro tutto ciò che possa provocarne un pregiudizio o una perdita di valore.<sup>199</sup> La citata Direttiva n. 89/104 CEE introduce questa teoria nel suo "considerando", nel quale, tra gli altri concetti, si parla del pericolo di confusione che *"dipende da numerosi fattori e segnatamente dalla notorietà del marchio di impresa sul mercato, dall'associazione che può essere fatta tra il marchio di impresa e il segno e tra i prodotti o i servizi designati"*.

La dottrina italiana dell'uso atipico del marchio sostiene che l'uso in funzione distintiva, senza il consenso del titolare, troverebbe il proprio divieto nella disciplina della concorrenza sleale ex art. 2598 c.c.<sup>200</sup>, quando lo stesso non risulti professionalmente corretto. In questo

---

<sup>199</sup> Galli, *Comunicazione d'impresa e segni distintivi: le linee evolutive.*, Il Diritto Industriale, 2011, n. 2, pag. 134.

<sup>200</sup> Art. 2598 c.c. (Atti di concorrenza sleale) *"Ferme le disposizioni che concernono la tutela dei segni distintivi e dei diritti di brevetto, compie atti di concorrenza sleale chiunque: 1) usa nomi o segni distintivi idonei a produrre confusione con i nomi o con i segni distintivi legittimamente usati da altri, o omissa servilmente i prodotti di un concorrente, o compie con qualsiasi altro mezzo atti idonei a creare confusione con i prodotti e con l'attività di un concorrente; 2) diffonde notizie e apprezzamenti sui prodotti e sull'attività di un concorrente, idonei a determinare il discredito, o si appropria di pregi dei prodotti o dell'impresa di un concorrente; 3) si vale direttamente o indirettamente di ogni altro mezzo con conforme ai principi della correttezza professionale*

modo, la dottrina italiana, snatura il significato dell'art. 21 CPI e favorisce in un certo qual modo l'esistenza di un sistema in contraddizione in cui al titolare del marchio viene inibita la possibilità di agire contro tutti gli usi, compresi quelli descrittivi, che possano ledere i suoi interessi economici.

La correttezza professionale è il paradigma tipico dei rapporti tra imprenditori concorrenti e va considerato alla luce di due tipi di rapporto, quello tra titolare del marchio e utilizzatore e quello tra l'utilizzatore del marchio e i suoi diretti concorrenti, applicandosi ai due casi rispettivamente la disciplina del marchio e la disciplina della concorrenza sleale. E così nel primo caso sarà lecito l'uso del marchio se vi è necessità di indicare la destinazione, nel secondo caso invece l'uso sarà considerato se conforme alla correttezza professionale.<sup>201</sup>

In conclusione, nell'applicazione del Codice, un atto lecito sotto il profilo della disciplina dei marchi può essere illecito sotto il profilo della disciplina della concorrenza sleale, ovviamente in riferimento alle modalità dell'uso dell'altrui marchio. Nel caso in cui l'uso del marchio altrui sia effettuato da un terzo in relazione a prodotti o servizi identici o simili, e quindi in relazione a prodotti che si trovano in concorrenza, il rispetto dei principi della correttezza professionale può essere valutato tra questi titolare e utilizzatore, trattandosi di un fatto lecito ai sensi dell'art. 21 c.p.i.. Nel caso in cui l'uso del marchio altrui sia effettuato da un terzo in relazione a prodotti o servizi non simili, e quindi in relazione a prodotti che non si trovano in concorrenza, occorre valutare il rispetto dei principi con riferimento a con riferimento ai concorrenti del terzo che invece potrebbero essere effettivamente danneggiati dalle modalità di esso, anche se non parti in causa. L'elemento chiave è quindi la sussistenza di un rapporto concorrenziale che rappresenta la discriminazione tra l'esistenza di un danno in capo ad un soggetto o ad un altro. Tralasciando gli aspetti tecnici e giuridici della disciplina della concorrenza sleale e rimandando a quanto detto sulla tutela all'uso esclusivo del marchio, nazionale e comunitaria, mi preme porre l'accento sulla ratio delle norme ed in particolare sulla necessità del legislatore e dei soggetti coinvolti nel mercato, di proteggere e promuovere gli interessi dei concorrenti, vietando comportamenti contraddittori con il funzionamento del mercato contemporaneo, dinamico e integrato. In un'ottica market oriented, il fine delle tutele e delle regolamentazioni sia sul piano civilistico che penale è quello di garantire un'economia sociale, regolare i contemperamenti e gli equilibri degli interessi degli imprenditori con quelli del mercato e dei consumatori.

---

*e idoneo a danneggiare l'altrui azienda. “*

<sup>201</sup> Biglia, *Uso atipico del marchio altrui e rapporto di concorrenza.*, in *Rivista di Diritto Industriale*, 2006, n. 4, pag. 195 e ss.

Senza entrare nel merito della sussistenza del comportamento illecito, ritengo fondamentale valutare i riflessi di questa tutela sul piano meramente economico delle misure di difesa dell'impresa titolare che, vedendosi violare un diritto, ritiene opportuno essere equamente risarcita per il danno subito o per l'indebito vantaggio che il concorrente ha tratto con l'uso illecito del suo marchio, sia esso dovuto a comportamento di concorrenza sleale, sia dovuto al caso dei reati della contraffazione. Nella giurisprudenza italiana, i casi di richiesta di risarcimento danno o di inibizione dall'uso del marchio o di segni simili tra operatori concorrenti, sono cresciuti notevolmente negli anni 90, soprattutto nel mercato italiano della moda, dove, oltre al diritto derivante dalla mera registrazione, risulta nella maggior parte dei casi, applicabile la disciplina sui marchi in termini estensivi ed in ragione della notorietà del segno, così come definita dal Codice delle Proprietà Intellettuali di cui si è ampiamente parlato nel presente elaborato.

#### 4.2 Il risarcimento del danno.

La tutela risarcitoria per la violazione derivante da diritti su beni immateriali di tipo intellettuale, è stata oggetto di discussione sia in ambito comunitari che nazionale. Il principio generale stabilisce che il danno risarcibile, spesso difficilmente quantificabile, ha lo scopo di integrare il patrimonio leso del titolare del marchio.

Il nostro legislatore, disciplina il tema del risarcimento del danno, con l'art. 125 c.p.i. che stabilisce: *“Il risarcimento dovuto al danneggiato è liquidato secondo le disposizioni degli articoli 1223, 1226 e 1227 del codice civile<sup>202</sup>, tenuto conto di tutti gli aspetti pertinenti, quali le conseguenze economiche negative, compreso il mancato guadagno, del titolare del diritto leso, i benefici realizzati dall'autore della violazione e, nei casi appropriati, elementi diversi da quelli economici, come il danno morale arrecato al titolare del diritto dalla violazione. 2. La sentenza che provvede sul risarcimento dei danni può farne la liquidazione in una somma globale stabilita in base agli atti della causa e alle presunzioni che ne derivano. In questo*

---

<sup>202</sup> *“Il risarcimento del danno per l'inadempimento o per il ritardo deve comprendere così la perdita subita dal creditore come il mancato guadagno, in quanto ne siano conseguenza immediata e diretta.”* Art. 1223 c.c.; *“Se il danno non può essere provato nel suo preciso ammontare, è liquidato dal giudice con valutazione equitativa”*.art. 1226 c.c.; *“Se il fatto colposo del creditore ha concorso a cagionare il danno, il risarcimento è diminuito secondo la gravità della colpa e l'entità delle conseguenze che ne sono derivate. Il risarcimento non è dovuto per i danni che il creditore avrebbe potuto evitare usando l'ordinaria diligenza.”* Art. 1227 c.c.

*caso il lucro cessante è comunque determinato in un importo non inferiore a quello dei canoni che l'autore della violazione avrebbe dovuto pagare, qualora avesse ottenuto una licenza dal titolare del diritto leso. 3. In ogni caso il titolare del diritto leso può chiedere la restituzione degli utili realizzati dall'autore della violazione, in alternativa al risarcimento del lucro cessante o nella misura in cui essi eccedono tale risarcimento.”*

Si tratta di una norma che muove dalla volontà primaria di armonizzare la disciplina comunitaria del risarcimento del danno nonché dei principi e dei criteri adottabili in sede giurisprudenziale.

I criteri previsti per la valutazione del danno sono:

- utilizzo degli indici significativi, quali il mancato guadagno o le conseguenze economiche negative per la parte lesa o ancora l'indebito vantaggio ottenuto dall'attore dell'atto illecito;
- un importo uguale o superiore a quello che si sarebbe pagato ottenendo in licenze il marchio o il bene usato indebitamente;
- la restituzione degli utili realizzati dall'autore della violazione o il lucro cessante.<sup>203</sup>

Si tratta in sostanza di una responsabilità civile alla quale si applicano dei principi frutto di anni di giurisprudenza italiana e comunitaria, tradottisi nella disciplina attuale del risarcimento del danno con la nuova stesura già riportata dell'art. 125 c.p.i.

Una volta accertato il comportamento doloso o colposo e un volta accertata l'esistenza di un danno, l'aspetto principale del procedimento sarà la quantificazione del danno stesso. Nella formulazione attuale del testo si prevede la valutazione del danno considerando tutti gli aspetti, ivi compresi i benefici realizzati dall'autore della violazione. Si tratta, nella pratica, di un mancato guadagno della parte lesa, ossia il titolare del marchio, a seguito dell'uso illecito dello stesso e del reato di contraffazione. Il danno risarcibile è quindi anche un danno che deriva dall'alterazione della concorrenza per il mancato godimento del diritto di esclusiva derivante dalla registrazione del segno.

Nella prassi giurisprudenziale, a prescindere dalla normativa così riformata, rimane il difficile compito, affidato ad esperti esterni di valutare l'entità del danno in un'ottica di equità. *“Così in materia di marchi si è affermato che il danno risarcibile deve fondarsi sulla valutazione*

---

<sup>203</sup> *“Il criterio della restituzione degli utili in particolare è stato oggetto di dibattito perché sia pure concettualmente presente già nel precedente testo dell'art. 125 c.p.i., con la disposizione specifica formulata al num. 3 «introduce nel nostro ordinamento un meccanismo risarcimento/indennitario prima non previsto da alcuna normativa» e rappresenta una novità significativa la cui funzione sembra non esaurirsi in quella strettamente e limitatamente individualistica.”* Magelli S., *Il risarcimento del danno da contraffazione nell'esperienza giurisprudenziale italiana.*, Il Diritto Industriale., 2012, n. 2, pag. 183.



*degli utili ricavati della responsabile dell'illecito e pertinenti all'utilizzazione dei segni e dei riferimenti diretti all'attrice.*"<sup>204</sup>

#### 4.3 Analisi di un caso pratico: F&M s.r.l./ Teddy s.p.a.

Nel mio elaborato, ho voluto analizzare un caso concreto, ancora in atto, riguardante il caso di presunta concorrenza sleale di un marchio comunitario registrato da una società italiana operante nel mercato dell'abbigliamento. Nell'analisi del caso di specie, mi concentrerò principalmente sulla metodologia adottata dal consulente per pervenire ad una valutazione significativa ed univoca, più che sull'analisi dei dati, considerando tutte le variabili che hanno inciso sulla scelta del metodo e dimostrando come, nei casi pratici, al di là dei dati contabili e oggettivi, influisce l'esperienza personale e pregressa del consulente laddove è ravvisabile una certa scarsità di informazione interna ed esterna. Il motivo di questa mia scelta risiede in primis nella necessità di comprendere le difficoltà pratiche del consulente nella stima del marchio come bene intangibile e separabile dal patrimonio aziendale nel suo complesso e infine nella necessità di riservatezza su dati sensibili in ragione del fatto che il procedimento in oggetto risulta tuttora in atto.

La parte attrice del procedimento in esame è la Società Franklin & Marshall s.p.a., con sede in Verona, nata nel 1999 ed impostasi come azienda leader nel settore della moda giovane e, in particolare, nell'area dell'abbigliamento casual. Nell'ambito della propria attività imprenditoriale F&M s.r.l. si è sempre attivamente impegnata nella valorizzazione e nella promozione continua dei propri segni distintivi ed in particolare risulta titolare del diritto esclusivo all'uso del marchio figurativo comunitario n. 6907786, di seguito riportato, registrato nel 2009 ma già registrato in una forma meno complessa nel 2008 quando risultava di fatto già in uso da parte della società.



---

<sup>204</sup> Magelli S., Il risarcimento del danno da contraffazione nell'esperienza giurisprudenziale italiana., Il Diritto Industriale., 2012, n. 2, pag. 186.

Con atto di citazione del febbraio 2010, la suddetta società chiede al Tribunale di Bologna, di accertare l'uso illecito del suddetto marchio da parte della società italiana Teddy s.p.a., con sede in Rimini e operante nel medesimo mercato della parte attrice.

La società F&M s.r.l. ritiene, a fronte della notorietà del suo marchio e a fronte del rapporto di competitor con la società convenuta, di aver diritto al risarcimento del danno per uso illecito del suo marchio e per il reato di contraffazione, vedendo leso il suo patrimonio economico in conseguenza a questo comportamento sleale e illecito e ribadisce nell'atto: *“Orbene, al pregiudizio patrimoniale subito dall'attrice dovrà aggiungersi il danno all'immagine causato dalla contraffazione dei marchi attorei. In proposito la giurisprudenza riconosce pacificamente anche alla persona giuridica il diritto al risarcimento del danno all'immagine. Tale riconoscimento discende dalla distinzione ormai pacifica in giurisprudenza tra “danno morale” (inteso come danno subito dall'individuo nella sua sfera psichica) e “danno non patrimoniale” (comprendente tutto ciò che costituisce un danno per la sfera giuridica dell'individuo). In quest'ultimo rientrano quindi senz'altro la lesione alla reputazione, il danno all'immagine e la perdita di opportunità commerciali.”*<sup>205</sup>

Nel corso del procedimento, attrice e convenuta, depositano le rispettive memorie ai sensi dell'art. 183, comma 6 c.p.c.<sup>206</sup> producendo la documentazione probatoria al fine dell'accertamento dell'esistenza del danno.

In via preliminare mi preme esporre le problematiche relative a questa fase del procedimento che come si vedrà hanno influenzato sul piano sostanziale la formulazione di una valutazione del danno ed hanno soprattutto influenzato al scelta dell'esperto sul metodo di valutazione adottabile. Sul piano meramente teorico, è noto che vi sia una difficoltà riconosciuta unanimemente dalla giurisprudenza di quantificare il danno a causa dell'oggettiva difficoltà del richiedente di fornire idonei e sufficienti elementi probatori. E' riconosciuto anche in dottrina che *“ spesso e volentieri i difensori del titolare del diritto di privativa che si assume violato sono ragionevolmente più attenti , specie nelle memorie istruttorie ex art 183 c.6 c.p.c., al primo momento dell'accertamento giudiziale, vale a dire alla dimostrazione della*

---

<sup>205</sup> Atto di citazione F&M s.r.l. / Teddy s.p.a., pag. 24, depositato il 19 febbraio 2010 c/o Trib. Di Bologna Sezione specializzata per la proprietà industriale ed intellettuale.

<sup>206</sup> *“Nel caso in cui vengano disposti d'ufficio mezzi di prova con l'ordinanza di cui al settimo comma, ciascuna parte può dedurre, entro un termine perentorio assegnato dal giudice con la medesima ordinanza, i mezzi di prova che si rendono necessari in relazione ai primi nonché depositare memoria di replica nell'ulteriore termine perentorio parimenti assegnato dal giudice, che si riserva di provvedere ai sensi del settimo comma. “ art. 183, comma 6, c.p.c.*

*sussistenza della contraffazione , e tutt'al più all'an debeat del danno, piuttosto che al quantum risarcitorio. Il che, ben inteso, [...], è spesso determinato non già da negligenza o disattenzione difensiva, bensì dalla volontà espressa dal cliente di non mettere in piazza, a disposizione del concorrente/controparte in giudizio, i dati relativi alla clientela, al prezzo, alle condizioni di vendita ecc.”* <sup>207</sup> La mancanza di informazioni documentali sufficienti sia della parte attrice che della controparte, acuiscono i già notevoli problemi di adozione di criteri idonei alla valutazione del marchio oggetto di tutela che, come abbiamo visto nei capitoli relativi ai criteri di valutazione dei beni immateriali, risultano spesso motivo sufficiente per dover obbligatoriamente superare le lacune mediante l'adozione di criteri soggettivi in cui la professionalità e l'esperienza del consulente risultano decisivi nella quantificazione del valore del marchio e quindi del danno da risarcire. Nel caso di specie, come vedremo, questa problematica di asimmetria informativa si è verificata in sede di consulenza tecnica.

Il consulente tecnico d'ufficio (CTU), è stato nominato dal giudice competente in data 10 febbraio 2012, allo scopo di assistere il giudice mediante una consulenza tecnica contabile.

Il compito del CTU, è quello contenuto nell'atto di nomina, in cui il Giudice Delegato richiede:

- che sia calcolato il prezzo di vendita del bene contraddistinto da privativa e il numero di prodotti che F&M s.r.l. avrebbe venduto in assenza di contraffazione;
- la quantità di prodotti venduti dalla convenuta Teddy s.p.a.;
- il royalty ragionevole sul quale calcolare l'eventuale danno.

Sul piano teorico e giuridico, la norma relativa al risarcimento del danno, stabilisce come criterio insostituibile nella valutazione, quello dell'equità. Dall'interpretazione di tale norma i giudici ricavano i criteri adottabili per la valutazione e formulano la loro richiesta di relazione al consulente. Nel caso di specie il giudice richiede al consulente che venga calcolato il prezzo di vendita del marchio contraffatto e il numero di prodotti che sarebbero stati venduti nel caso non si fosse realizzata contraffazione tenendo conto dei dati contabili di vendita di parte attrice negli esercizi precedenti a quelli in oggetto, dei tassi medi di crescita o decrescita del settore nel periodo considerato e nel mercato di riferimento delle parti. Il giudice fornisce quindi un criterio preciso di misurazione e qualora il consulente, a causa della scarsità delle fonti informative reperibili sul mercato o dalle parti, non pervenisse ad una misurazione precisa, di adottare un criterio che permetta di formulare ipotesi significative ed

---

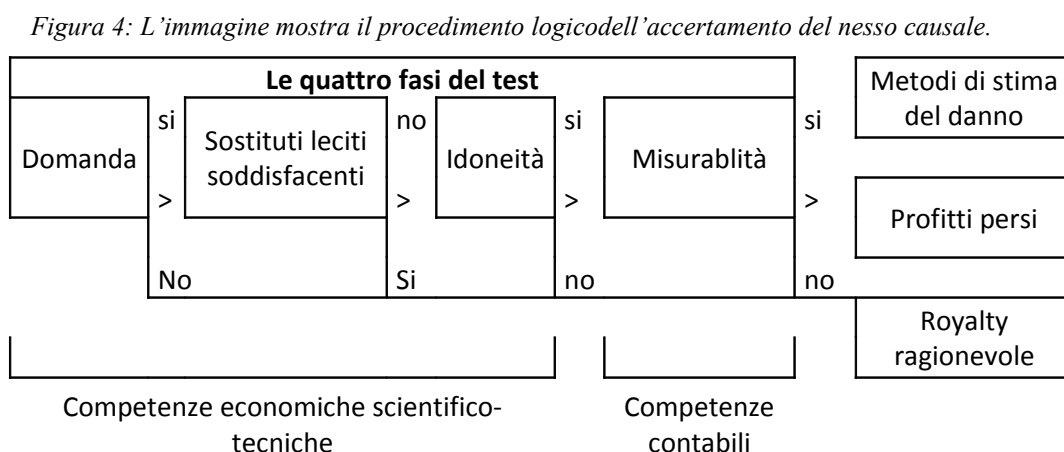
<sup>207</sup> Corona S., *La consulenza tecnica contabile nel processo di diritto industriale: i problemi giuridici*, Il Diritto Industriale., 2012, n.2, pag. 164.

univoche circa la valutazione dei benefici prodotti dal marchio utilizzando come parametro le vendite realizzate dalla convenuta e indicando in via presuntiva i ricavi persi da F&M s.r.l. La richiesta così formulata, richiama chiaramente, a mio avviso, il concetto di lucro cessante già esposto che, nel caso della normativa sul marchio viene definito all'art. 125 comma 3, c.p.i. come "restituzione degli utili" e che di fatto si inserisce come criterio alternativo o supplementare a quelli generali o equitativi. Il Giudice richiede infine, che venga utilizzato il metodo del Panduit Test per la valutazione rifacendosi ai generali concetti economici come quelli dell'utile marginale o del margine di contribuzione, oltreché l'individuazione di un royalty ragionevole.

Il Panduit Test ha il compito di valutare la causalità materiale; la funzione delle regole che disciplinano la causalità materiale consiste nell'imputare un certo evento dannoso alla condotta del soggetto convenuto, la Teddy s.p.a.. Il citato Test richiede l'accertamento di alcuni elementi per poter quantificare in termini monetari il mancato guadagno:

- esistenza di una domanda del prodotto contraddistinto dal marchio;
- assenza di sostituti accettabili non contraffattivi;
- esistenza di una capacità produzione e di marketing del danneggiato in grado di soddisfare la domanda;
- calcolo del profitto perso, una volta accertata la sussistenza delle prime tre condizioni;

Questa operazione si presenta come un vero e proprio algoritmo che in dottrina viene così sintetizzato <sup>208</sup>:



In primo luogo il consulente dovrà quindi procedere con un'analisi dell'andamento delle vendite, delle preferenze del consumatore e del prodotto contraddistinto dal marchio. In realtà

<sup>208</sup> Rinoldi A., *Brevetti, trade secrets e danno per violazione. La prospettiva dell'economia di impresa.*, Milano, EGEA, 2007, p. 13.

l'oggetto di analisi non dovrà essere il prodotto venduto dal titolare del marchio bensì la domanda del mercato per la caratteristica di prodotto che viene identificata col marchio oggetto di stima.<sup>209</sup> Successivamente si procederà con due tipi di accertamento:

- che i prodotti del danneggiato e del danneggiante sono tra loro intercambiabili o sostituibili;
- che la domanda riversata sul contraffattore si sarebbe trasferita sul titolare del brevetto.

Gli elementi che possono intaccare il grado di sostituibilità del prodotto o servizio possono riguardare o i prezzi o gusti del consumatore. Quanto alla trasferibilità della domanda, mentre questa condizione è perfettamente verificata quando si accerta che sul mercato gli operatori economici sono solo due, più complesso risulta l'accertamento nel caso in cui vi sia una pluralità di imprese concorrenti fra di loro nel medesimo mercato o settore.

Rifacendomi al caso di specie, possiamo premettere che le due società, operano entrambe nel mercato dell'abbigliamento sportivo, nazionale ed internazionale, di fascia media, se si considerano i prezzi medi di vendita. Nella prima fase del procedimento si è tentato di rispondere alla domanda sui prezzi di vendita del prodotto contraddistinto da privativa. Nella controversia, è stato accertato che la convenuta avrebbe venduto, con marchio contraffatto, solamente 4 linee di prodotto e quindi il prezzo di vendita del prodotto dovrà basarsi non sull'intero fatturato ma solo sulle suddette linee. Di qui deriva la necessità del consulente di analizzare i dati contabili riferiti ad entrambe le società per il periodo oggetto di indagine. Nel metodo adottato, come si è visto in via teorica nei capitoli precedenti, non potrà prescindere da lacune considerazioni preliminari che riguardano:

- il mercato di riferimento;
- l'arco temporale oggetto di indagine;
- la base informativa;
- la comparabilità delle due società.

L'arco temporale, oggetto di indagine sarà necessariamente il periodo per cui si è avuta contraffazione, e nel caso di specie si è fatto riferimento ai dati contabili per il periodo 2007-2011. Ho già sottolineato che il caso di contraffazione si sarebbe verificato su n. 4 linee di prodotto che Teddy avrebbe venduto apponendo su etichette e prodotto dei loghi simili a quello di F&M. I suddetti loghi risultano però differenti tra loro a seconda della stagione di vendita e della linea di prodotto commercializzata, di cui però solo uno risulta effettivamente

---

<sup>209</sup> Renoldi A., *Il risarcimento dei danni nella forma dei profitti persi: teoria e prassi*, Il Diritto Industriale, 2006, n. 4, pag. 308.

simile a quello di parte attrice. Per tale ragione i consulenti tecnici hanno ritenuto di dover concentrare l'indagine sui prodotti contraddistinti dal marchio figurativo riportato.



Sul primo punto si può affermare che le due società operano di fatto nel medesimo mercato, ma su segmenti di consumatori differenti. La società F&M infatti, costituita nel 1999 e vende i suoi prodotti nel mercato nazionale ed internazionale su punti vendita multimarca ed ha raggiunto un fatturato di circa 40 milioni annui mediante un ingenti investimenti nella propria immagine e mediante strategie di marketing precise e focalizzate su campagne pubblicitarie con l'uso di sponsorizzazione nei mondo dello show business e dello sport, nonché con l'uso di testimonial selezionati. La sua recente costituzione e i canali distributivi non autonomi, non permettono di fare considerazioni ulteriori in merito alla sua struttura interna, essendo questa ancora non definita, basti pensare che i punti vendita di proprietà sono solo 3. La società Teddy invece è una società di grandi dimensioni e strutturata con punti vendita monomarca in cui la distribuzione avviene nel mercato del pronto moda, rendendo quantomeno necessaria una strategia di attenzione al prezzo di vendita che risulta mediamente molto basso. Ciò nonostante, la sua presenza nel mercato con un numero elevatissimo di negozi monobrand anche di proprietà, non solo sul territorio nazionale ma anche internazionale, hanno permesso di raggiungere un fatturato di 400 milioni circa, ossia dieci volte maggiore rispetto alla parte attrice.

E' evidente a questo punto, già in prima analisi, che le due società non sono confrontabili e che qualsiasi metodo comparabile, nella valutazione del marchio oggetto di contraffazione non potrà essere adottato, tanto più che l'estensione geografica del mercato di riferimento è nettamente differente, trattandosi, nel caso della convenuta di un mercato di riferimento che comprende anche le aree nord-americane oltre che europee, cosa che non si può affermare per la società attrice.

Un'ulteriore difficoltà per il consulente è stata quella relativa al reperimento di informazioni interne alle aziende, soprattutto nel caso della convenuta. Sebbene i dati contabili relativi alle vendite ed ai costi sostenuti dalle società siano risultati attendibili, il consulente ha dovuto, anche in questo caso affrontare il problema della loro comparabilità. Nel caso di F&M, infatti i dati forniti relativamente alle vendite potevano essere analizzati per singole linee di prodotto e per singole aree di vendita. Parte convenuta, invece, non è stata in grado di fornire dati precisi sulle singole linee di prodotto in quanto la politica interna dell'azienda si è sempre concentrata sul fatturato complessivo tralasciando di classificare le linee prodotto rendendole "autonome" sul piano contabile. Risulta quindi difficile imputare costi e profitti ad una singola linea di prodotto e risulta pertanto difficile formulare una valutazione precisa sui prezzi di vendita in considerazione del fatto che non tutti i prodotti della convenuta sono oggetto di indagine, come si è detto poc'anzi.

A fronte di una seria difficoltà di ottenere dati contabili riconducibili direttamente alle linee creative oggetto di valutazione, il consulente contabile ha cercato di sopperire alla mancanza mediante delle visite presso la società.

Sul piano strettamente teorico, è bene fare una precisazione sulla produzione documentale e sulla normativa che la regola. In Italia la normativa si è concentrata negli ultimi anni sulla regolamentazione della consulenza tecnica contabile, differenziandola dalle consulenze tecniche comuni ed inserendo ulteriori strumenti per la reperibilità dei documenti al fine di garantire un'effettiva tutela risarcitoria da contraffazione. Gli strumenti previsti dall'art. 121 c.p.i., consentono al consulente tecnico di *"ricevere i documenti inerenti ai quesiti posti dal giudice anche se non ancora prodotti in causa, rendendoli noti a tutte le parti"*.<sup>210</sup> Tale norma, costituisce di fatto una deroga rispetto alla norma di procedura generale per cui vi è l'obbligo di deposito degli atti e che permette la produzione tardiva di documenti in fase di consulenza. La ratio risiede innanzitutto nella necessità di produrre documenti utili alla fase peritale; in effetti è proprio in questa fase che si individuano i documenti necessari a rispondere ai quesiti del giudice e in cui saranno necessarie informazioni aggiornate e recenti. "In mancanza di distinguo della norma, non si vede perché essa non potrebbe essere applicata anche alla consulenza contabile volta alla determinazione del danno [...], anche perché nel più sta il meno: se nel giudizio ordinario il consulente contabile ha, come si è visto, poteri almeno potenzialmente più ampi del consulente comune, non si vede perché, invece, nella materia

---

<sup>210</sup> Art. 121, comma 5, c.p.i.

industrialistica dovrebbe valere il principio opposto, escludendosi una sua facoltà di ricevere nuovi documenti dalle parti.”<sup>211</sup>

A mio avviso, nel caso in considerazione, il consulente tecnico ha avuto la necessità oggettiva di verificare mediante visite alle sedi aziendali l'eventuale possibilità di ottenere documentazione aggiuntiva, risultando i documenti in suo possesso poco utili per formulare una risposta alle domande del giudice. Sebbene fosse a conoscenza dell'attenzione della convenuta ai dati complessivi e non tanto ai dati delle singole produzioni, l'indagine diretta avrebbe potuto fornire elementi integrativi onde evitare l'uso di presunzioni soggettive.

Le visite effettuate hanno permesso però di ottenere colloqui con i responsabili della produzione e del marketing, che hanno confermato l'inesistenza di report o analisi contabili o di marketing più precise, dovendo così procedere inevitabilmente all'assunzione di ipotesi presuntive.

Ho già detto che l'arco temporale di riferimento risulta molto ampio e pari a 5 anni, fornendo quindi un numero elevatissimo di dati anche in termini di numeri della produzione, trattandosi di diverse linee prodotto. La scelta più ovvia è stata quella di basarsi sull'estrapolazione campionaria divisa per anni e per linee di prodotto, assicurando comunque un ragionevole grado di veridicità del campione scelto. Si tratta anche in questo caso di una scelta soggettiva che non va considerata immune da eventuali errori nelle ipotesi del consulente, ma come ho già detto, nella valutazione degli intangibili, a qualsiasi fine, l'elemento soggettivo risulta imprescindibile in ogni fase del processo valutativo e sta all'accortezza del consulente cercare metodi alternativi di valutazione laddove ve ne sia la possibilità. Nel caso di specie il consulente si è adoperato per eliminare quantomeno le inefficienze nella produzione documentale ma non ha potuto operare scelte differenti data la puntualità dei quesiti del giudice e data la procedura imposta, ravvisando ed esplicitando egli stesso la potenziale inattendibilità del Panduit test come criterio valutativo per il caso in oggetto, come avrò modo di sottolineare.

Il ricorso ai dati contabili, pur attendibili, ha permesso il calcolo dei dati richiesti considerando:

- il prezzo di vendita ponderato;
- i costi ponderati, in considerazione del fatto che entrambe le società si avvalgono di soggetti terzi nella fase produttiva;

---

<sup>211</sup> Corona S., La consulenza tecnica contabile nel processo di diritto industriale: i problemi giuridici., Il Diritto Industriale., 2012, n.2, pag. 165.



- il margine di guadagno (o utile netto), inteso quale differenza tra il prezzo di vendita e i costi di produzione.

Al fine di rendere la valutazione attendibile, appare evidente la necessità, in questa sede di escludere eventuali costi incrementali, dato che risulterebbe difficile il confronto tra i dati contabili in virtù, come si è detto delle lacune informative della controparte.

Per rispondere al quesito sul numero di capi che F&M avrebbe potuto vendere in assenza di contraffazione, il giudice fornisce un elenco di elementi da valutare:

- il numero totale di vendite di F&M nei periodi precedenti la presunta contraffazione;
- il tasso di crescita medio del mercato;
- la quantità di prodotti venduti dalla convenuta.

Le considerazioni fin qui esposte, permettono certamente di individuare il fatturato di parte attrice, ma rendono totalmente inutili eventuali considerazioni sulle altre variabili. Il mercato di riferimento risulta totalmente differente e sul piano della clientela e sul piano dell'area geografica. Non vanno sottovalutate poi le differenze in termini di costi sopportati per l'immagine, le politiche gestionali e di marketing che risultano quantomeno distanti rendendo il dati poco confrontabili anche in ragione del fatto che i tassi di crescita non possono confluire in un unico dato numerico. Sul lato della quantità di prodotti venduta dalla controparte ho già approfondito il tema dell'irrelevanza del dato complessivo disponibile, ai fini di una valutazione che ha ad oggetto solo parte della produzione e distribuzione totale.

Risulta evidente che nessun dato permette di quantificare il guadagno della controparte imputabile ai prodotti contraddistinti da contraffazione. In mancanza di tale possibilità si è proceduto all'analisi del mancato guadagno mediante il Panduit Test.

Dovendosi ricorrere quindi ad un processo logico-presuntivo, come quello del Test, si è proceduto all'individuazione degli elementi essenziali ossia, come detto in precedenza, l'esistenza di una domanda per quel prodotto, l'esistenza o assenza di prodotti sostituti, la capacità di F&M di rispondere alla domanda esistente ed il nesso di causalità tra il fatto della contraffazione ed un eventuale mancato guadagno al fine di determinare i profitti persi.

E' indubbio che, nel mercato dell'abbigliamento esista un elevata domanda di prodotti casual o sportivi nelle aree geografiche in cui operano entrambe le società e nel periodo considerato; anzi, il settore dell'abbigliamento risulta in costante crescita ed espansione determinando quindi l'esistenza di moltitudini di società che si pongono in rapporto di diretta concorrenza con la società attrice e che offrono prodotti in grado di soddisfare i medesimi bisogni del consumatore potenziale a prezzi quantomeno simili e con una qualità pressoché identica. In

via logica è ragionevole quindi presumere che F&M non sarebbe in grado, mediante la sua produzione, di far fronte a questa crescente domanda anche in virtù di eventuali considerazioni sulle quote di mercato da essa coperte, sia a livello internazionale che nazionale. A tal proposito, rilevo che ai fini della quantificazione della perdita vanno considerati alcuni elementi che permettano di individuare il mercato rilevante. Nella fattispecie gli elementi attengono a:

- prezzi di vendita della merce contraffatta (non reperibili);
- assenza di sostituti reperibili nel mercato.

A mio avviso è evidente l'impossibilità di pervenire ad un nesso di causalità tra l'illecito e la perdita di vendita. Il Panduit Test non fornisce di fatto una soluzione attendibile e non permette una quantificazione del mancato guadagno.

In giurisprudenza si afferma peraltro che: *“per il solo fatto che la quota di mercato del titolare del brevetto è diminuita a causa della presenza del presunto contraffattore, allo stesso spetta un risarcimento pari alla quota di mercato stessa. [...] è stato escluso il nesso di causalità ed il secondo presupposto del panduit test quando il prodotto contraffatto abbia un prezzo nettamente inferiore ed il cliente abbia dimostrato un comportamento attento al prezzo del prodotto”*.<sup>212</sup> Nel caso di specie parte convenuta ha effettivamente dimostrato una politica incentrata sul prezzo, indirizzando la propria distribuzione verso le fasce di clientela attratte dal pronto moda, cosa che non si può dire di parte attrice.

Anche mediante il Panduit test, che attiene a percorsi più logici che contabili e che si adatta spesso a considerazioni adatte alle politiche di marketing della clientela, non è possibile pervenire a dei giudizi scientifici e contabili, a dimostrazione del fatto che le carenze informative iniziali e la mancanza di comparabilità tra i dati o tra le imprese, inficiano la valutazione in modo definitivo tanto da mettere in dubbio, in questo caso l'effettiva esistenza di un danno per F&M, trattandosi quindi non più di una quantificazione ma di una verifica dell'esistenza dei presupposti dell'esistenza del reato e del danno che non può, in sede di giudizio, essere legata esclusivamente ad una valutazione logico-presuntiva.

Il criterio adottato dal consulente sarà quindi quello previsto anche dal legislatore per la quantificazione del mancato guadagno: il royalty ragionevole. Nella dottrina contabile, sappiano che il metodo del royalty rientrano nella categoria dell'attualizzazione dei flussi e che il tasso di royalty viene calcolato avendo attenzione alle dinamiche del mercato in cui opera l'impresa. Il criterio della “royalty ragionevole” perviene alla stima del danno subito

---

<sup>212</sup> Studio del CSM n. 3360/2009.

dall'attore ipotizzando che quest'ultimo avrebbe ottenuto un corrispettivo per royalty, se il convenuto avesse svolto la medesima attività non in maniera illegale ma attraverso un normale accordo di licenza..

Il metodo risulta particolarmente adatto al caso di specie per due ragioni:

- le parti non sono concorrenti;
- la loro forza economica è molto diversa.

Questo criterio è sempre stato considerato come una sorta di criterio sussidiario rispetto al prediletto criterio del fatturato, se non altro in ragione del fatto che il quantum risarcitorio risulta inevitabilmente ridotto se liquidato secondo il criterio del mancato incasso di royalties. In giurisprudenza si sono individuati dei criteri per l'individuazione del tasso rapportandolo al fatturato dell'impresa contraffattrice. Nel caso di specie quindi, un eventuale problematica è ancora quella di desumere il fatturato associabile al marchio contraffatto distinguendolo in via negativa da quello complessivo. Per individuare il tasso in questo caso si sono utilizzati metodi comparativi come l'analisi del mercato e la comparazione delle transazioni che sono riferite a prodotti simili nel medesimo settore. Il legislatore fornisce inoltre dei criteri alternativi per l'individuazione del tasso da applicare al fatturato, quali:

- la presenza di altri contraffattori;
- la presenza di oscillazioni di prezzo dei fattori produttivi;
- la maturità del prodotto;
- se l'oggetto su cui si appone il marchio contraffatto è un prodotto nella sua interezza o solo una sua componente o variante.<sup>213</sup>

Nel caso specifico, il mercati su cui operano sia F&M che Teddy, sono mercati maturi, in cui vi sono innumerevoli transazioni comparabili. La presenza di altri contraffattori non può essere verificata.

La perviene quindi ad una soluzione mediante questo metodo alternativo arrivando a calcolare un royalty del 10% già maggiorato di una percentuale punitiva, come richiesto in giurisprudenza.

In conclusione, il caso fin qui analizzato ha messo in luce i non pochi problemi di natura procedurale che si possono incontrare in una perizia di stima. Nel caso riscontrato, per esempio, la CTU ed il Giudice, sono pervenuti ad una quantificazione del danno escludendo via via i criteri classici per ripiegare poi su un criterio sussidiario e previsto dal legislatore

---

<sup>213</sup> Magelli S., Il risarcimento del danno da contraffazione nell'esperienza giurisprudenziale italiana., Il diritto Industriale, 2012, n. 2, pag. 186.

stesso. I motivi che stanno alla base delle difficoltà sono riconducibili, almeno in questo caso, quasi esclusivamente alla mancanza di informazioni interne alle aziende ed alla impossibilità di comparare le parti sia sul piano del mercato di riferimento sia sul piano della struttura interna. Non essendoci ancora una pronuncia in merito alla controversia F&M/Teddy, non possiamo formulare ipotesi circa le decisioni del giudice, ma, trattandosi del Tribunale di Bologna, ho voluto considerare e valutare la pronuncia su un caso analogo per il quale la sentenza è stata emanata nel 2010.<sup>214</sup> Si tratta di valutare in questo caso, il danno derivante dalla contraffazione di due brevetti, relativi a macchinari da sollevamento, che fanno capo alla società Butler Engineering & Marketing s.p.a., da parte della società Corghi s.p.a. che commercializzava macchinari del tutto simili, nei meccanismi di funzionamento a quelle dotate di privativa. Una volta accertata la sussistenza del comportamento illecito da parte della convenuta, il Giudice affida il compito formulare una perizia alla CTU, formulando all'incirca, i medesimi quesiti richiesti nella controversia di F&M. A seguito di perizia, il giudice emette sentenza di cui riporto le frasi conclusive sulla quantificazione del danno col metodo del royalty ragionevole: *“Ciò premesso, va pure annotato che, con valutazione del tutto condivisibile, nella consulenza tecnica viene diversificata la percentuale di royalty ragionevole a seconda che essa vada calcolata sul fatturato del solo sollevatore (7,5%) o del sollevatore unitamente alla macchina monta-smontagomme (3,5%). Dunque, quanto ai sollevatori venduti separatamente, per ricavi complessivamente individuati, nel periodo dal 2001 fino al 2005, in € 1.477.224,00, la somma dovuta a titolo di compensi non corrisposti ammonterà ad € 110.792,02. Con riferimento invece alle vendite trainate delle macchine Artiglio Master, la somma complessiva individuata dalla CTU ammonta ad € 12.921.254,00 e, quindi, il valore della royalty ragionevole ammonta ad € 452.243,89. Alla somma totale di € 563.035,91 (pari ad € 110.792,02 + 452.243,89) devono aggiungersi gli interessi al tasso legale dalla data della domanda sino al saldo.”*

La pronuncia appare interessante sotto molteplici punti di vista. Il giudice opta inizialmente per un accertamento rigoroso del nesso causale che non permette però di pervenire ad un valore unitario e significativo. Immediata la similitudine col caso da me esposto in cui l'adozione del Panduit Test non ha permesso una valutazione neppure basandosi su elementi logico-induttivi. Anche in questo caso, la scelta della CTU ricadeva sul criterio del royalty ragionevole e il Giudice, perviene alla commisurazione della percentuale di royalty proposta dal CTU, considerando non solo il fatturato derivato dal brevetto principale, ma anche il

---

<sup>214</sup> Tribunale di Bologna, 10 maggio 2010, n. 1384 in Giuraemilia

fatturato derivato da un brevetto accessorio le cui vendite erano state, per così dire, “trainate” dal primo.

I casi esposti dimostrano che, al di là degli aspetti meramente contabili, il tentativo è quello di formulare delle ipotesi ragionevoli, anche in mancanza di elementi oggettivi, affidandosi alla professionalità della CTU e, nel caso specifico del risarcimento del danno, di appurare l'esistenza del nesso di causalità tra il fatto illecito e il mancato guadagno del titolare del marchio. Sebbene appurare l'esistenza di un nesso non permetta di quantificare il danno, è evidente che la sua presenza giustifica il risarcimento stesso e consente al giudice di comprendere il grado di influenza di ogni singola variabile considerata, sull'andamento delle vendite del prodotto contraffatto.

## CONCLUSIONI

Lo scopo del mio lavoro è stato individuare ed analizzare i metodi di valutazione dei beni intangibili previsti in dottrina e dalla normativa vigente. La crescente importanza e l'assunzione di un ruolo primario dei beni intangibili nello scenario aziendale, trae origine innanzi tutto dal cambiamento a cui si è assistito nel corso degli ultimi 50 anni nella struttura del mercato. Il progresso tecnologico e l'elevato grado di accesso alle informazioni hanno generato un processo graduale ma inesorabile di integrazione e globalizzazione dei sistemi azienda che non possono più affidarsi ad un sistema fondato sulla valorizzazione degli elementi "fisici", ma devono necessariamente puntare ad ottenere e sviluppare un patrimonio di conoscenza e di capacità comunicativa col mondo esterno tali da consentire una posizione di favore all'interno del loro mercato di riferimento. Il dinamismo dei mercati ha provocato un'accelerazione del sorgere dei bisogni del consumatore ai quali l'impresa può rispondere soprattutto attraverso strumenti in grado di captare questi bisogni ed interagire col consumatore modificando la percezione che quest'ultimo ha dell'azienda e dei suoi prodotti. Gli strumenti che si sono rivelati maggiormente idonei sono stati indubbiamente alcuni intangibili che si rivolgono all'esterno, come quelli appartenenti al filone del marketing e quelli relativi alle comunicazioni; basti pensare alla capacità che hanno pubblicità, sponsorizzazioni, marchi e loghi, di instaurare un rapporto diretto con il pubblico, sia esso già acquisito o meno. In un contesto di economia della conoscenza, l'esigenza di pervenire ad una quantificazione monetaria di queste risorse muove dal presupposto che queste siano in grado di generare flussi futuri positivi, nell'ottica di continuità dell'impresa e nell'ottica imprenditoriale della creazione di profitti crescenti.

In risposta a questo bisogno dell'impresa, legislatore ed esperti si sono adoperati per sciogliere i dubbi sull'identificazione di tali risorse e successivamente sull'individuazione di metodi adeguati ed affidabili atti a pervenire ad una quantificazione numerica del valore economico di queste risorse cercando di fornire tutti gli elementi chiave e individuando le variabili oggettive e soggettive, interne ed esterne all'azienda, che possono influire sulle potenzialità di generare flussi futuri che questi beni hanno in un determinato contesto aziendale e di mercato e in un periodo. Questo difficile compito è stato affidato in primis alle categorie di esperti contabili e successivamente anche agli esperti di finanza e marketing, nella consapevolezza che, sebbene l'obbiettivo sia la determinazione numerica e quindi strettamente contabile del bene, la loro valorizzazione non può prescindere dalla conoscenza profonda degli elementi intangibili di cui ogni bene immateriale è dotato che molto hanno a

che fare con la sfera strategica e gestionale dell'impresa, oltre che con le dinamiche e la struttura del mercato di riferimento. Lo scopo di una valutazione attendibile è quello di comunicare agli organi dell'azienda, agli investitori, ai consumatori ed agli altri operatori del mercato, il grado di competitività dell'azienda dal quale dipendono i valori dei singoli beni ma anche il valore dell'intero complesso aziendale, che non può essere valutato solo come una somma di "numeri" patrimoniali materiali, ma anche come un insieme di relazioni che creano valore. Alla luce di tutto ciò, il mondo dell'economia si è mosso al fine di creare un sistema standardizzato di metodi per la valutazione di tali risorse ai fini della valorizzazione di bilancio, della comunicazione agli investitori e della tutela della proprietà. I principi contabili internazionali e i loro equivalenti statunitensi ne sono l'esempio, perché forniscono un grado già abbastanza elevato di integrazione e armonizzazione dei sistemi contabili favorendo il confronto tra imprese.

Uno degli strumenti maggiormente in grado di sviluppare relazioni esterne è sicuramente il marchio. Per valutare adeguatamente il contributo del brand alla performance complessiva dell'impresa, è necessaria un'integrazione tra parametri di natura finanziaria e non finanziaria. In particolare, è indispensabile analizzare ed individuare, il grado di notorietà ed l'immagine del brand trattandosi di elementi in grado influenzare significativamente il relativo livello di differenziazione del prodotto. E' necessario, inoltre, valutare le conseguenze sulla capacità di mantenere le relazioni con i clienti attuali e di sviluppare nuove relazioni definendone il grado di fedeltà e delle potenzialità di attrazione di nuovi clienti in termini di reddito incrementale. Per poter attribuire un valore al brand, è necessario che le relazioni attuali e le nuove relazioni determinino il conseguimento di benefici quantificabili in termini di flussi di cassa, come nel caso dei metodi finanziari, oppure di flussi di reddito, così come vengono individuati mediante approcci economici, in termini addizionali rispetto a prodotti non coperti dal marchio. I risultati incrementali, in relazione alle variegate situazioni riscontrabili, possono manifestarsi durante un orizzonte temporale determinato oppure indefinito. Per quantificare il vantaggio economico attribuibile all'utilizzo del brand, è indispensabile, infine, individuare un saggio di sconto in grado di riflettere il rischio attribuibile all'impiego del brand nella struttura produttiva in modo da attualizzare i flussi incrementali precedentemente determinati. Tali valori, è opinione unanime, vanno tutelati mediante un sistema legislativo chiaro e l'individuazione di criteri adatti alla determinazione del valore del marchio.

A conclusione del mio lavoro ho voluto analizzare le criticità dei metodi di valutazione partendo dalla disamina di un caso pratico in cui la valutazione del marchio veniva fatta ai fini

dell'individuazione di un adeguato risarcimento del danno. Ho potuto verificare l'esistenza di alcuni punti di criticità dei metodi di valutazione che attengono principalmente alla sfera della base informativa e al carattere spesso soggettivo delle osservazioni preliminari che gli esperti devono fare affidandosi alla loro esperienza e al loro intuito, più che a dati oggettivi ed incontrovertibili.

Gli sforzi fin qui fatti per l'eliminazione del maggior numero di variabili soggettive, non hanno avuto l'effetto desiderato, costringendo gli operatori e i consulenti a basarsi su metodi logico-intuitivi in alternativa a metodi più strettamente scientifici, soprattutto in casi di violazione della proprietà in cui le due parti siano poco comparabili e i mercati di riferimento non siano identici.



## *Bibliografia*

- AA.VV., Trademark Infringement., The Business Torts Reporter, New York, Aspen Publishers, 2013.
- AA.VV., Los indicadores contables tradicionales: relevancia como explicativo del valor de la empresa en el contexto de la nueva economía. El caso brasileño., Revista de Administracao y contabilidade da Unisino, n. 7, abril junho 2010.
- AA.VV., Valutazione d'aziende, tecniche operative di misurazione del valore., IPSOA, Milano, 2008.
- AA.VV., Principi e metodi nella valutazione d'aziende e di partecipazioni societarie., Commisone Università Bocconi in Assirevi, Milano, 1989.
- Amodeo D., Ragioneria generale delle imprese., Milano, Giuffrè Editore, 2002, IV ed.
- Balducci D., La valutazione dell'azienda, Edizioni FAG, Milano, 2006.
- Beretta Zanoni A., Il valore delle risorse immateriali., Bologna, Il Mulino, 2005.
- Biffis P., Il settore bancario., Eif-eBook, Venezia, 2009.
- Biglia, Uso atipico del marchio altrui e rapporto di concorrenza., Rivista di Diritto Industriale, 2006, n. 4.
- Bini Mauro, La valutazione degli intangibili. Business Combinations e Purchase Allocation., Milano, Egea, 2011.
- Bini M., Gruppo Mediaset: la valutazione dei marchi e dei diritti televisivi., La valutazione delle Aziende., IPSOA, febbraio 1996, n. 2.
- Bini Mauro, Valutazioni, bilancio e diritto societario verso l'interdisciplinarietà., Le società. Mensile di diritto e pratica commerciale societaria e fiscale., IPSOA, n. 1, anno 2011.
- Bini Mauro, Verso una più precisa definizione di Fair Value., Le società. Mensile di diritto e pratica commerciale societaria e fiscale., IPSOA, n. 3, anno 2011.
- Bini Mauro, Guatri Luigi, L'impairment test nell'attuale crisi finanziaria e dei mercati reali., Milano, Egea, 2009.
- Bini Mauro, Guatri Luigi, Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende., Milano, Egea, 2009.
- Brugger G., La valutazione dei beni immateriali legati al marketing e alla tecnologia., Finanza AMrketing e Produzione, 1989, n. 1.
- Brusaterra Michele, Perizie di Stima, Milano, Giuffrè Editore, 2012.
- Busacca B., Troilo G., (1992), "La diffusività intersettoriale dell'immagine di marca", Economia & Management, 5.

Busacca B., Il valore della marca. Tra post-fordismo ed economia digitale., EGEA, Milano, 2000.

Casillo S., Falso s.p.a., Loffredo Editori, Napoli, 1991.

Castaldo S., Trust in market relationships., EGEA, Milano, 2008.

Cavalleri M., La determinazione del valore economico del capitale d'impresa. Uno sguardo oltre i modelli., Giappichelli, Torino, 2010.

Cillo P., Lanza A., La costruzione dell'identità dei marca: il caso Diesel., Micro e Macro Marketing, Il Mulino, aprile 2000, n. 1.

Conceptual Framework for Financial Reporting, IFRS Foundation, 2010, aggiornamento 14 marzo 2014.

Confalonieri Marco, Alcune riflessioni sul Fair Value., Rivista italiana di Ragioneria ed Economia Aziendale, lug-ago 2009.

Comuzzi E., Marasca S., Olivotto L., Intangibles. Profili di gestione e di misurazione., Milano, FrancoAngeli, 2009.

Corona S., La consulenza tecnica contabile nel processo di diritto industriale: i problemi giuridici., Il diritto Industriale, IPSOA, n. 2, 2012.

Courteau Lucie, Valore d'impresa e valori di bilancio. Modelli di valutazione per gli investitori azionari., Milano, FrancoAngeli, 2008.

El-Towy N., Tollington T., The recognition and measurement of brand assets: an exploration of the accounting/marketing interface., Journal of Marketing Management, vol. 24 , n. 7-8, 2008, Westburn Publishers Ltd.

EUROPEAN COURT OF JUSTICE, Trademark Law - Infringement Liability - Joined Cases C-236/08, C-237/08 & C- 238/08, Google France SARL v. Louis Vuitton Malletier SA, 2010 ECJ EUR-Lex LEXIS 119 (Mar. 23, 2010).

Ferrara L., Il Bilancio., Mialno, Gruppo Sole24Ore, 2012.

Ferrero Giovanni, I limiti del costo come criterio base nelle valutazioni di bilancio., Rivista dei Dottori Commercialisti, n. 3, 1976.

Galli C., Risarcimento del danno e reversione degli utili da contraffazione dei diritti di IP: le diverse voci del danno., Il diritto industriale, IPSOA, n. 2, 2012.

Galli C., Comunicazione d'impresa e segni distintivi: le linee evolutive., Il diritto industriale, IPSOA, n. 2, 2011.

Galli C., I marchi nella prospettiva del diritto comunitario: dal diritto dei segni distintivi del diritto della comunicazione d'impresa., AIDA 2007.

Galli C., Marchio, in Il diritto, Enciclopedia Giuridica, n. 9, 2007.

Grant Robert M., The Resource-based Theory of Competitive Advantage: Implications for Strategy Formulation., California Management Review, Spring 1991, Vol. 33, Issue 3.

Guatri L., Il giudizio integrato di valutazione. Dalle formule al processo valutativo., EGEA, Milano, 2000.

Guatri L., Fusa E., La valutazione del capitale economico d'impresa., Contabilità e bilancio, Il Sole24Ore, 1999.

Hitchner James R., Hyden Steven D., Mard Michael J., Valuation for financial reporting: fair value, business combinations, intangible assets, goodwill, and impairment analysis., Hoboken Wiley, 2011.

Itami H., Le risorse invisibili., Torino, Isedi, 1998.

Jacobson R., Mizik N., Valuing branded Businesses., Journal of Marketing, vol. 73, November 2009, American Marketing Association.

Kimbrough Michael D., Mcallister L., Commentaries and rejoinder to "Marketing and Firm value: metrics, methods, findings and future directions", Journal of Marketing Research, vol. XLVI, June 2009, American Marketing Association.

Kokenge Chad A., Speech of SEC Staff, 2003, 31st AICPA National Conference on Current SEC Development, Washington DC, Dec 11th 2003.

Lev Baruch, Intangibles. Gestione, valutazione e reporting delle risorse intangibili delle aziende., Milano, Ed. italiana Etas, 2003.

Liberatore G., La valutazione delle PMI., Milano, FrancoAngeli, 2005.

Magelli S., Il risarcimento del danno da contraffazione nell'esperienza giurisprudenziale italiana., Il diritto industriale., 2012, n. 2.

Manzana G., Iori M., Guida alla valutazione d'azienda., Gruppo Sole24Ore, Milano, 2012.

Marchi L., Introduzione alla contabilità d'impresa: obiettivi, oggetto e strumenti di rilevazione., Giappichelli, Torino, 2013.

Marshall, Principles of Economics., 1890.

Moro Visconti Roberto, Il marchio nell'economia aziendale., Il diritto Industriale, n. 6, 2006.

Orlandi Marco, Il bilancio del capitale intellettuale: gestione, valutazione e misurazione., Milano, FrancoAngeli, 2012.

Pardolesi Paolo, Retroversione degli utili da uso illecito di marchio registrato., Danno e Responsabilità, n. 7, anno 2012, Cedam.

Penman Stephen H., Accounting for intangible assets: there is also an income statement., Journal of Accounting, finance and business studies, Vol. 45, n. 3, 2009, Abacus.

Pizzo Michele (a cura di), L'adozione degli IAS/IFRS in Italia. Fair Value., Torino, Giappichelli Editore, 2006.

Pozza Lorenzo, La valutazione del marchio col metodo delle royalties., La valutazione delle aziende, Finanza e Valore, n. 11, dic. 1998.

Predovich Dolly, La valutazione del marchio: dalla consumer-based brand equità alla valutazione finanziaria., Milano Egea, 2004.

Ranalli R., La valutazione del marchio., Il nuovo diritto delle Società, vol. 5, anno 2007.

Reilly Robert F., Intangible asset Valuation, damages and transfer price Analyses in the Health Care Industry., Journal of Health Care Finance, vol. 36, 2010.

Reilly Robert F., Schweihs Robert P., Valuing intangible assets., New York, McGraw-Hill, 1999.

Renoldi A., La valutazione dei beni immateriali: metodi e soluzioni., EGEA, Milano, 1992.

Renoldi A., Brevetti, trade secrets e danno per violazione. La prospettiva dell'economia d'impresa., EGEA, Milano, 2007.

Renoldi A., Il risarcimento del danno nella forma dei profitti persi: teoria e prassi., Il diritto Industriale, 2006, n. 4.

Robins Mark D., Actual Confusion in Trademark Infringement Litigation: Restraining Subjectivity Through a factor-based Approach to Valuing Evidence., Northwestern Journal of Technology and Intellectual Property, vol. 2. Iss. 2, art. 1, 2004.

Saita M., Saracino P., Provasi E., Messaggi S., Evoluzione dei principi contabili internazionali., FrancoAngeli, Milano, 2012.

Santesso E., Sostero S., Il bilancio., Il Sole24Ore, Milano, 2006.

Sironi, La percezione del pubblico interessato., Il Diritto Industriale., IPSOA, 2007, n. 2.

Sorci C., Le operazioni straordinarie come strumenti per lo sviluppo delle aziende., Milano Giuffrè Editore, 2006.

Vicari Salvatore (a cura di ), Brand Equity. Il potenziale generativo della fiducia., Milano, Egea, 1995.

Vicari S., Invisible Assets e comportamento incrementale., Finanza Marketing e Produzione, 1989, n.1.

Walton Peter, The Routledge companion to Fair Value and Financial Reporting., Great Britain, Routledge Raylor and Francis Group, 2007.

Zappa G., Il reddito d'impresa., Milano, Giuffrè Editore, 1950.

*Siti web e banche dati:*

Ipsa – Dottrina e Dottrine;  
Giuraemilia (<http://www.giuraemilia.it>);  
De Jure (<http://dejure.giuffre.it>);

*Riferimenti Normativi:*

Direttiva CEE n. 2008/95  
D.lgs. n. 30 del 10 febbraio 2005.  
D.lgs. n. 480 del 4 dicembre 1992.  
IAS 13, Fair Value Measurements., IFRS Foundation, 2012.  
IAS 36, Impairment of assets, IFRS Foundation, 2012.  
IAS 38, Intangible assets, IFRS Foundation, 2012.  
IFRS 3, Business Combinations, Londra, 2001.  
International Valuation Standards Committee, Determination of Fair Value of Intangible Assets for IFRS Reporting Purposes., Discussion Paper, July 2007.  
FAS 141 (r), Goodwill and other intangible assets, June 2001.  
Legge di Stabilità 2013.  
Legge n. 99 del 23 luglio 2009.  
Regolamento comunitario n. 1606/2002.  
Regolamento CE n. 207/2009.  
SFAS 141 (r), Business Combinations, FASB, Original Pronouncements, 2010.  
OIC 12, Composizione e schemi di bilancio di esercizio e imprese mercantili, industriali e di servizi., 2005.  
OIC 16, Immobilizzazioni materiali., 2005.  
OIC 24, Immobilizzazioni Immateriali, 2005.

*Giurisprudenza:*

Cassazione Civile, Sez. I, Sentenza n. 13090 del 27 maggio 2013.  
Cassazione Civile, Sez. I, Sentenza n. 10218 del 1 maggio 2009.  
Corte di Giustizia, Sentenza C-375/97 del 14 settembre 1999.  
Corte di Giustizia, Sentenza C-206/01 del 12 novembre 2002.

Corte di Giustizia, Sentenza C-100/02 del 7 gennaio 2004.  
Corte di Giustizia, Sentenza C-404/02 del 16 settembre 2004.  
Corte di Giustizia, Sentenza C-120/04 del 6 ottobre 2005.  
Corte di Giustizia, Sentenza C-17/06 del 11 settembre 2007.  
Studio del CSM n. 3360/2009.  
Trib. I grado CE, T-67/04 del 25 maggio 2005.  
Trib, di Bologna, n. 1384 del 10 maggio 2010.