

## 6. Il marchio oggetto di perizia

Il marchio, nella titolarità della società Santino e Bruno Iezzoni srl in fallimento, è identificato nella domanda di marchio d'impresa numero 302011902008387 presentata il 23/12/2011 (MI2011C012400) come risulta dalla visura UIBM fornita dalla Curatrice fallimentare.

Il marchio *“consiste nella parola composta in caratteri speciali, al di sotto è disposta una cornice sostanzialmente quadrata con angoli smussati, contenente la dicitura porte SJB Iezzoni su tre righe. (figurativo)”*.

Il marchio è stato depositato per la classe 19: *“Declaratoria classe: Materiali da costruzione non metallici; tubi rigidi non metallici per la costruzione; asfalto, pece e bitume; costruzioni trasportabili non metalliche; monumenti non metallici.”*

Il prodotto è definito in: *“porte e portoncini per interni in legno”*.

In precedenza, era già stato depositato il marchio con la domanda “302002900993082 15/02/2002 MI2002C001527, 0001000551 29/03/2006”.

Nel maggio 2012 il marchio era stato registrato anche nel registro europeo come risulta dal certificato che riporta l'elenco dei paesi nei quali è stato registrato. (allegati **sub. 4** e **sub 5**, rispettivamente, *La visura UIBM* ed *Il Certificato Europeo*)

## **7. Criteri di stima e metodi di valutazione dei marchi – analisi per l'applicazione al caso concreto**

La facoltà di sfruttare un marchio affermato rappresenta, per l'impresa, un beneficio in termini di possibilità di fissare prezzi unitari di vendita più elevati e/o conseguire maggiori volumi di vendite; inoltre, l'ingresso in settori diversi con nuovi beni e servizi potrebbe essere agevolato dalla presenza di un segno distintivo a cui la clientela associa qualità e differenziazione.

La forza del marchio, quindi, contribuisce direttamente alla determinazione del profilo di redditività dell'impresa che ne è proprietaria, influenzando la formazione di differenziali economici e competitivi positivi.

**Non in tutti i settori, il marchio, assume il medesimo rilievo nell'ambito del patrimonio intangibile dell'impresa. I risultati di una ricerca condotta qualche tempo fa negli Stati Uniti hanno evidenziato, per esempio, che il settore industriale è quello in cui il marchio, qui nell'accezione di “brand”, non assume un rilievo significativo nella percezione del consumatore come invece accade in altri settori quali quello degli alimentari (*food & beverage*) e del settore moda nei quali il marchio è realmente indicativo della capacità di individuare un prodotto/servizio come il più confacente alla soddisfazione dei propri bisogni.**

**In questo senso si è già scritto nelle pagine precedenti, che il marchio in esame rappresentava l'azienda nel settore di operatività dove era conosciuta per l'alta qualità dei prodotti, quasi a dire che il marchio SJB rappresentava l'azienda nel suo complesso anche perché non venivano venduti prodotti senza quel marchio.**

La prevalente dottrina e la prassi aziendalistica hanno sviluppato alcune metodologie valutative che devono, di volta in volta, essere vagliate in relazione alle variabili economiche del contesto attuale.

Esse infatti devono esprimere la dimensione quantitativa del marchio, quale realtà intrinsecamente dotata di autonoma capacità reddituale, avulsa dal “sistema Azienda” cui appartiene, che ne consenta la vendibilità o, in senso più ampio, che permetta a quest'ultima di ricevere benefici economici siano essi royalties, ampliamento dei mercati e dei volumi di vendita, possibilità di ampliare la gamma di commercializzazione, differenziare i prodotti etc...

### **Il criterio del costo**

Consiste nella determinazione del valore di un marchio sulla base dei costi ed oneri sostenuti in passato dall'impresa ovvero mediante l'individuazione degli investimenti durevoli potenzialmente necessari per "ricreare" un marchio con le caratteristiche equivalenti, nel contesto di mercato corrente.

Le tipologie di costo che possono essere assunte a base della valutazione sono:

- il *costo storico residuale*, che comprende tutti gli oneri sostenuti per pervenire all'attuale notorietà del marchio;
- il *costo di riproduzione*, che equivale al costo che si dovrebbe sostenere oggi per realizzare *ex novo* un marchio avente caratteristiche analoghe a quelle del marchio oggetto di valutazione, evitandone l'acquisto.

La possibilità di utilizzo del primo metodo sopra indicato è legata alla capacità di **identificare correttamente i costi storicamente sostenuti**, quali le spese di registrazione dei marchi, per il loro design, le spese pubblicitarie, promozionali e di comunicazione, di sviluppo della rete di vendita e di penetrazione del canale, a prescindere dalla modalità di contabilizzazione di detti costi.

Tali valori vanno poi adeguatamente aggiornati con coefficienti utili, da un lato, a dare contezza della progressiva perdita di valore/utilità degli investimenti più datati (coefficienti di ammortamento o indici di elisione di spese non più funzionali) e, dall'altro, attualizzati, mediante congrui tassi di rivalutazione per depurarli di deprezzamenti inflattivi e ricondurli a valori temporalmente omogenei e correnti.

Un tentativo di applicazione del metodo del *costo storico residuale* alla valutazione del marchio in esame, potrebbe evidenziare alcune criticità implicite in questa metodologia che presuppone di individuare un valore corrente basandosi sugli investimenti effettuati in passato, presupponendo quindi una continuità aziendale - qui in gran parte assente.

Tale metodologia implica l'identificazione e l'omogeneizzazione dei valori storici, individuando con oggettività sia l'orizzonte temporale da considerare, sia i coefficienti di abbattimento che rispecchino la graduale perdita di efficacia degli investimenti sostenuti negli anni passati.

**Il criterio del costo storico, pur criticabile per le motivazioni sopra precisate, ha incontrato l'accettazione nella dottrina e nella prassi professionale, soprattutto nei tempi addietro, per l'oggettività, in presenza di informazioni quali-quantitative adeguate, per l'atteggiamento prudente dal momento che si basa su elementi certi, quali i costi realmente sostenuti ed infine quale metodo**



**residuale nei casi di impossibilità pratica a ricorrere a metodi di valutazione alternativi (ad es. azienda in perdita).**

Ponendosi dalla parte del potenziale acquirente, l'individuazione dei costi storici può essere un valido elemento per far apprezzare gli investimenti effettuati nel corso degli anni; tuttavia, a livello di valutazione, è necessario che vadano considerati solo quei costi che possano portare benefici futuri, rappresentati soprattutto dall'energia spesa nel marketing per la pubblicizzazione dei marchi eliminando, mediante apposito coefficiente di ponderazione, quei costi promozionali che non abbiano tale valenza.

Il **secondo metodo basato sui costi storici**, tenta una valorizzazione nell'ottica dell'operatore che, nel contesto economico e di mercato corrente, fosse intenzionato a creare un bene immateriale equivalente a quella oggetto di valutazione. Tale metodologia, in un contesto di conoscibilità del profilo dell'eventuale imprenditore interessato all'acquisto e in un contesto di piena operatività aziendale può apparire più concreto di quello del *costo storico* appena ricordato.

Diversamente, ove la continuità aziendale non sia assicurata, tale metodo non ha alcuna possibilità di applicazione.

Per via analitica infatti dovrebbero essere individuati e separatamente valutati gli elementi necessari alla stima di:

- Volumi, prezzi-costi unitari;
- Orizzonte temporale prospettico;
- Tassi di attualizzazione dei flussi futuri di spesa.

Diversamente, per via sintetica, si possono utilizzare dei moltiplicatori della spesa annuale sopportata al fine di esprimere l'impegno economico per riprodurre, a valori correnti, il marchio.

Il valore così ricavato dovrebbe poi essere rettificato per tener conto dello stato d'uso in rapporto alla vita residua.

**L'approccio economico** si basa sui flussi imputabili all'*asset* immateriale e si compendia delle seguenti metodologie:

- l'attualizzazione dei *risultati differenziali* positivi, generati dal prodotto dotato di marchio, rispetto a un prodotto omogeneo per qualità e funzione, ma privo di marchio;



– il costo della perdita.

Il primo metodo si basa sul concetto che via sia un differenziale di redditività tra prodotti venduti, ad esempio, con il marchio Sjb ed altri prodotti terzi, omogenei per tipologie, caratteristiche ma privi di un *brand* di riferimento. La valutazione viene effettuata attualizzando, su un arco temporale, i flussi di risultato differenziali, risultati misurabili confrontando il reddito operativo del soggetto proprietario del bene immateriale e il reddito operativo di un campione rappresentativo di imprese comparabili e prive di marchio. La difficoltà sorge nel reperire i parametri di comparazione dei potenziali *competitors* con paritarie condizioni generali di produzione e di mercato. Infatti, tale differenziale di prezzo, o *premium price*, affinché sia comparabile, deve ovviamente essere corretto per tenere conto dei maggiori costi (diretti e indiretti) necessari per sostenerlo, connessi ad esempio all'utilizzo di migliori materie prime o di sistemi produttivi e logistici più costosi, che generano maggiori ammortamenti e oneri figurativi.

Il metodo del *costo della perdita*, assume quale valore dell'intangibile, oggetto di valutazione, un importo non inferiore al valore del "danno" che l'impresa verrebbe a sopportare nel caso in cui si dovesse privare del bene immateriale; l'entità del danno viene valutata considerando congiuntamente l'effetto della riduzione del margine di contribuzione e dei maggiori costi per modificare la struttura produttiva impiantata per lo sfruttamento dell'asset non più utilizzabile; la criticità del metodo sta nella difficoltà di stima del tempo e dei costi necessari alla "riorganizzazione aziendale".

**L'approccio di mercato** determina il valore di un intangibile mediante riferimenti a parametri o a multipli osservati mediamente in transazioni verificatesi sul mercato e sulla base della comune esperienza di soggetti operanti sullo stesso.

La letteratura distingue fra i:

- *Metodi basati sulle royalties*
- *Metodi fondati sui multipli*

Il primo metodo fonda la determinazione del valore del marchio sull'attualizzazione, per un periodo di tempo congruo, del reddito generabile dalle *royalties* cioè dai canoni che il mercato terzo sarebbe disponibile a pagare per ottenere la concessione in uso del marchio.

In primo luogo, viene selezionato sul mercato il tasso di *royalty*, mediante l'analisi di transazioni

commerciali comparabili (per tipologia merceologica dei beni e per “forza della marca”) eseguite da altri operatori commerciali, quindi va apprezzato il periodo di capitalizzazione e i fatturati che si suppone di generare dai prodotti che beneficeranno del *brand*.

Per una corretta individuazione dei tassi di *royalties* desunti direttamente dal mercato, le transazioni di riferimento devono derivare da negoziazioni trasparenti, tra soggetti indipendenti e su *brand* simili, comparabili sia per quanto concerne il settore, che per la vita residua e lo sfruttamento commerciale.

Dopodiché, individuato un tasso di *royalty*, questo verrà applicato al fatturato che si prevede possa essere mediamente generato in futuro dai prodotti contrassegnati dal marchio.

Di fronte alle dibattute difficoltà di determinazione della percentuale di *royalties*, la nostra Amministrazione Finanziaria, per sue finalità di contrasto all’evasione fiscale, soprattutto nell’ambito delle pattuizioni con percipiente (di solito licenziante e controllante) avente sede all’estero, con Circolare Ministeriale n. 32 del 22 settembre 1980, in riferimento a *royalties* legate però ad un diritto di brevetto industriale, chiariva di poter ritenere congrui, in quanto “normali”, canoni oscillanti tra il 2% ed il limite del 5% del fatturato della società licenziataria.

Quando esistono riferimenti contrattuali precisi, nel senso che il proprietario del marchio ha già stipulato un contratto di concessione in uso a terzi avente ad oggetto proprio il marchio da valutare, e sempreché i corrispettivi (le *royalties*) contrattualmente previsti siano rispondenti a quelli di mercato, la valutazione diventa più semplice, e meno incerta nei risultati.

Tale metodologia esposta necessita, per una compiuta applicazione, dell’utilizzazione di un tasso di attualizzazione. La scelta del corretto tasso di attualizzazione, solo apparentemente semplice, è al contrario abbastanza dibattuta nella dottrina e nella prassi professionale.

Un’altra metodologia ancorata al mercato, determina valore dell’intangibile ricorrendo a *multipli derivati dal mercato*, osservati in transazioni comparabili, applicati a determinati parametri (ad esempio il fatturato, nel caso di un marchio, oppure il costo delle attrezzature o stampi necessari per produrre il bene, nel caso di un brevetto). È utilizzato in certi settori di attività oppure come criterio alternativo laddove non è possibile operare diversamente o come criterio di controllo di valori ottenuti con altri metodi.

Questi metodi, pur presentando l’importante pregio della semplicità, sono soggetti ad alcuni limiti relativi alla

disponibilità, confrontabilità e attendibilità dei dati di base. Il che dipende in primo luogo dalle difficoltà connesse alla corretta definizione dell'ambito settoriale di riferimento, e del fatto che le *royalties* sono spesso il risultato di una negoziazione fra controparti distinte, per cui possono risentire di clausole, obblighi e poteri contrattuali non sempre comparabili.

**Metodi alternativi** sono quelli costituiti per lo più dei modelli pratici sviluppati da società specializzate in servizi di valutazione, in particolare di marchi, fra cui i più praticati sono:

- modello di Young & Rubicam: la marca viene valutata assegnando un punteggio a quattro fattori, rappresentati da: *diversità*, *rilevanza*, *stima* e *familiarità*. La diversità si riferisce agli elementi di differenziazione della marca, mentre la rilevanza indica la sua adattabilità alle esigenze dei consumatori. La combinazione di tali indicatori esprime la *vitalità* della marca, ovvero il suo potenziale di crescita nel futuro (*brand strenght*).
- il modello *Interbrand*, messo a punto dall'omonima società, e richiamato anche da parte importante della dottrina (L. Guatri, *La valutazione delle Aziende*, 2004) si basa su una ponderazione dei requisiti ritenuti espressivi della "forza della marca".

In particolare, si prendono in considerazione:

- leadership connessa alla quota di mercato che la marca possiede nel proprio ambito competitivo- posizione di mercato (peso 25);
- stabilità o fedeltà del consumatore (peso 15);
- mercato: stabilità della domanda complessiva nel settore specifico (peso 10);
- internazionalità (peso 25),
- trend: fattore espressivo della futura capacità di resistenza della marca ai mutamenti ambientali grazie alle performance registrate in passato (peso 10);
- sostegno: misura degli investimenti in marketing per difendere il marchio (peso 10);
- protezione in senso legale (peso 5).

I punteggi assegnati alla marca oggetto di valutazione vengono quindi aggregati in un indicatore di sintesi (*brand strenght score*), sulla base del quale è possibile individuare un coefficiente moltiplicativo, la cui applicazione al reddito-base della marca (*brand profit*) consente di misurarne il valore economico.

Quest'ultimo metodo viene spesso utilizzato per meglio calibrare o affinare il tasso di *royalty* al caso specifico, mediante ponderazioni che, partendo da analisi statistiche "generalistiche" su campioni di aziende comparabili per tipologia di prodotto, rendono il tasso di *royalty* più specifico alla effettiva dimensione che si intende valutare.

## **8. Le metodologie estimative ed i criteri di valutazione adottati.**

Nel capitolo precedente si sono individuate, ampiamente, le metodologie valutative maggiormente impiegate, cercando di introdurre già eventuali critiche all'utilizzo di alcune tecniche nel contesto valutativo fallimentare in cui ci troviamo ad operare.

È infatti necessario, in via preliminare, capire se le predette prassi possano rappresentare un'idonea metodologia cui fare ricorso nel caso specifico, dovendo in questo particolare contesto, non tanto fondare il ragionamento valutativo su un'ottica di continuità economica e di mercato dell'impresa che detiene i marchi, quanto prioritariamente sul contesto corrente di liquidazione del patrimonio di un'azienda fallita.

Merita portare l'attenzione sul concetto che un marchio come SJB ad esempio, ha "*una scadenza*" oltre la quale risulterebbe definitivamente compromessa la possibilità di attrarre la clientela e di ricostruire l'organizzazione produttiva e commerciale.

Queste considerazioni hanno portato la scrivente a farsi alcune domande in tema di reale appetibilità del marchio oggetto di valutazione.

**Come più volte riferito il marchio in esame è rappresentativo di una realtà produttiva di eccellenza che però ad oggi non è più in vita, al fine di poter trovare un acquirente del marchio occorrerebbe trovare un produttore che possa utilizzare lo stesso Know How e le medesime tecnologie di produzione. Risulta pertanto estremamente difficile applicare i metodi descritti alla realtà in esame ma si tenta nel seguito di dare alcune indicazioni.**

### **8.1 Applicazione del Costo storico residuale**

I marchi, contrariamente ai brevetti, al momento della registrazione hanno un valore pressoché nullo; la loro forza nasce da un processo che può richiedere molto tempo e massicci investimenti in termini di marketing e si misura nella capacità di attrarre la clientela e di differenziare qualitativamente il prodotto, identificandone la

matrice, la provenienza, in modo che possa essere tenuto distinto da prodotti simili, forniti da imprese concorrenti.

Nella presente fattispecie, al fine di addivenire alla stima del valore del marchio, non si possono innanzitutto trascurare, sebbene con i dovuti temperamenti, i costi di marketing, i costi pubblicitari e per fiere e, più in generale, tutti i costi sostenuti dalla società che hanno comportato, di fatto, un incremento di valore dello stesso in termini di conoscibilità e affidabilità.

Pur avendo la scrivente richiesto questo dato, dalle informazioni ricevute dal personale amministrativo risulta che non fosse effettuata alcuna campagna pubblicitaria ma che gli unici investimenti fossero la partecipazione a fiere del settore a Milano e in Russia e la divulgazione di cataloghi.

Nessun investimento a supporto della diffusione e della conoscenza del marchio se non l'ordinaria e necessaria operatività quotidiana, un catalogo da trasmettere ai rivenditori o da mostrare alle imprese edili clienti. La partecipazione a fiere serviva per reperire nuovi mercati e quindi per reperire clienti e diffondere il prodotto.

**Dall'esame dei bilanci depositati questi dati numerici non sono rinvenibili e neppure stimabili.**

**Tra le immobilizzazioni immateriali iscritte in bilancio risultano valori capitalizzati ma non è rinvenibile alcun dettaglio circa la loro composizione.**

Nell'unica situazione contabile dettagliata e riferita al 2014, risulterebbe una voce "stampi marchi brevetti" interamente ammortizzata e quindi con valore pari a zero.

**Il metodo non risulta applicabile alla fattispecie e il fatto confermato che non venissero sostenuti costi per la diffusione del marchio ma che, invece, sono state sostenute spese per la diffusione del prodotto, conforta la scrivente nell'osservazione che il marchio SJB era rappresentativo dell'azienda e della qualità dei prodotti.**

## **8.2 Applicazione del metodo dell'attualizzazione dei risultati differenziali –Premium price**

Si è già compiutamente descritta la metodologia dei risultati differenziali nel capitolo precedente come risultato dell'attualizzazione della differenza di reddito conseguibile per effetto dell'utilizzo di un marchio, procedimento che deve tenere, in debito conto, non solo i maggiori ricavi legati ad un *premium price* per tale utilizzo, ma anche agli eventuali maggiori costi connessi alla qualità del prodotto, ai costi della rete

distributiva, ai costi di marketing.

**In merito si osserva che la fallita commercializzava solo ed esclusivamente i suoi prodotti sotto il fregio del marchio SJB; è convinzione della scrivente che anche se non ci fosse stato il marchio SJB i prodotti sarebbero stati venduti ugualmente.**

**La funzione del marchio era più quella di un logo aziendale.**

### **8.3 Applicazione del metodo dei tassi di royalties**

Questo marchio non è mai stato oggetto di contratti di licenza e non avrebbe potuto esserlo poiché, come più volte detto, rappresentava un'azienda ed un sistema produttivo. Senza questo difficilmente il marchio potrebbe avere vita propria.

È difatti incontestabile, nella condizione attuale, all'interno di una procedura fallimentare che non ha alcuna prospettiva di vedere ceduta l'Azienda nel suo complesso, ed un fermo di produzione di alcuni mesi, che non possano essere utilizzati, nemmeno per un mero esercizio didattico, dei budget che si basino su una condizione produttiva ed organizzativa che oggi non è più esistente.

## **9. Conclusioni**

Nelle pagine precedenti, si è cercato di delineare il perimetro e le peculiarità di una stima effettuata in sede fallimentare su un marchio di fatto avulso dal contesto aziendale in cui, fino a poco tempo prima, erano inseriti.

Senza volersi oltremodo dilungare, la valutazione dei beni immateriali, "*intangibili*" - come ci suggerisce la lingua inglese - parte già da un'aleatorietà legata alla scelta delle variabili cui far riferimento e qui deve inoltre tener conto anche di altri fattori quale la tempistica con la quale si riuscirà a realizzare detti beni in un contesto che non sarà quello di libero mercato ma quello, sicuramente più rigido, delle procedure competitive previste dalla legislazione fallimentare.

Si è detto in premessa come la disamina della situazione sia stata fortemente limitata dalla mancanza di dati contabili ed amministrativi storici che potessero consentire di comprendere il probabile valore del marchio in ottica di realizzo.

Si sono visti tra i dati economici di bilancio fatturati piuttosto consistenti accompagnati da una redditività

modesta se non addirittura negativa fin dal 2011 che hanno mostrato una realtà in crescita ma con scarsa capacità di sostenere la crescita per l'eccessivo credito concesso, fatto contabilmente documentato da una rilevante svalutazione di crediti di oltre 6 milioni di euro.

**Il convincimento della scrivente basato sulle ricerche condotte su internet, dalle dichiarazioni rilasciate dal Rag. Pelusi e dalla documentazione messa a disposizione dalla curatela è che il marchio SJB ha avuto una valenza di logo aziendale, cioè ha rappresentato l'azienda nel suo complesso e non è autonomamente produttivo di reddito.**

**In sostanza se i prodotti fossero stati venduti senza il marchio è fortemente probabile che i risultati sarebbero stati i medesimi.**

**La società fallita era nota per l'impianto produttivo e l'alta qualità dei manufatti.**

**Non sembra poi, che la fallita abbia mai dovuto sostenere costi legali relativi alla difesa del marchio, nessun competitor ha mai cercato di appropriarsi del marchio o di imitarne i prodotti.**

**La cessione del marchio senza l'azienda porterebbe ad un valore con tutta probabilità risibile senza la contestuale cessione del know how e almeno dei brevetti tecnici.**

**Il potenziale acquirente dovrebbe potere riuscire a realizzare gli stessi prodotti per poterli fregiare di quel marchio.**

**Per tutto quanto riferito si attribuisce al marchio un valore non inferiore ad € 20.000 che potrebbe oggettivamente rappresentare i costi sostenuti per le necessarie attività amministrative per la registrazione del marchio e per il suo mantenimento nel tempo (costi amministrativi e legali).**

Con osservanza  
Dott.ssa Morena Magagna

Milano, 19/11/2018