

# FAST

## La rivalutazione dei beni immateriali iscritti a bilancio

Milano

11 febbraio 2014

*La perizia di valutazione di marchi e brevetti...  
... e l'analisi di convenienza della rivalutazione*

Roberto Casati

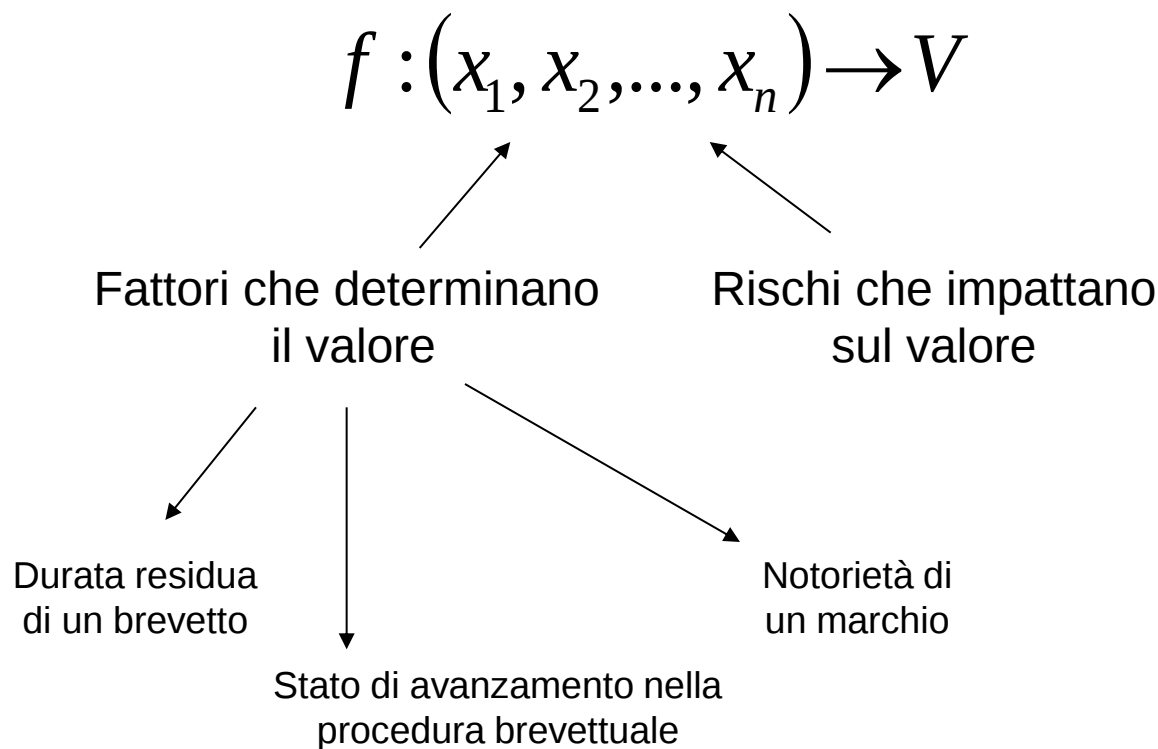


- La sfida di ogni valutazione economica
- I metodi di valutazione
- Da dove deriva il plusvalore dell'importo rivalutato?
- L'analisi della convenienza della rivalutazione
- Conclusioni

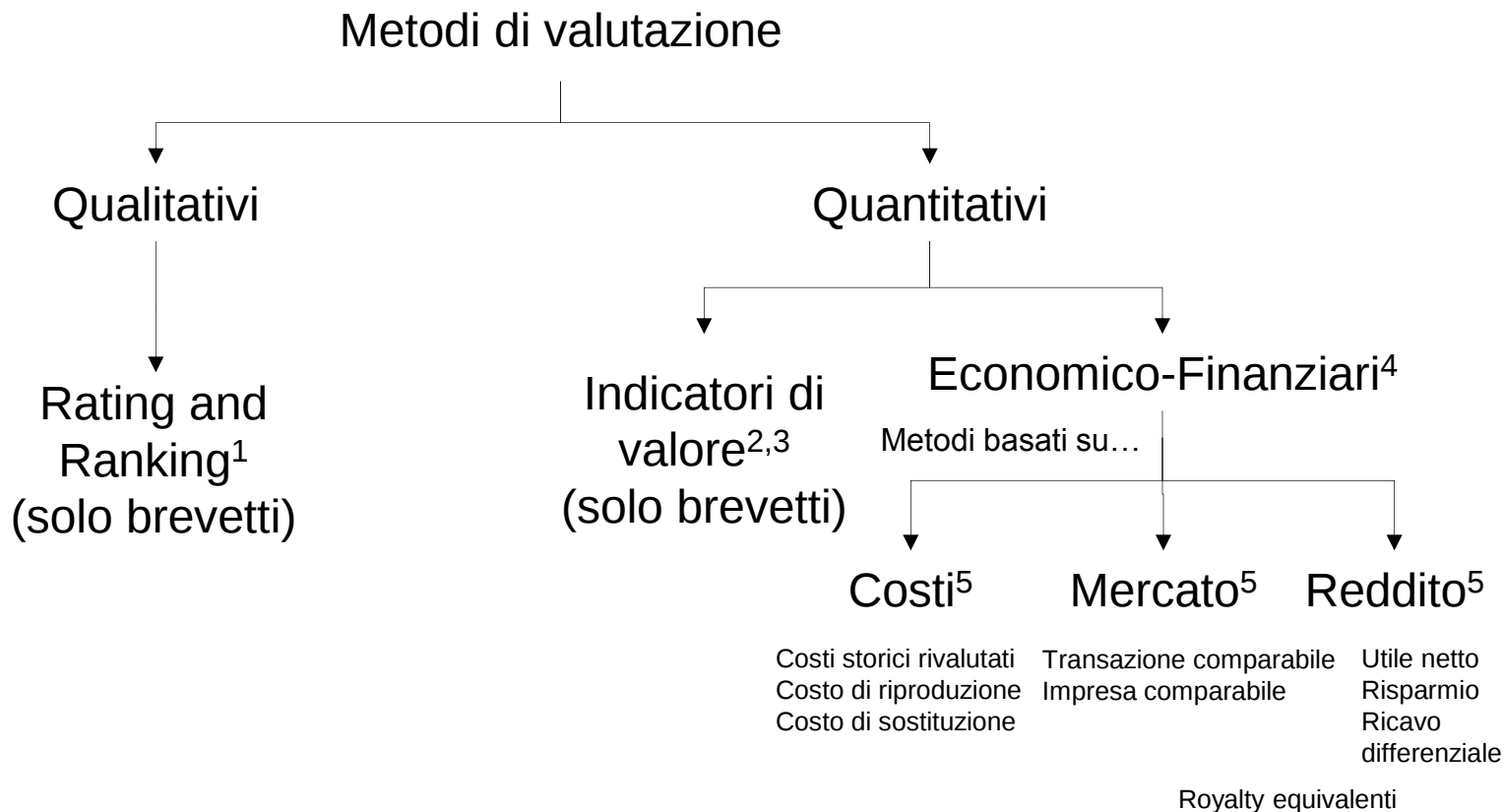


# La sfida di ogni valutazione economica

In termini matematici...



# I metodi di valutazione dei brevetti/marchi



1. Abi (2008), Valutazione economico-finanziaria dei brevetti, ABI-Confindustria-UIBM
2. M. Reitzig, Valuing patents and patent portfolios from a corporate perspective, in D. Bosworth, E. Webster (eds.), The Management of Intellectual Property, 2006
3. H. Ernst, N. Omland, The Patent Asset Index, World Patent Information, 33 (2011) 34-41
4. R. Reilly, Intellectual Property Valuation Approaches and Methods, les Nouvelles, September 2011
5. E.Vasco, La valutazione dei beni intellettuali nelle PMI, IPSOA, 2004



# La formula per il calcolo del valore attuale netto

$$VAN = \sum_{k=1}^n \frac{a_k}{(1+i)^k}$$

dove

$VAN$  = valore attuale netto

$n$  = numero di anni di vita residua del brevetto (dalla data di valutazione alla scadenza)

$a_k$  = flusso di cassa relativo al  $k$ -esimo anno futuro

$i$  = tasso di attualizzazione (o tasso di sconto)

Costo medio  
ponderato  
del capitale

Costo  
opportunità  
(tasso di interesse valido per  
un impiego alternativo a  
rischio zero)



# I rischi principali di un brevetto/marchio

- **Rischi legali**, ovvero rischi dovuti a possibili controversie e liti giudiziarie legate, ad esempio, all'esistenza di brevetti/marchi simili di proprietà di altre aziende concorrenti
- **Rischi di mercato**, legati alle possibili difficoltà di raggiungere effettivamente le vendite previste durante la valutazione a causa di una concorrenza sempre più agguerrita e numerosa
- **Rischi di produzione**, connessi alle incognite di ordine tecnologico che si possono presentare all'atto della messa in produzione su scala industriale dei prodotti tutelati dal brevetto o contraddistinti dal marchio in esame
- **Rischio di non ottenere la concessione** (nel caso di una domanda di brevetto)



# L'introduzione dei rischi nella valutazione

I metodi che consentono di tenere in considerazione i rischi in una valutazione sono i seguenti<sup>5,6</sup>:

## Metodi tradizionali

- l'introduzione del premio per il rischio
- il metodo del valore attuale netto controllato
- il metodo del fattore tecnico

$$V = \sum_{k=1}^n \frac{R_k}{(1+i+\Delta)^k}$$
$$V = \sum_{k=1}^n \frac{R_k}{(1+i(stato))^k}$$
$$V = FT \cdot \sum_{k=1}^n \frac{R_k}{(1+i)^k}$$

## Metodi avanzati

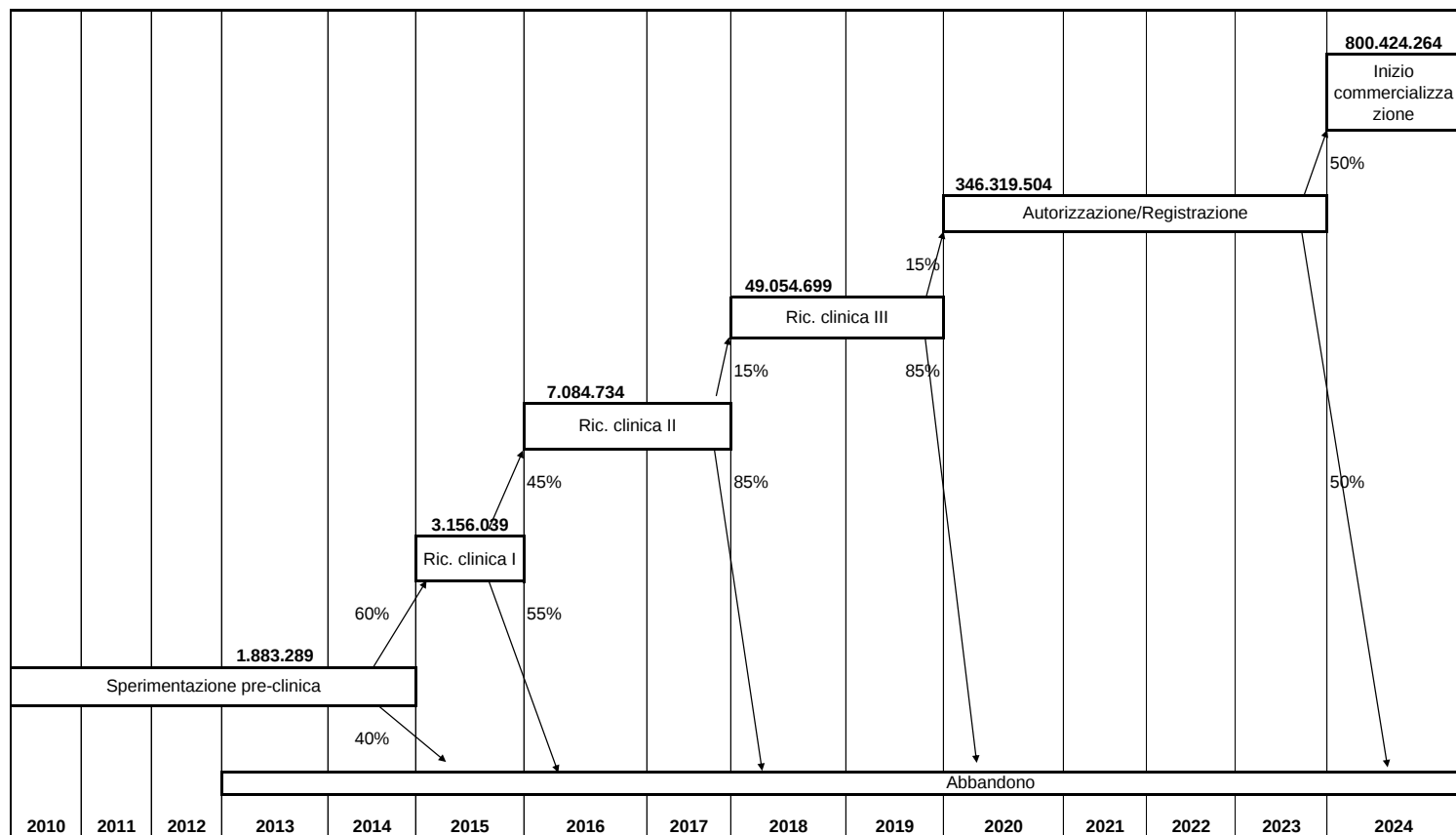
- il metodo dell'albero decisionale
- il metodo della simulazione Monte Carlo
- il metodo delle opzioni reali

5. E.Vasco, La valutazione dei beni intellettuali nelle PMI, IPSOA, 2004

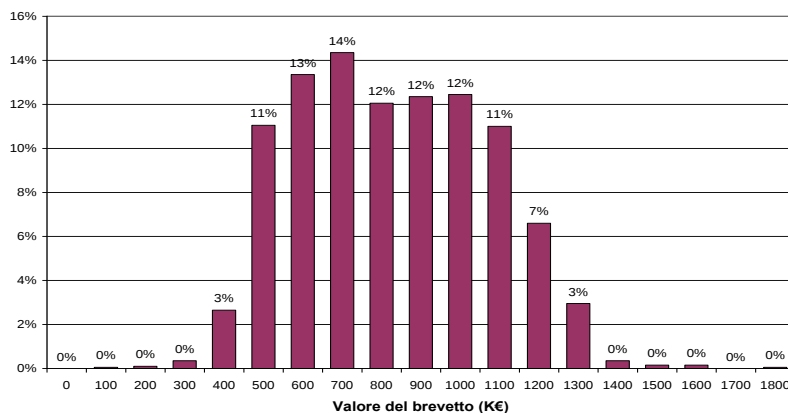
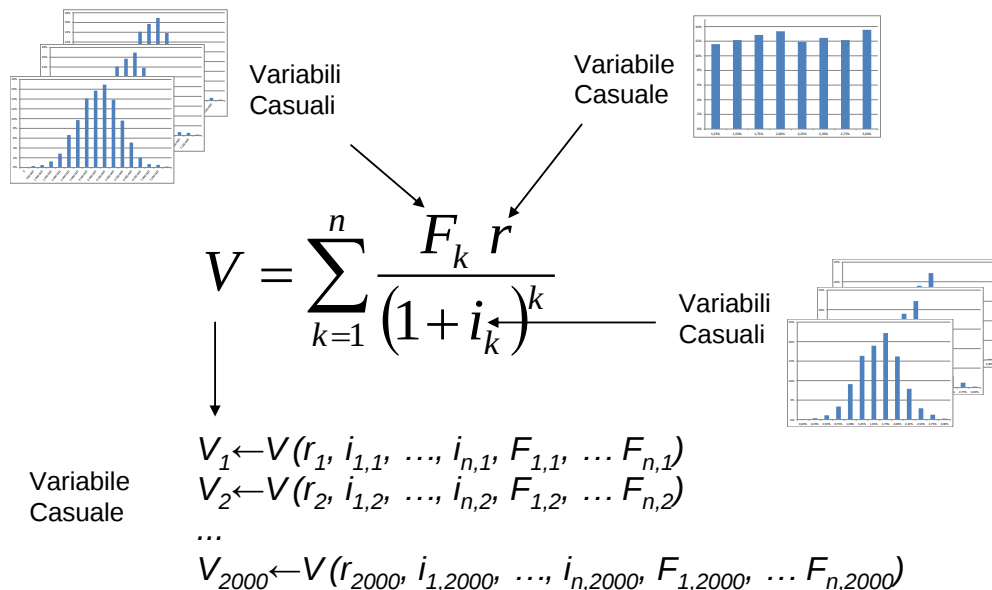
6. R. Pitkethly, The Valuation of Patents, (<http://users.ox.ac.uk/~mast0140/EJWP0599.pdf>)



# Il metodo dell'albero decisionale



# Il metodo di simulazione Monte Carlo



# Il metodo delle opzioni reali

E' basato su un'analogia che esiste tra un brevetto e le opzioni finanziarie.

Come il compratore di un'opzione finanziaria (esempio un'opzione di acquisto) paga oggi un prezzo per avere la possibilità - ma non la certezza - di ottenere un profitto ad una scadenza futura, così, nel caso di un brevetto, il titolare investendo oggi l'importo necessario per finanziare la realizzazione del brevetto ottiene la possibilità - ma non la certezza - di ottenere un profitto futuro.

## Formula di Black & Scholes

$$C(t) = S(t)N(d_1) - Ee^{-r(T-t)}N(d_2)$$

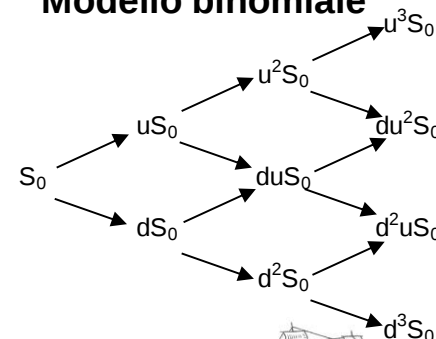
dove

$$d_1 = \frac{\ln\left(\frac{S(t)}{E}\right) + \left(r + \frac{\sigma^2}{2}\right)(T-t)}{\sigma\sqrt{T-t}}$$

$$d_2 = d_1 - \sigma\sqrt{T-t}$$

$$N(x) = \frac{1}{\sqrt{2\pi}} \int_{-\infty}^x e^{-\frac{y^2}{2}} dy$$

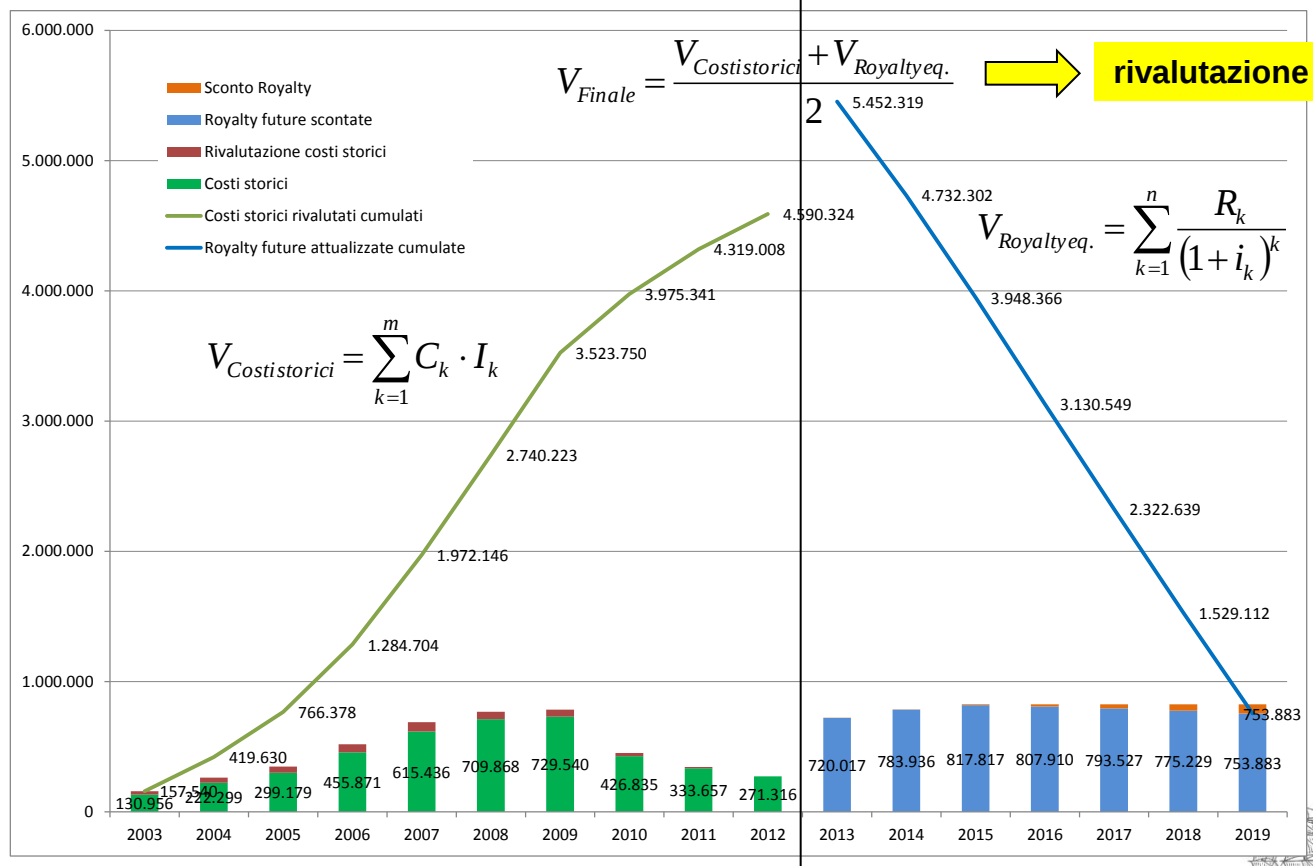
## Modello binomiale



# I metodi più usati (>80% dei casi)

Il metodo dei costi storici rivalutati

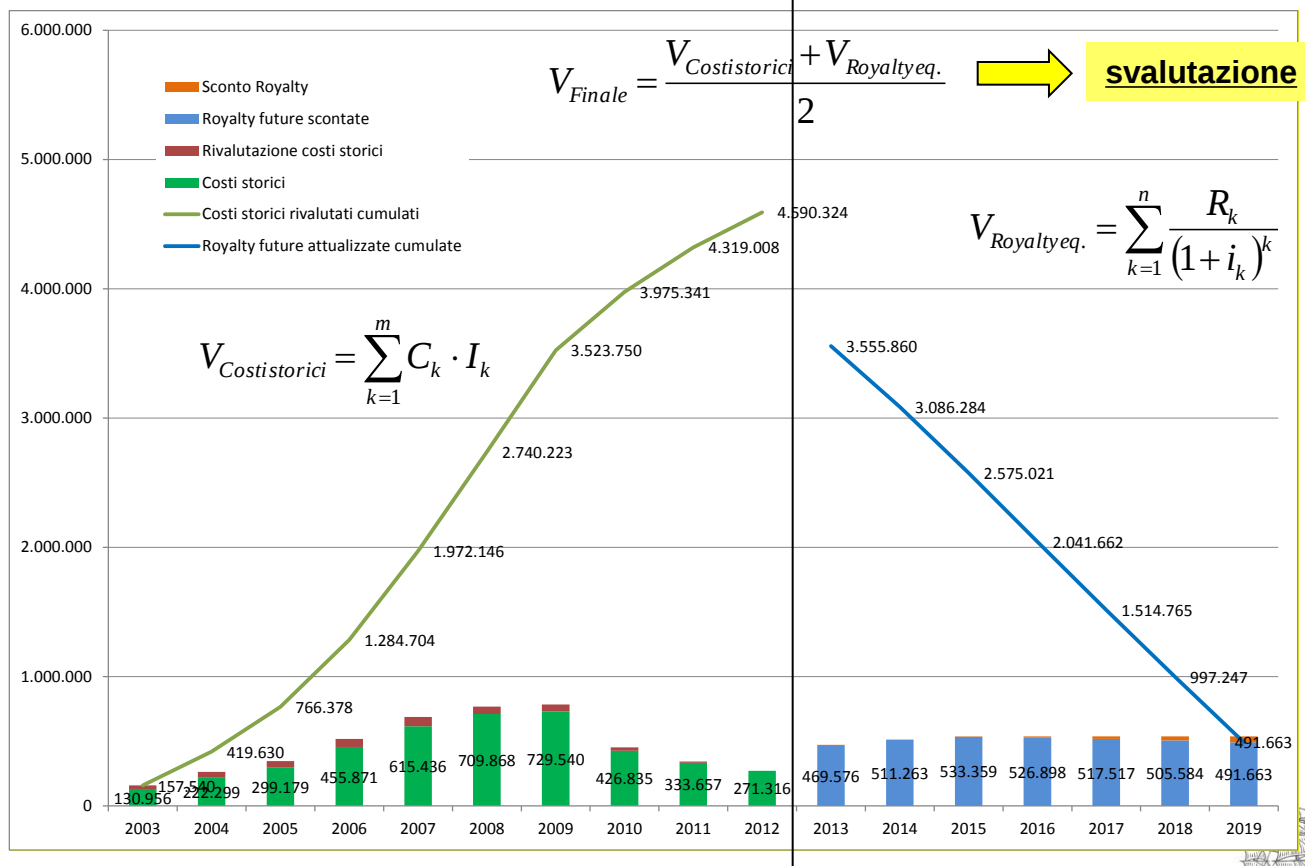
Il metodo delle royalty equivalenti



# I metodi più usati (>80% dei casi)

Il metodo dei costi storici rivalutati

Il metodo delle royalty equivalenti



# Da dove deriva il plusvalore dell'importo rivalutato?

- Se si effettua la valutazione applicando il metodo dei costi storici rivalutati e il metodo delle royalty equivalenti e poi facendo la media dei valori forniti da questi due metodi, l'eventuale plusvalore rispetto al valore iscritto a bilancio può derivare dai seguenti aspetti:
  - il valore rivalutato tiene conto anche dello sguardo al futuro, cioè delle prospettive di ricavi futuri, non solo dei costi storici sostenuti
  - il valore iscritto nelle immobilizzazioni viene decrementato ogni anno di un importo pari alla quota di ammortamento
  - i costi che sono stati spesi nei vari esercizi vengono ripresi e considerati nella valutazione
  - nel corso della valutazione i costi storici vengono rivalutati alla data corrente
- Rispetto al valore iscritto a bilancio il nuovo valore potrebbe anche risultare più basso; in questo caso si potrebbe effettuare una svalutazione (obbligatoria nel caso sia durevole (art. 2426 c.c.)), ma occorre valutare bene se conviene

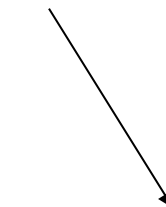


# L'analisi della convenienza della rivalutazione

Analisi della convenienza  
della rivalutazione



Valutazione del  
miglioramento della  
situazione di solidità  
patrimoniale

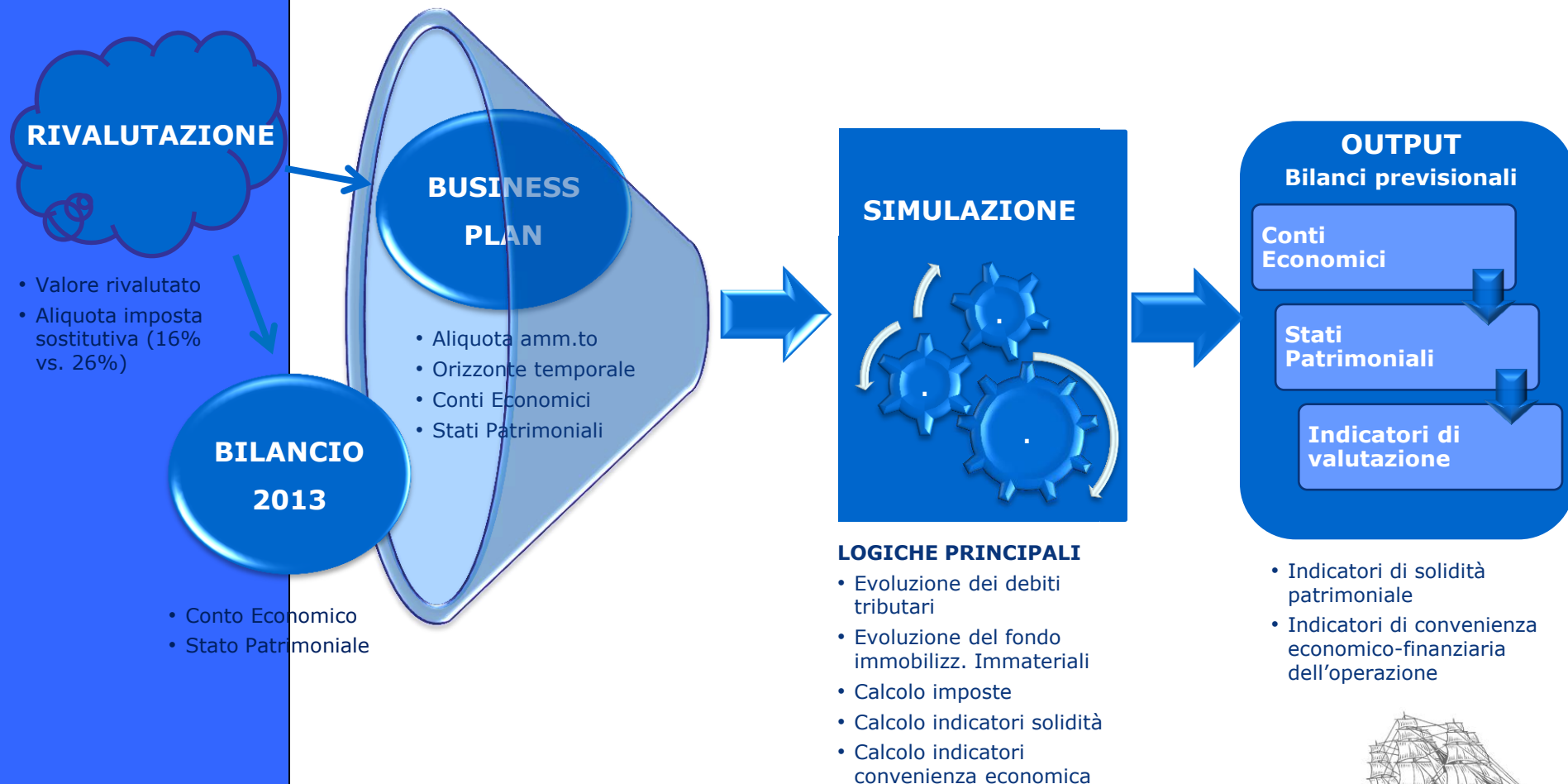


Valutazione  
dell'investimento dal punto  
di vista economico-  
finanziario



# L'analisi della convenienza della rivalutazione

## SIMULAZIONE DELL'IMPATTO DELLA RIVALUTAZIONE SUI BILANCI FUTURI



# Società con 1 brevetto di prodotto

- Ricavi 2013  $\cong$  8.500.000 €
- Utile netto 2013  $\cong$  15.000 €
- Capitale sociale  $\cong$  52.000 €
- Brevetto relativo ad uno dei prodotti venduti ( $\cong$  40% dei ricavi)
- Valore del brevetto rivalutato  $\cong$  700.000 €
- Valore iscritto a bilancio  $\cong$  221.000 €
- Rivalutazione + affrancamento della riserva (16%+10%)



# Società con 1 brevetto di prodotto

## BILANCIO SENZA RIVALUTAZIONE

### Stato patrimoniale al 31/12/2013

| <b>Attivo</b>          | <b>€</b>         | <b>Passivo</b>        | <b>€</b>         |
|------------------------|------------------|-----------------------|------------------|
| Immobiliz. materiali   | 134.606          | Debiti                | 9.167.882        |
| Immobiliz. immateriali | 220.830          | TFR                   | 42.117           |
| Immobiliz. finanziarie | 642.485          | Ratei e risconti      | 11.954           |
| Disponibilità liquide  | 46.701           | Capitale              | 52.000           |
| Crediti                | 2.990.406        | Riserve               | 194              |
| Rimanenze              | 4.844.899        | Riserva di rivalutaz. | 0                |
| Ratei e risconti       | 409.353          | Utile/Perdita         | 15.132           |
| <b>Totale</b>          | <b>9.289.279</b> |                       | <b>9.289.279</b> |

### RIVALUTAZIONE

|                           |               |
|---------------------------|---------------|
| Valore brevetto rivalutat | 714.344       |
| Importo rivalutazione     | 493.514       |
| Aliquota imposta sostitu  | 26% (16%+10%) |
| Imposta sostitutiva       | 128.314       |

## BILANCIO CON RIVALUTAZIONE

### Stato patrimoniale al 31/12/2013

| <b>Attivo</b>          | <b>€</b>         | <b>Passivo</b>        | <b>€</b>         |
|------------------------|------------------|-----------------------|------------------|
| Immobiliz. materiali   | 134.606          | Debiti                | 9.296.196        |
| Immobiliz. immateriali | 714.344          | TFR                   | 42.117           |
| Immobiliz. finanziarie | 642.485          | Ratei e risconti      | 11.954           |
| Disponibilità liquide  | 46.701           | Capitale              | 52.000           |
| Crediti                | 2.990.406        | Riserve               | 194              |
| Rimanenze              | 4.844.899        | Riserva di rivalutaz. | 365.200          |
| Ratei e risconti       | 409.353          | Utile/Perdita         | 15.132           |
| <b>Totale</b>          | <b>9.782.793</b> |                       | <b>9.782.793</b> |

### Conto economico 2013

|                               | <b>€</b>      |
|-------------------------------|---------------|
| Valore della produzione       | 8.498.224     |
| Costi                         | -8.012.475    |
| Amm.ti immobiliz. materiali   | -26.345       |
| Amm.ti immobiliz. immateriali | -78.090       |
| Proventi e oneri finanziari   | -275.083      |
| Proventi e oneri straordinari | -8.557        |
| Risultato ante imposte        | 97.676        |
| Imposte                       | -82.544       |
| <b>Utile/perdita</b>          | <b>15.132</b> |

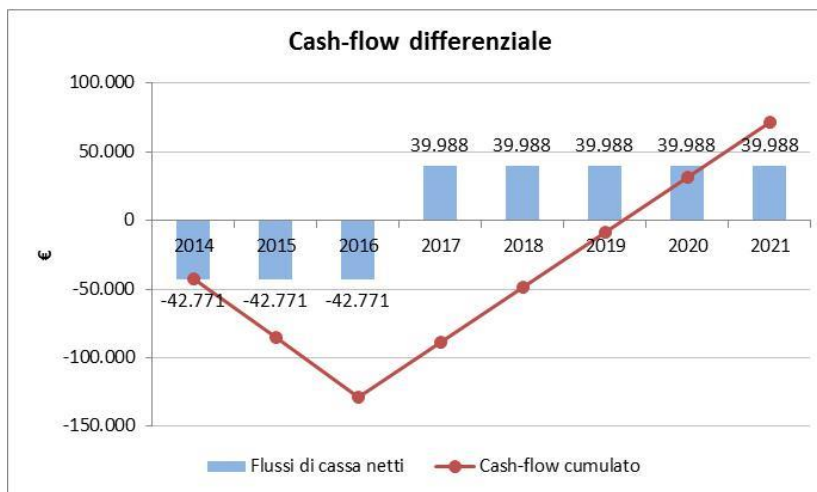
### Conto economico 2013

|                               | <b>€</b>      |
|-------------------------------|---------------|
| Valore della produzione       | 8.498.224     |
| Costi                         | -8.012.475    |
| Amm.ti immobiliz. materiali   | -26.345       |
| Amm.ti immobiliz. immateriali | -78.090       |
| Proventi e oneri finanziari   | -275.083      |
| Proventi e oneri straordinari | -8.557        |
| Risultato ante imposte        | 97.675        |
| Imposte                       | -82.544       |
| <b>Utile/perdita</b>          | <b>15.132</b> |



# Società con 1 brevetto di prodotto

- Solidità patrimoniale: Patrimonio netto 67.000 € → 430.000 €



- Convenienza economico-finanziaria
  - Investimento totale  $\cong$  128.000 €
  - Cash-flow netto cumulato  $\cong$  **72.000 €**
  - Periodo di rimborso  $\cong$  **6 anni**
  - ROI ((Risparmi-Investimento)/Investimento) = **56%**
  - VAN (2,7%)  $\cong$  **50.000 €**
  - IRR  $\cong$  **12%**



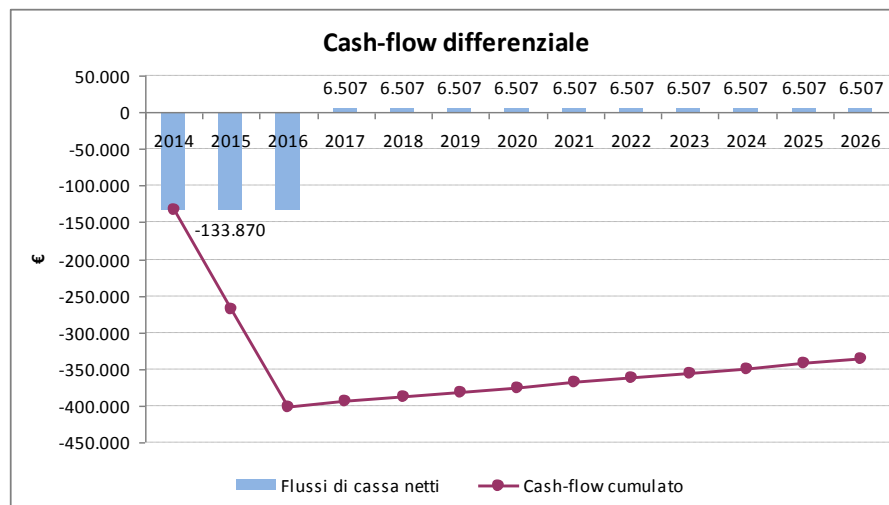
# Società con portafoglio marchi

- Ricavi 2013  $\cong$  14.000.000 €
- Utile netto 2013  $\cong$  -2.600.000 €
- Capitale sociale  $\cong$  23.000.000 €
- Portafoglio marchi relativi a servizi venduti (= 100% dei ricavi)
- Valore portafoglio marchi rivalutato  $\cong$  2.600.000 €
- Valore iscritto a bilancio  $\cong$  1.100.000 €
- Rivalutazione + affrancamento della riserva (16%+10%)



# Società con portafoglio marchi

- Solidità patrimoniale: Patrimonio netto 21.200.000€ → 22.300.000€



- Convenienza economico-finanziaria
  - Investimento totale  $\cong$  400.000 €
  - Cash-flow netto cumulato  $\cong$  **-337.000 €**
  - Periodo di rimborso  $\cong$  **65 anni**
  - ROI ((Risparmi-Investimento)/Investimento) = **-84%**
  - VAN (2,7%)  $\cong$  **-338.000 €**
  - IRR  $\cong$  **n.a.**



# Conclusioni

- L'analisi delle convenienza della rivalutazione va affrontata considerando i due aspetti:
  - Solidità patrimoniale
  - Ritorno economico-finanziario dell'investimento rappresentato dal pagamento dell'imposta sostitutiva
- La convenienza economico-finanziaria è determinata dal risparmio fiscale che è possibile conseguire negli anni futuri grazie ai maggiori ammortamenti
- I due esempi illustrati forniscono solo indicazioni molto approssimative:
  - se il Risultato netto è positivo, la rivalutazione **può** convenire anche dal punto di vista economico
  - se il Risultato netto è molto negativo, la rivalutazione sicuramente **non conviene** dal punto di vista economico, ma **potrebbe** convenire dal punto di vista della solidità patrimoniale



- La convenienza va valutata **caso per caso**
- L'approccio metodologicamente corretto consiste nel realizzare una simulazione dei bilanci partendo dal bilancio 2013 e prendendo in considerazione i Business Plan per gli anni futuri
- L'analisi della convenienza va realizzata da un team di esperti del quale faccia parte anche un commercialista



# Qual è il termine per decidere se rivalutare?

- La rivalutazione deve essere fatta prima dell'approvazione del bilancio 2013 (entro aprile 2014)
- L'analisi della convenienza richiede circa un paio di settimane e la perizia di valutazione richiede circa un mese e mezzo
- E' opinione prevalente che la rivalutazione si configuri come una esigenza particolare che legittima il rinvio a fine giugno dell'approvazione del bilancio 2013
- Vista la ristrettezza della finestra disponibile (la legge di Stabilità è stata approvata il 27/12/2013), è nostra opinione che la possibilità di rivalutare verrà prorogata almeno per l'anno prossimo.



Grazie per l'attenzione.

Roberto Casati  
**N&G Consulting**  
Tel. 02 362161  
[r.casati@ngpatent.it](mailto:r.casati@ngpatent.it)

