



# VALUTAZIONE ECONOMICA DEL MARCHIO

Seminario A.I.C.I.P.I. del 13/03/2015

di Fabio Giambrocono



# QUANDO E' UTILE VALUTARE UN MARCHIO

Quando l'oggetto della transazione è l'acquisto o la cessione di un "marchio" o più specificamente una pluralità di "registrazioni indipendenti" imperniate sul medesimo segno distintivo.

Nel caso di licenze o in caso di individuazione dei valori di Transfer Pricing per negoziazioni infragruppo crossborder

Quando si ha il conferimento di un marchio in una società

Quando viene a formarsi una Joint Venture (Rete di Imprese) nella quale i partecipanti coinvolgono beni immateriali come il marchio

Se deve essere determinata la riparazione di un danno nell'ambito di un giudizio

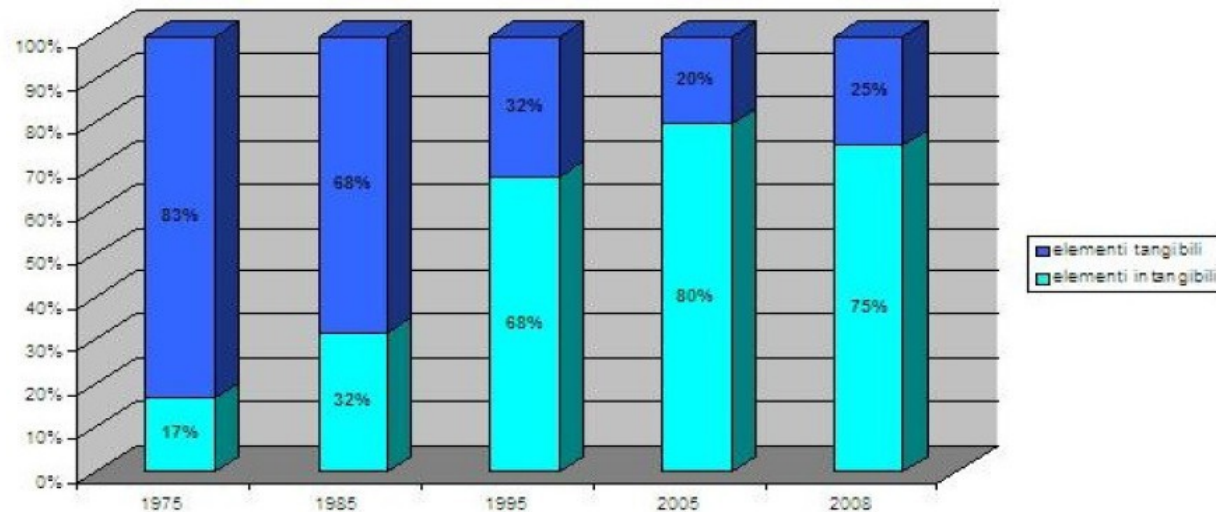
Quando vi sono operazioni di scorporo, fusione o cessione di quote di società

Quando si hanno operazioni di rivalutazione di cespiti ove consentito da leggi particolari

Accesso al credito

Quando è necessario conoscere l'effettivo valore del patrimonio di un'impresa (fair value)

Il grafico, riportato da Ocean Tomo ed elaborato sulla base di un campione di 200 imprese quotate in tutto il mondo, mostra come negli ultimi 30 anni i beni intangibili hanno acquisito sempre maggior valore economico e strategico. Se negli anni 70 i beni intangibili rappresentavano circa il 20% del valore di mercato una impresa, oggi questi ne rappresentano circa l'80%.



Gli intangibili rappresentano quindi una ingente fetta del valore di mercato di un 'Azienda e sono un fattore critico di successo per molte imprese, costituendo un elemento differenziante nel processo di acquisto.

A partire dagli anni 90 il divario tra valore di mercato e valore contabile di una impresa, misurato dall'indice "price to book value", è notevolmente aumentato, segnalando che il mercato continua ad attribuire all'impresa un valore superiore a quello contabile, evidentemente per merito delle attività immateriali.



# IMPUTAZIONE DEL MARCHIO AL VALORE AZIENDALE

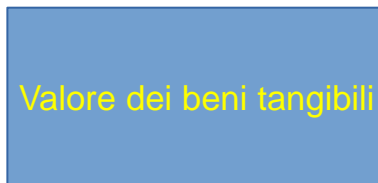
In una azienda il valore del marchio può essere ricavato in prima approssimazione dalla formula:

$$* \text{ *Valore del marchio = Valore dell'azienda – Valori tangibili* }$$

Tuttavia esistono altri valori intangibili diversi dai marchi. Quali ad esempio l'esperienza del personale, l'efficienza dell'organizzazione interna, la motivazione dei venditori e del management eccetera.

La formula generale diventa quindi:

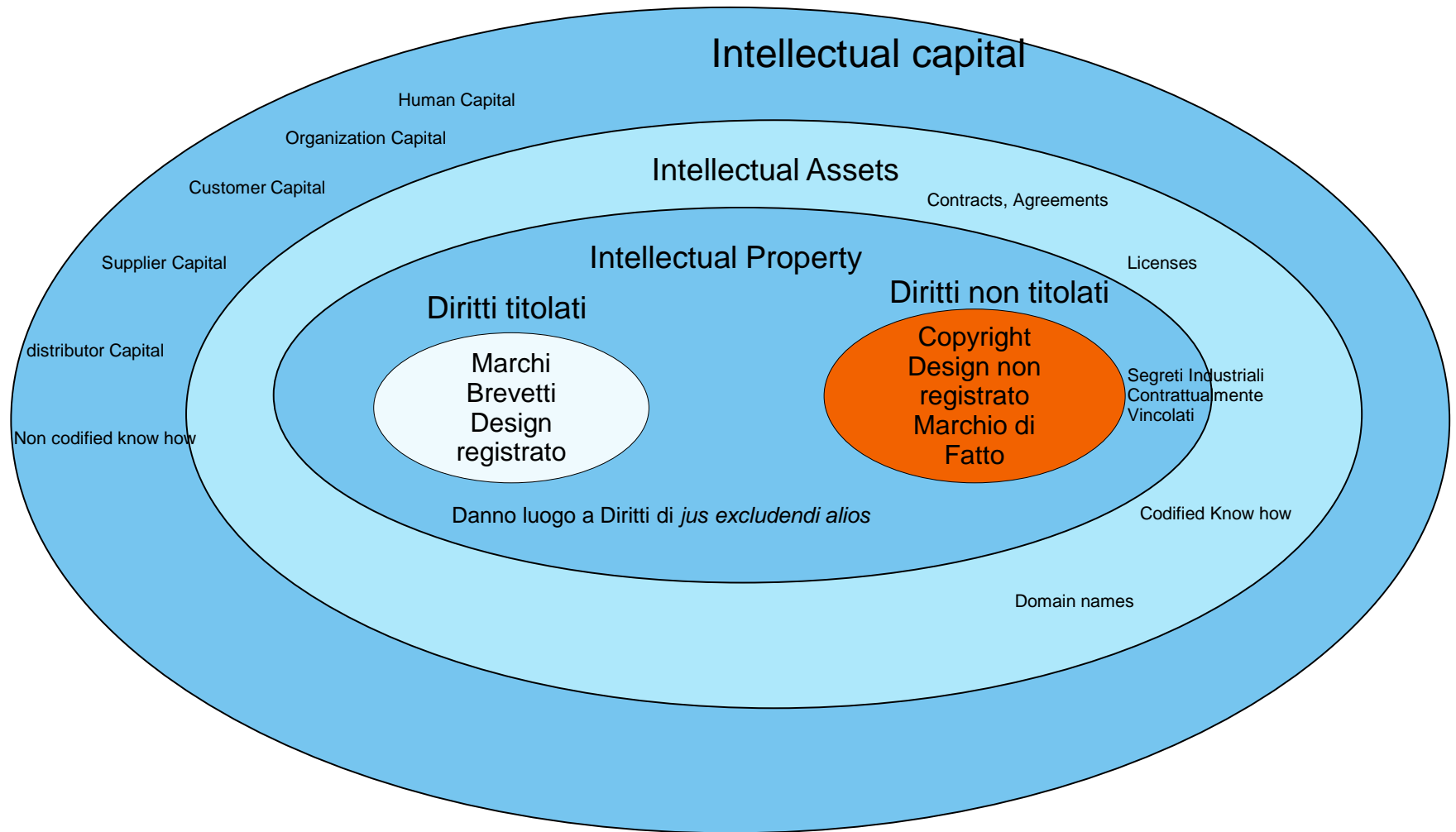
$$* \text{ *Valore del marchio = Valore dell'azienda – Valori tangibili – Valori intangibili diversi dal marchio.* }$$





# IL PATRIMONIO INTELLETTUALE DI UN'AZIENDA

## Framework concettuale





# OGGETTO DELLA VALUTAZIONE

**DIRITTO di esclusiva su un SEGNO in un TERRITORIO per dei PRODOTTI o meglio un insieme di diritti autonomi tra loro, aventi in comune un SEGNO identico o simile, aventi effetti in diversi Stati. Detti diritti di esclusiva hanno effetti per un insieme identificabile di prodotti.**

Non sempre i principali metodi di valutazione tengono conto dell'esistenza del «diritto di Marchio» come bene «autonomo».

Il marchio viene visto dai soggetti valutatori, con formazione esclusivamente economica ,come valore di «avviamento»



# FATTIBILITÀ DELLA VALUTAZIONE

**Non sempre la valutazione economica del marchio è possibile in quanto non sempre questo possiede un valore “autonomo”.**

**Affinché il marchio abbia un valore autonomo devono essere soddisfatti i seguenti requisiti.**

1) Il diritto di “monopolio” reale sul segno distintivo deve appartenere al patrimonio aziendale non deve essere in conflitto con diritti di terzi;

Verificarne la presenza a libro inventari.

Esempi di marchi nulli non valutabili:

SEMIFLEX per dischi da taglio

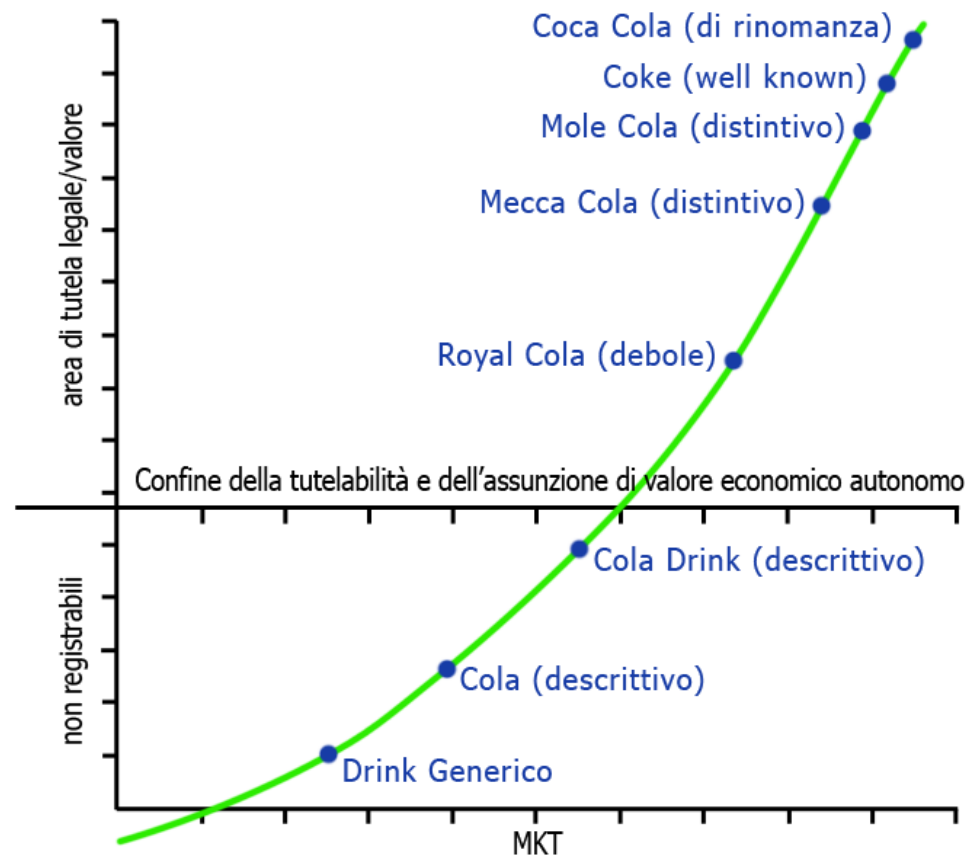
SLIMMER per un dimagrante

Se in uno Stato non esiste il Diritto o questo si perde il «Valore del Marchio» viene influenzato.



# FATTIBILITÀ DELLA VALUTAZIONE

2) Deve esserci un significativo flusso di investimenti sul segno distintivo soprattutto pubblicitari; quindi non è possibile valutare un marchio appena depositato, non usato o non tutelabile.







# FATTIBILITÀ DELLA VALUTAZIONE

3) Il diritto di marchio deve essere all'origine di benefici economici differenziali di entità apprezzabile;

esempio: FABIOSALE primo prezzo.



4) Il diritto di marchio deve essere trasferibile in ottemperanza alle leggi locali sui marchi d'impresa. Non vi devono essere vincoli fiscali come ad esempio le nuove direttive OCSE sui BEPS (Base Erosion and Profit Shifting).



# LA VALUTAZIONE ECONOMICA: ARTICOLAZIONE

La valutazione economica del marchio si articola sostanzialmente in tre parti. Dopo aver accertato che il marchio possieda i requisiti necessari per avere un valore "autonomo" si individuano con certezza i beni oggetto di perizia con i numeri di registrazione e gli stati di riferimento. Non si valuta mai un marchio ma sempre "un fascio di marchi" caratterizzati da un segno distintivo comune.





# LA VALUTAZIONE ECONOMICA: ARTICOLAZIONE

**IDENTIFICHIAMO I SEGNI PER IDENTIFICARE I «BENI IMMATERIALI»**

(DOMANDE E REGISTRAZIONI DI MARCHIO)

Questi costituiscono il «pacchetto» di «diritti» che andremo a valutare

J&ANS  
DOLCE & GABBANA

DOLCE & GABBANA

DOLCE

DG

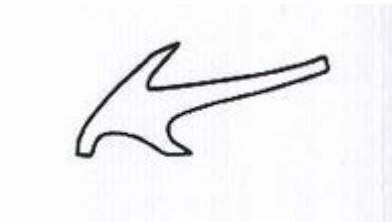
DOLCE & GABBANA

*light blue*

1 m  
per se  
Dr. Ing.  
teoria

SICILY BY DOLCE & GABBANA

D&G



S I C I L Y



# L'ESAME GIURIDICO AMMINISTRATIVO

## DUE DILIGENCE AMMINISTRATIVA

- 1) Esame consistenza portafoglio marchi. I marchi sono registrati? Siamo nella fase delle opposizioni? I marchi sono Consolidati?
- 2) Una ricerca su marchi simili per vedere «dilution» (un segno simile è usato da molti?), novità (sono vulnerabile ad un attacco?), problemi di «ditta» (es. imprese collegate che hanno diritti sul medesimo segno), concorrenti (che usano segni simili) e vendite parallele o distributori che hanno registrato il mio marchio in un paese.
- 3) Una verifica della copertura dei prodotti attuali e potenziali. Tutti i prodotti commercializzati dai marchi sono protetti? In tutti gli Stati? Sono tutelati prodotti affini e complementari?
- 4) Verifica copertura territoriale attuale e di futuro sviluppo, esistono paesi in cui terzi detengono marchi identici che impediscono lo sviluppo?
- 5) Rifiuti, opposizioni, controversie che possano mettere a rischio il diritto di marchio, Coesistenza con ditte, parenti omonimi, pegni, licenze a terzi, accordi di coesistenza.
- 6) Marchi di linea e societari in una sola registrazione.



# INDIVIDUAZIONE EVENTUALI ELEMENTI DISTORSIVI

## ANALISI DEGLI ELEMENTI DISTORSIVI E VALUTAZIONE DEL LORO IMPATTO SUL VALORE DEL MARCHIO

ESEMPIO:

C'è un marchio identico per prodotti vagamente affini in Italia senza che siano mai sorte contestazioni.

La Ditta del cedente ipotetico coincide con il Marchio.

Non si è riusciti a registrare in Cina il marchio a causa di un «pirata» che ha registrato marchio identico.

La presenza di un marchio molto simile in ARGENTINA BRASILE e VENEZUELA mette a rischio registrazione ed uso del marchio in loco.

Questi sono tre ipotetici elementi negativi che influenzano al ribasso il valore del marchio. Possiamo annotare mentalmente l'analisi e tenerne conto al momento della scelta dei parametri oppure calcolare un fattore correttivo R compreso tra 0 e 1 per cui moltiplicare il valore del marchio che calcoleremo. Nell'esempio  $R=0,8$

Quindi ad esempio:

**Valore finale= Valore «pieno» X coefficiente di rettifica R**



# MODELLI DI VALUTAZIONE MONETARIA DEL MARCHIO

In dottrina non esiste un metodo valutativo universalmente riconosciuto.

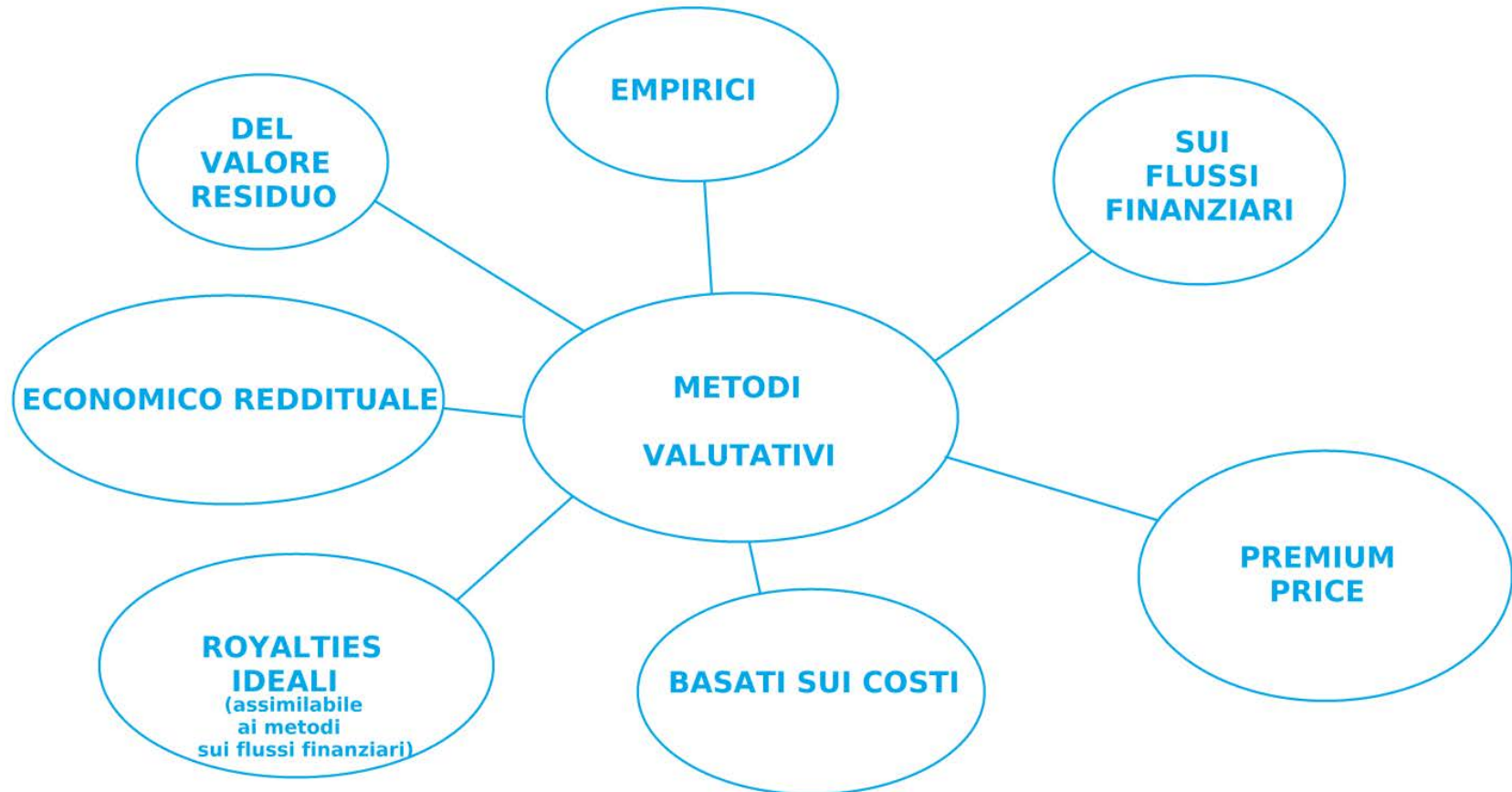
Sinteticamente, possono essere basati:

- A) sugli indicatori empirici;
- B) sui costi di ripristino dei diritti;
- C) sui flussi finanziari;
- D) sulla stima del contributo al reddito (o economico-reddituale);
- E) sulle Royalties ideali (assimilabile in parte ai flussi finanziari);
- F) sull'accreditamento del Marchio attraverso investimenti pubblicitari e promozionali;
- G) sui differenziali tra i prezzi di vendita.

I valori ottenuti con tali metodologie devono essere poi "pesati", talvolta, a mezzo di "coefficienti moltiplicativi di rischio" atti a diminuirne il valore.



# MODELLI DI VALUTAZIONE MONETARIA DEL MARCHIO



# METODO DELLE ROYALTY IDEALI (USATO NEL 70/80% DEI CASI)

$$V_{am} = \sum_{t=1}^n \frac{A_t}{(1+i)^t}$$

**A** è l'ammontare monetario derivante dalla royalty che scaturisce ipoteticamente dalla vendita futura per "n" anni dei prodotti con il marchio oggetto di valutazione;

**I** è un coefficiente di attualizzazione scelto "ad hoc" (es. il tasso di inflazione).

Il risultato è **Vam** ovvero valore attuale del marchio.

Per applicare la metodologia dobbiamo individuare i seguenti parametri

1. Fatturato prospettico
2. Orizzonte temporale di calcolo
3. Tasso di royalty applicabile
4. Tasso di sconto per l'attualizzazione
5. Eventualmente coefficiente di rettifica





# METODO DELLE ROYALTY IDEALI (USATO NEL 70/80% DEI CASI)

$$V_{am} = \sum_{t=1}^n \frac{A_t}{(1+i)^t}$$

RISOLVERE QUINDI I SEGUENTI PROBLEMI

- \* Isolare il fatturato dei prodotti recanti i marchi identificati nel pacchetto marchi.
- \* Risolvere il problema dell'uso congiunto di marchi nel «pacchetto e fuori dal pacchetto» (prima avevamo esaminato il problema con l'ottica della registrazione ora lo esaminiamo dal punto di vista dell'uso)
- \* Sovrapporre la copertura territoriale dei marchi con i territori di vendita.
- \* Scorporare dal fatturato del marchio il fatturato che proviene da vendite in paesi ove non vige un marchio registrato o depositato.



# CALCOLO DEL FATTURATO ATTESO

Redigere una tabella sui fatturati «attesi» sulla base del business plan esistente o sulle indicazioni del management

Se non esistessero dati prospettici utilizzare medie storiche.

In caso l'azienda si trovi in fase di sviluppo si può con molta cautela ipotizzare un fatturato crescente per 2-3 anni al massimo.

Meglio evitare previsioni oltre il breve periodo.

Nel caso utilizzare medie storiche scegliendo i valori alla luce degli «elementi distorsivi».

ANNI	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
fatturato in valori (non attualizzati) del fatturato ipotizzato globale dei prodotti a marchio xxxx	1.000.000.000	1.100.000.000	1.150.000.000	1.150.000.000	1.150.000.000	1.150.000.000	1.150.000.000

L'individuazione del «giusto» fatturato prospettico è l'elemento chiave della valutazione effettuata con il metodo delle royalty ideali. Possiamo affermare che una valutazione di questo tipo è tanto «buona» quanto è accurata la stima del fatturato prospettico. Potrebbe essere facile per il cliente alterare l'opinione dell'estensore semplicemente sopravvalutando o sottovalutando il «trend» di fatturato prospettico.



# CALCOLO DELL'ORIZZONTE TEMPORALE

## IL PERIODO DI RIFERIMENTO O DI ATTUALIZZAZIONE

Il periodo può essere stimato in differenti modi. Quattro sono i principali.

1) Per marchi poco conosciuti o in difficoltà è calcolato in 5 anni in quanto tale è la vita residua del diritto al marchio in Italia e nella maggioranza dei Paesi del mondo nel caso cessi la sua utilizzazione (in Italia art. 24 Codice della Proprietà Industriale).

2) In certi casi si utilizza un periodo di 7 anni in base al combinato disposto del citato art. 24 e dell'Art. 12 che impone un ulteriore periodo di due anni entro il quale i terzi non possono ridepositare un marchio decaduto. Questi due anni si sommano al quinquennio di cui sopra. Anche questa norma è utilizzata in varie legislazioni,

3) I "fiscalisti" utilizzavano "come standard" un periodo di attualizzazione di 10 anni individuato per moltissimi anni dall'amministrazione fiscale italiana quale periodo massimo di ammortamento delle spese di costituzione dei diritti di marchio.

Oggi il termine è stato innalzato a 18 anni per l'ammortamento di un marchio acquistato da terzi. Questo termine (vigente solo in Italia) praticamente fa schizzare verso l'alto il valore del marchio utilizzando questo "periodo di riferimento" rispetto a tutte le valutazioni effettuate anteriormente alla variazione. Ogni paese del mondo utilizza un suo parametro. Ne consegue che se per ipotesi lo stesso "pacchetto" di marchi fosse valutato in due Paesi diversi (con periodi di ammortamento diversi) avrebbe valore totalmente diverso.

4) La durata residua del marchio Al termine del decennio il marchio può essere rinnovato per egual periodo un numero indefinito di volte. Non ha alcun senso utilizzare la durata residua del marchio dal punto di vista amministrativo. Se qualcuno non fosse d'accordo con questa affermazione pensi ad una valutazione del marchio un secondo prima della scadenza decennale.



# CALCOLO DEL TASSO DI ROYALTY

**Si usano dati empirici tratti da casi analoghi liberamente negoziati sul mercato**

## ***Royalty Rates and License Fees***

The following guide provides sources for royalty rates, licensing fees, intangible asset transaction values, and other related information. Each entry listed below includes the name of the source or publisher, a brief description of the resource and its primary features, and notes any information that is available free online.

Select from the following resources:

### ***RoyaltyStat.com Database***

RoyaltyStat, LLC

Database is searchable by full text or industry code and includes information on the licensor, licensee, intangible licensed, royalty base and rate, exclusivity, other consideration, term of duration, and territory covered. Full text of license agreements is available online.

### ***IPRA Royalty Rate Publications***

Intellectual Property Research Associates

Royalty rates, license fees, and transactions values for patents, trademarks, and copyrights are available in three publications covering pharmaceuticals and biotechnology; technology; and trademarks and copyrights.

### ***Royalty Rates For Licensing Intellectual Property***

Parr, Wiley, 2007

Publication includes royalty rate guidelines for technology, trademark, copyright, pharmaceutical, and biotechnology licensing agreements and actual royalty rates and related information for specific products, industries, and brand names. Table of contents, index, and searchable text are available free online.

### ***Licensing Royalty Rates***

Gregory J. Battersby and Charles W. Grimes, Aspen Publishers, Inc., annual reference guide provides detailed royalty rates for 1,500 products and services in ten different licensed product categories. Publication can also be purchased at Amazon.com.



# CALCOLO DEL TASSO DI ROYALTY

Da Emilio Vasco “la valutazione dei beni intellettuali nelle PMI  
Valori di Royalties utilizzate nei vari settori industriali

Settore	Percentuale tangibili	Percentuale marchio	valore del	Percentuale altri beni immateriali	Totale
Utilities	70	0		30	100
Industriale	70	5		25	100
Farmaceutico	40	10		50	100
Retail	70	15		15	100
Info-tech	30	20		50	100
Automobilistico	50	30		20	100
Servizi finanziari	20	30		50	100
Alimentare	40	55		5	100
Beni di lusso	25	70		5	100



# CALCOLO DEL TASSO DI ROYALTY

Natura del prodotto	Tasso medio royalties in % del fatturato netto
Prodotto di grande consumo , macchine industriali	Tra 0,5 – 2,5
Prodotti semplici, manufatturati di impiego corrente	Tra 2 – 3
Prodotti speciali: tessili, dietetici simili	Tra 2 – 4
Prodotti importanti tipo elettrodomestici	Tra 2 – 7
Prodotti conosciuti da chiunque e prestigiosi in settori peculiari (nautica, pneumatici, orologeria, boxe) licenziati alla moda e all'accessoristica di moda	Tra 5-7%
Haute couture e marchi notissimi di merchandising	Tra 2 – 10
Personaggi cinematografici notissimi oggetto merchandising	Tra 5 – 13

***Fabio Giambrocono (Notiziario dei Consulenti in Proprietà Industriale)***

Natura del prodotto	Tasso medio royalties in % del fatturato netto
Prodotto di grande consumo	Tra 1 e 2%
Prodotti semplici, manufatturati di impiego corrente	Tra 2 – 3%
Prodotti speciali: tessili, dietetici simili	Tra 2 – 5%
Prodotti importanti tipo elettrodomestici	Tra 2 – 8%
Haute couture e marchi notissimi di merchandising	oltre il 10%

***Stefano e Piergiorgio Sandri "il marchio IN e OUT"***



# CALCOLO DEL TASSO DI ATTUALIZZAZIONE

## CALCOLO DEL TASSO DI ATTUALIZZAZIONE

Sono generalmente utilizzati:

- Il tasso medio di inflazione o il tasso di inflazione corrente
- Il tasso di interesse legale
- Il tasso del miglior investimento alternativo
- Il tasso del miglior investimento alternativo a basso rischio

**Bisogna scontare la rendita futura costituita dalle “royalty ideali” di una percentuale rappresentativa della differenza tra la data di riferimento (oggi) e la data in cui si percepiranno idealmente le Royalties.**



## I NOSTRI PARAMETRI

> **Orizzonte temporale: 7 anni**

> **Reddito medio prospettico ipotizzato: 1 miliardo di euro**

> **Tasso di interesse 1% pari al miglior investimento alternativo a basso rischio**

> **Royalty 7%**





# FACCIAMO I CALCOLI

ANNI	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Fatturato in valori (non attualizzati) dei prodotti a marchio xxxx nei paesi coperti dai marchi	1.000.000.000	1.000.000.000	1.000.000.000	1.000.000.000	1.000.000.000	1.000.000.000	1.000.000.000
percentuale per il calcolo della Royalty 7%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%	7,00%
royalties ideale (valori assoluti) pari al 7% del fatturato	70.000.000	70.000.000	70.000.000	70.000.000	70.000.000	70.000.000	70.000.000
tasso di sconto calcolato sull'inflazione prospettica	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%
royalty espresse in euro 2014 scontate al 1% pari al tasso medio di inflazione ipotizzato nel periodo (rata posticipata)	69.306.931	68.620.723,46	67.941.310,35	67.268.624,11	66.602.598,13	65.943.166,47	65.290.263,83
valore attuale (2014) delle royalties ideali	470.973.617						



# UN PO' DI FILOSOFIA E UN PO' DI PRATICA

**Il valore del marchio non esiste.**

**Esistono, invece, infinite opinioni sul valore del marchio.**

**Non esiste un mercato aperto e trasparente.**

**Nessun dato organizzato sui valori storici delle transazioni.**

**Molte operazioni Infragruppo a valori falsati.**

**Pressioni sul valutatore in ottica FISCALE**

## **Il caso del marchio DOLCE & GABBANA.**

Vediamo le diverse “opinioni” sul valore del marchio DOLCE & GABBANA.

1. Per la PriceWaterhouseCooper il valore è di circa 360 milioni di euro;
2. La Guardia di Finanza utilizzando gli stessi criteri PriceWaterhouse arriva ad un valore di circa 550 milioni di euro;
3. L’Agenzia delle Entrate calcola il valore del marchio in circa 1.200 milioni di euro;
4. La società Interbrand Srl arriva ad un valore di 2.200 milioni di Euro.



**GRAZIE PER L'ATTENZIONE**

**FABIO GIAMBROCONO**



**GIAMBROCONO & C.** S.P.A.

Via Rosolino Pilo, 19/B

20129 – MILANO

[www.giambrocono.com](http://www.giambrocono.com)

[fabio@giambrocono.com](mailto:fabio@giambrocono.com)