

La valutazione di un marchio

1. La valutazione economica dei marchi

La valutazione economica di un marchio, una valutazione cioè che porti ad associare al marchio un valore espresso in termini monetari, è un'attività piuttosto complessa.

L'approccio è identico a quello utilizzato per valutare le imprese ed i metodi sono molto simili.

La valutazione è un giudizio ragionato e motivato sul valore monetario del marchio. Come tutte le valutazioni, deve essere basata su dati e ipotesi condivisibili, ma alla fine resta sempre un'opinione frutto di un processo complesso. In nessun caso una buona valutazione può scaturire dalla mera applicazione di una formula matematica, per quanto semplice o complicata possa essere, o dall'applicazione automatica di una applicazione software.

In pratica si tratta di formalizzare in un insieme di variabili quantitative i molteplici fattori (di tipo legale e commerciale) che determinano il valore del marchio e di formalizzare in una funzione matematica la relazione che li lega al valore economico.

Il fattore che influenza maggiormente il valore di un marchio è la notorietà che ha acquisito presso il pubblico (un marchio appena depositato non può valere più del costo sostenuto per il suo deposito).

Se non vengono intraprese azioni per promuovere sostenere la notorietà del marchio, questa diminuisce al passare del tempo ed il valore del marchio si riduce.

La preconditione affinché un marchio abbia valore è che ogni anno vengano spesi dei soldi per sostenere ed aumentare la sua rinomanza, la sua conoscenza presso il grande pubblico.

Ma prima ancora occorre verificare che sia stato acquisito il diritto legale di poter contrassegnare con quel segno distintivo i propri prodotti.

Quindi prima di tutto occorre fare una Due diligence della validità dei diritti di proprietà industriale, ovvero un'analisi approfondita dei seguenti aspetti:

- tipo di marchio (IT, comunitario o internazionale)
- registrazione del marchio nei vari Paesi e concessione della registrazione
- condizioni di validità del marchio (pagamento tasse di rinnovo, coerenza tra classi di registrazione e prodotti venduti, continuità delle vendite (verifica della insussistenza della decadenza per non uso)
- se si tratta di più marchi occorre riunirli in un "bundle"
- presenza di eventuali controversie legali
- forza del marchio (cioè qual è il suo grado di resistenza ad attacchi di terzi).

Una volta soddisfatta la preconditione e fatta la due diligence, il valore del marchio è costituito sostanzialmente dal valore attuale dei flussi di cassa che il suo possesso consente di ottenere negli anni futuri.

2. Il primo passo di una valutazione: l'incontro con il valutatore

Il valore di un marchio può variare da poche migliaia a svariate decine di milioni di euro.

Ne consegue che l'incarico di valutazione di un marchio richiede l'instaurarsi di un rapporto di fiducia e stima professionale nei confronti del valutatore.

Quindi il primo passo di una valutazione è necessariamente un incontro di reciproca conoscenza tra il titolare del marchio ed il valutatore.

Nel corso di questo incontro si procede a delineare il contesto e ad identificare con precisione **lo scopo della valutazione**, ovvero qual è l'uso che il committente intende farne (ciò perché i metodi da utilizzare per la valutazione dipendono dallo scopo).

Contestualmente viene verificato se è veramente opportuno effettuare la valutazione al momento corrente. Ciò perché sulla base della nostra esperienza abbiamo verificato che in più del 50% dei casi, nel corso di questo incontro preliminare, emerge che la valutazione non è necessaria/conveniente per il cliente, oppure addirittura che non è possibile. Inoltre, è indispensabile che nel corso dell'incontro il valutatore raccolga tutte le informazioni necessarie a comprendere:

- chi è il destinatario della valutazione (ad es. un terzo interessato all'acquisto del marchio, un possibile finanziatore dell'impresa, l'Agenzia delle entrate, ecc.); il destinatario è fondamentale perché la caratteristica principale della valutazione è che deve essere convincente; quindi occorre stabilire esattamente per chi deve essere convincente
- in che cosa consiste esattamente l'oggetto della valutazione (un marchio, un insieme di marchi che vanno sullo stesso prodotto, un portafoglio di marchi, ecc.); si tratta di un sottomarchio? E' legato ad un marchio padre? Che relazione esiste con il marchio padre...
- se il marchio da valutare caratterizza tutti i prodotti venduti dalla società o solo alcuni di essi
- le modalità di utilizzo del marchio (apposto sul prodotto, sul packaging, ecc.)
- lo stato di avanzamento nella procedura di registrazione nei vari Paesi
- la storia del marchio ed il suo posizionamento
- la notorietà raggiunta, l'ambito territoriale (marchio locale, nazionale o internazionale)
- se esistono, a conoscenza del titolare, delle violazioni del marchio e/o delle controversie legali che lo riguardano
- quali dati/documenti il committente è in grado di fornire al valutatore (ad esempio i costi di pubblicità, i ricavi storici derivanti dalla vendita dei prodotti, le previsioni di vendita relative agli anni futuri) e qual è il loro grado di affidabilità; documenti che comprovino/dimostrino la notorietà raggiunta (analisi di mercato/posizionamento).

Sulla base delle informazioni raccolte nel corso dell'incontro si procede ad individuare quali sono gli standard ed i metodi di valutazione più appropriati al caso in questione.

3. Gli standard di valutazione

Al fine di ridurre buona parte dell'arbitrarietà che caratterizza il processo di valutazione, da un pò di anni a questa parte sono state emesse da organismi nazionali e internazionali delle linee guida per la valutazione dei titoli di proprietà industriale, che vanno sotto il nome di standard di valutazione.

Il fatto di conformarsi alle linee guida è un aspetto fondamentale che rappresenta un valore aggiunto e distingue una buona valutazione da tutte le altre.

Gli standard che ormai da diversi anni prendiamo a riferimento sono i seguenti:

- International Valuation Standards 2013, International Valuation Standards Council, London
- The Valuation of Intangible Assets, Technical Information Paper 3, International Valuation Standards Council, London
- ISO 10668:2010(E), Brand valuation - Requirements for monetary brand valuation published by the International Standard Organization (ISO2010).
- Principi Italiani di Valutazione 2015, Organismo Italiano di Valutazione, Egea

Per tutti quegli aspetti che non sono sufficientemente dettagliati in questi standard, prendiamo a riferimento quanto descritto nei testi dei maggiori esperti nazionali ed internazionali, che sono i seguenti:

- Robert Reilly, Robert Schweihs, *Valuing Intangible Assets*, Irwin Library of Investment & Finance, 1998
- Gordon Smith, Russell Parr, *Intellectual Property: Valuation, Exploitation, and Infringement Damages*, Wiley, 2005
- Aswath Damodaran on *Valuation*, Wiley, 2006
- Luigi Guatri, Mauro Bini, *Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende*, Egea, 2009

Gli standard ed i testi di riferimento definiscono i metodi di valutazione, mostrano come applicarli e forniscono le indicazioni sulla scelta dei metodi da applicare nelle varie circostanze.

4. I metodi di valutazione

I metodi adottati più spesso per ottenere una stima del valore economico di un marchio possono essere ricondotti a tre tipologie:

- metodi basati sui costi
- metodi basati sui dati di mercato
- metodi basati sui benefici economici futuri.

I metodi basati sui costi individuano il valore del marchio come somma dei costi che sono stati sostenuti per crearlo, mantenerlo ed aumentarne la notorietà. I metodi che appartengono a questa tipologia si differenziano per la diversa definizione di costo adottata. Questi metodi prendono in considerazione solo ciò che è stato speso in passato e trascurano completamente i benefici economici che potrebbero derivare dall'uso del marchio nel futuro.

I metodi basati sui dati di mercato si pongono come obiettivo la determinazione del valore del marchio per confronto con altri marchi simili, dei quali è noto il valore di mercato (per esempio si è a conoscenza del prezzo al quale il marchio è stato venduto). Il problema principale di questi metodi è che, non esistendo un vero e proprio mercato regolamentato dei marchi e mancando l'obbligo di rendere pubbliche le informazioni relative alle compravendite, risulta quasi sempre impossibile venire a conoscenza di una transazione relativa ad un marchio simile a quello da valutare. Per questo motivo, in pratica, questi metodi vengono utilizzati molto raramente.

I metodi basati sui benefici economici futuri determinano il valore del marchio come valore attuale dei profitti economici che il marchio fornisce al titolare nel corso della vita utile residua del marchio. In particolare, dopo aver stimato i profitti economici in termini di flussi di cassa relativi agli anni futuri, i flussi di cassa sono convertiti in un valore attuale mediante l'applicazione di un opportuno tasso di sconto.

Esistono molte varianti di queste tecniche di valutazione, tra le quali ci limitiamo a citare solo le più utilizzate nella pratica professionale, che sono le seguenti:

- i) metodo delle royalty equivalenti (Relief-from-Royalty method)
- ii) metodo dei profitti differenziali (Incremental Income method)
- iii) metodo del valore residuale (Excess Earnings method).

Tutti i metodi che ricadono in questa categoria richiedono che siano state definite le previsioni dei ricavi derivanti dalla vendita dei prodotti a marchio e le previsioni dei costi di produzione corrispondenti nel periodo di vita utile residua del marchio e degli investimenti in pubblicità.

In sostanza, tutti i metodi basati sui benefici economici futuri richiedono che sia stato sviluppato un Business Plan dettagliato e sostenibile relativo alla produzione e vendita dei prodotti a marchio.

La scelta del metodo da applicare nella valutazione è una questione fondamentale. Ad esempio, secondo quanto indicato dagli standard di valutazione, quando sussistono le condizioni per poterlo applicare, il metodo dei profitti differenziali (cioè la stima diretta dei maggiori ricavi o minori costi che è possibile ottenere grazie all'utilizzo del marchio) è il metodo più raccomandato.

5. L'analisi e l'apprezzamento dei rischi

Come espressamente indicato dagli standard di valutazione, una valutazione, al di là del metodo scelto, deve sempre essere svolta in modo prudentiale, per cui è indispensabile analizzare e quantificare i rischi di varia natura che potrebbero influenzare al ribasso il valore economico del marchio.

Nel caso dei marchi le principali tipologie di rischio da considerare sono le seguenti:

- rischi di tipo legale, ovvero il rischio che un marchio registrato sia fatto oggetto di un'azione di nullità da parte di terzi
- rischi di tipo commerciale, ovvero il rischio che i ricavi di vendita dei prodotti brevettati che sono stati previsti nel corso della valutazione non siano effettivamente raggiungibili.

In una valutazione economica l'apprezzamento dei rischi si traduce in una riduzione del valore del marchio. In pratica, nella maggioranza dei casi, questo effetto viene ottenuto aumentando opportunamente il tasso di sconto nella formula di calcolo del valore attuale netto dei flussi di cassa relativi ai profitti economici futuri (metodo del premio per il rischio).

E' possibile poi utilizzare anche altri metodi più raffinati, tra i quali citiamo:

- il metodo del flusso di cassa atteso
- l'analisi di sensitività
- il metodo Montecarlo.

6. La distinzione tra previsioni basate sui dati storici e previsioni del tutto ipotetiche

Poiché nella valutazione economica dei marchi uno dei fattori fondamentali è costituito dalle previsioni di vendita dei prodotti brevettati, le previsioni possono essere costruite a partire dai dati storici relative alle vendite effettivamente conseguite. Il valore economico che ne deriva, se i coefficienti di crescita ipotizzati per anni futuri sono giustificati, è un valore affidabile e sostenibile.

Nel caso invece le previsioni si discostino notevolmente dai dati storici, la valutazione diventa molto più complicata e non è detto che si possa riuscire, in tutti i casi, ad attribuire al marchio un valore economico affidabile e sostenibile.

7. La distinzione tra valore economico capitale e valore economico potenziale

La questione dell'affidabilità delle previsioni di vendita è talmente delicata da aver spinto gli standard di valutazione ad introdurre la fondamentale distinzione tra "valore economico capitale" del marchio, inteso come il valore determinato sulla base di fatturati storici conseguiti e di previsioni di fatturati ragionevolmente prevedibili e sostenibili, e "valore economico potenziale", inteso come un valore determinato puramente sulla base di ipotesi.

Per stima del valore economico capitale si intende una valutazione basata sulla capacità reddituale già acquisita dall'impresa e di probabile - se non proprio certo - raggiungimento nel breve termine. Per contro, con stima del valore economico potenziale si intende una valutazione basata puramente

su ipotesi, legate alle previsioni di flussi di cassa sostanzialmente svincolate dai risultati ottenuti nel passato.

È evidente che il valore potenziale risulta molto meno convincente e sostenibile del valore capitale, anche se per la sua determinazione sono state applicate tutte le riduzioni opportune dovute ai rischi. Va tenuto presente che in alcune circostanze (conferimento del marchio come bene in natura, dispute di natura fiscale con l'Agenzia delle entrate, Patent box, quantificazione dei danni derivanti dalle violazioni nell'ambito di controversie legali, ecc.) il valore potenziale non viene neanche considerato.

8. Le competenze del valutatore

La valutazione di un marchio richiede competenze multidisciplinari. Come espressamente richiesto dagli standard di valutazione, il valutatore deve possedere:

- conoscenze approfondite di proprietà industriale
- conoscenze approfondite di matematica finanziaria e delle tecniche di valutazione economica dei titoli di proprietà industriale
- conoscenze approfondite sulle tecniche di analisi e di apprezzamento dei rischi economico-finanziari.

Nella nostra Società, le valutazioni vengono realizzate da un consulente senior con esperienza ventennale che è in possesso di qualificazioni professionali specifiche per questa attività.

In ottemperanza a quanto richiesto dai Principi Italiani di Valutazione [Piv2015, p. 6], vengono di seguito riportati i titoli e la competenza professionale del perito (Dott. Roberto Casati, nato a Milano, il 12.07.1965).

- Laurea di Dottore in Fisica conseguita con lode presso l'Università degli Studi di Milano
- Consulente con più di 20 anni di esperienza nell'applicazione dei metodi quantitativi in ambito aziendale
- Fondatore e Managing Partner di Quantimethod S.r.l., Società di consulenza attiva dal 2005 specializzata in analisi, valutazioni e simulazioni economico-finanziarie
- C.T.U. del Tribunale di Milano (iscritto al n. 14286 dell'Albo nella categoria Periti Esperti nella valutazione economica di brevetti, marchi e danni derivanti dalla violazione dei diritti di Proprietà Industriale)
- Iscritto al n. 2962 del Ruolo dei Periti e degli Esperti in brevetti e marchi della Camera di Commercio di Milano
- Docente dal 2014 ad oggi delle lezioni sulla valutazione economica dei brevetti presso il corso "Brevetti e Proprietà industriale" del Politecnico di Milano
- Autore del capitolo "Elementi di valutazione economica dei brevetti" del libro "Brevetti e proprietà industriale" edito da Maggioli a cura di R. Pietrabissa e M. Barbieri
- Autore di diversi articoli pubblicati su riviste specialistiche di settore relativi al c.d. Patent box
- Autore di diversi interventi a convegni/seminari relativi alla valutazione dei brevetti/marchi.

9. La base informativa necessaria per la valutazione

Per poter effettuare la valutazione economica di un marchio, il committente deve fornire al valutatore le seguenti informazioni ed i seguenti dati:

- i dati necessari ad identificare con precisione i marchi oggetto di valutazione
- situazione aggiornata del marchio fornita dallo studio di mandatarî che lo ha in gestione
- i costi delle attività di promozione del marchio (attività volte ad aumentare la sua rinomanza, dall'anno di deposito della domanda fino alla data attuale)
- i dati storici relativi a: i) i ricavi di vendita; ii) i costi di produzione dei prodotti a marchio; iii) i costi di promozione/pubblicità (dall'anno di immissione sul mercato alla data corrente)
- le previsioni dei costi di pubblicità, le previsioni dei ricavi di vendita e dei costi di produzione per gli anni futuri; in pratica, in questo caso, occorre fornire un dettagliato e convincente Business Plan realizzato dall'azienda
- i bilanci della società degli ultimi 3 anni
- la storia del marchio
- documenti che comprovino/dimostrino la notorietà raggiunta (analisi di mercato/posizionamento)
- l'ambito territoriale di notorietà (marchio locale, nazionale o internazionale),
- se esistono, a conoscenza del titolare, delle violazioni del marchio e/o delle controversie legali che lo riguardano.

La disponibilità di una base informativa adeguata è una condizione indispensabile affinché la valutazione possa risultare convincente per il destinatario. Infatti, affinché una valutazione risulti convincente, sia i dati di input, sia le scelte effettuate e le ipotesi assunte nel corso del processo valutativo devono essere non solo chiaramente esplicitate, ma risultare condivisibili dal destinatario.

In particolare, gli standard di valutazione asseriscono esplicitamente che lo sviluppo del Business Plan non può essere delegato al valutatore, ma deve essere espressione del committente in quanto conoscitore più esperto del mercato e delle potenzialità di vendita.

10. La valutazione preliminare della base informativa disponibile

Gli standard di valutazione richiedono che il valutatore, prima di accettare l'incarico di valutazione, provveda ad analizzare la base informativa disponibile con dovuto spirito critico per verificarne la sostenibilità. Se le informazioni e soprattutto i dati relativi alle previsioni non sono ritenuti convincenti, sulla base delle norme di buona condotta professionale dettate dagli standard, il valutatore è tenuto a rifiutare l'incarico.

Per questo motivo, prima di poter predisporre un eventuale preventivo di costo della valutazione, il committente è tenuto a fornire al valutatore la documentazione indicata nel paragrafo precedente.

11. Il preventivo

Una volta analizzata la documentazione ricevuta e stabilita la sua adeguatezza, si procede a predisporre il preventivo del costo della valutazione in modo personalizzato. Sulla base delle informazioni e dei dati forniti dal committente è possibile selezionare il metodo (o i metodi) da applicare e stimare di conseguenza l'impegno richiesto per la realizzazione della valutazione. Il costo della valutazione è proporzionale al tempo che si stima di impiegare per la valutazione.

Il costo della valutazione non è proporzionale al valore del marchio, anche se è facilmente comprensibile che il livello di approfondimento ed il tempo richiesto per stabilire che un marchio

vale 20 milioni di euro sono completamente diversi da quelli richiesti per stabilire che un marchio vale alcune decine di migliaia di euro.

Più il marchio vale più la valutazione deve essere rigorosa, deve essere compliant con i principi di valutazione e deve essere convincente.

Terminata la preparazione del preventivo, questo viene presentato al committente dal valutatore nel corso di un incontro nel quale vengono dettagliatamente illustrati gli standard e i metodi che verranno applicati, nonché i dati e le principali ipotesi che verranno utilizzate.

12. In caso di accettazione del preventivo

Nel caso il preventivo venga accettato, di norma, si sviluppa un rapporto molto stretto tra il valutatore ed il committente perché le informazioni ed i dati forniti inizialmente necessitano inevitabilmente di ulteriori approfondimenti e raffinamenti.

In genere, lo svolgimento del processo valutativo richiede non meno di 2 mesi a partire dall'accettazione del preventivo.

Non si tratta ovviamente di 2 mesi di lavoro "a tempo pieno", tuttavia la parte finale di questo periodo è necessaria affinché il valore calcolato si consolidi. Infatti il valore del marchio viene a dipendere da moltissimi dati ed ipotesi, per cui si verifica sempre che dopo aver calcolato il valore per la prima volta, si entri in una fase di raffinamento che fa fluttuare il valore calcolato. Quando queste fluttuazioni del valore si riducono di ampiezza (in genere nel giro di qualche settimana), il valutatore è ragionevolmente convinto di aver determinato il valore economico più sostenibile ed affidabile.

Con la stesura del documento di perizia, che riepiloga tutti i dati e le ipotesi utilizzate, il processo di valutazione può dirsi concluso.

14. Concludendo...

In conclusione, poiché il valore di un marchio può essere svariate decine di milioni di euro è indispensabile che si sviluppi un rapporto di fiducia tra committente e consulente.

Con queste indicazioni speriamo di aver fatto almeno il primo passo in questa direzione e di aver fornito alcuni elementi utili per valutare sia la nostra competenza che quella dei nostri concorrenti.