



PARTE SECONDA

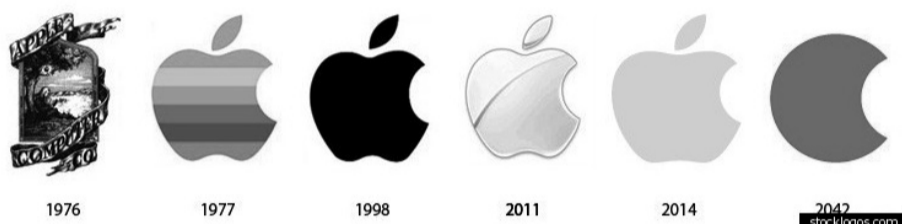
La valutazione economica dei marchi

In alcuni casi il "logo" tende ad assumere un valore superiore all'intera azienda

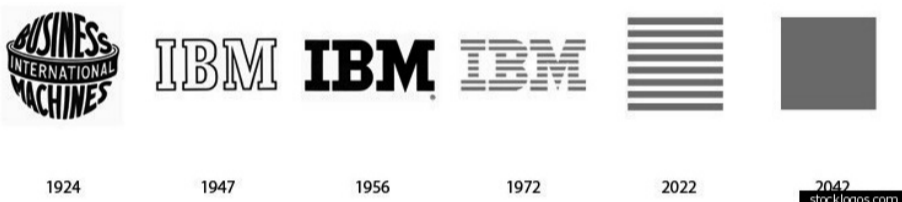
Starbucks



Apple



IBM



Xerox



di ROBERTO MORO VISCONTI *

Gli aspetti giuridici, contabili e fiscali dei marchi sono stati già analizzati (n.d.r. 27 aprile 2015 pag. 10), adesso un esame su quelli economici e sui metodi di valutazione

Il valore strategico del marchio

La funzione principale della "marca" è quella di distinguere prodotti e servizi, differenziandoli da quelli dei concorrenti, e pertanto esso rappresenta uno strumento di comunicazione essenziale tra imprese e consumatori, consentendo a questi ultimi di operare scelte consapevoli. Lo sviluppo del valore strategico del marchio può consentire a un'azienda di raggiungere vantaggi competitivi.

Il marchio, quando è noto, rappresenta infatti una componente molto rilevante del valore complessivo di un'azienda, cui di norma è intrinsecamente legato a filo doppio: il marchio incorpora infatti, più di ogni altra cosa, la qualità del prodotto che dell'azienda rappresenta l'elemento di sintesi e il "biglietto da visita" proiettato verso il mercato.

Fra gli aspetti positivi che possono derivare dal valore strategico del marchio rilevano, anzitutto, i seguenti:

- simbolo della differenziazione di prodotto;
- alta adattabilità ai mutamenti di mercato (minor vulnerabilità ad azioni di marketing della concorrenza; minor sensibilità a crisi di mercato);
- internazionalità;
- leadership;

- celebrità del marchio (status symbol);
- alta protezione legale contro le contraffazioni;
- fidelizzazione (lealtà) del consumatore (customer loyalty) e riconoscimento del marchio (brand awareness);
- maggior potere contrattuale nei confronti della distribuzione;
- capacità di aumentare le quote di mercato;
- alta attrattività del mercato. Specularmente, un marchio debole presenta i seguenti aspetti negativi:
- espressione di una bassa differenziazione di prodotto;
- limitata reattività ai cambiamenti degli scenari competitivi di mercato (minor vulnerabilità ad azioni di marketing della concorrenza; minor sensibilità a crisi di mercato ...);
- diffusione geograficamente limitata;
- debole effetto distintivo (volgarizzazione) del marchio;
- bassa protezione legale;
- modesta fidelizzazione del consumatore;
- bassa attrattività del segmento di mercato in cui opera l'azienda che detiene il marchio.

Il paradosso "marchio forte - azienda debole"

In alcuni casi, il marchio tende ad assumere un valore superiore all'intera azienda, la quale - di conseguenza - ha un valore che senza questo asset diverrebbe negativo, evi-

denziando di fatto un avviamento negativo (badwill). Tra le motivazioni di questo fenomeno rileva in particolare il crescente divario di competitività, a livello di costo del lavoro, tra l'Italia e gli altri paesi occidentali, da un lato, e le economie emergenti. Ciò ha favorito l'outsourcing di fattori produttivi non strategici e ha reso l'azienda più flessibile e competitiva, consentendole di concentrarsi nelle attività a più elevato valore aggiunto (ricerca e sviluppo di nuovi prodotti e mercati, innovazione di processo, eccellenza nel design, ottimizzazione della rete logistica e commerciale), idonee a rappresentare una barriera all'ingresso nei confronti degli altri competitors. In questo contesto, il marchio è il segno distintivo della qualità complessiva del prodotto, articolato in singole componenti che vengono

prodotte in paesi anche diversi (a seconda della loro complessità e dell'incidenza della mano d'opera) e poi assemblate e commercializzate come prodotto finito.

Lo standard ISO 10668

Lo standard ISO 10668 definisce e individua gli obiettivi, gli approcci, i metodi di valutazione e le modalità di selezione e individuazione dei dati di partenza, da utilizzarsi nell'ambito del processo di valutazione. Nell'ambito dell'analisi finanziaria, i tre diversi approcci proposti dallo standard ISO 10668 si basano sui seguenti principi:

- "Income Approach": l'approccio reddituale consente di valutare un marchio in funzione del valore attuale della sua capacità di generare redditi futuri, nell'arco della sua vita utile. La valutazione si basa sulla conoscenza specifica dei flussi di reddito o di cassa attesi, delle royalties, dalla previsione di crescita dei mercati in cui il marchio è diffuso, tenendo conto anche dello specifico rischio di mercato;
- "Market Approach": l'approccio di mercato definisce il valore dello specifico marchio in relazione ai valori espressi da transazioni verificabili sul mercato che hanno coinvolto marchi con caratteristiche similari. La comparabilità delle transazioni è il requisito fondamentale per l'attendibilità della valutazione e deve tener conto sia di fattori legati al marchio, sia di fattori legati al contesto di mercato;
- "Cost Approach": l'approc-

cio del costo considera il valore del marchio come somma dei costi sostenuti per la costruzione dello stesso. Tale metodologia si basa sull'assunto che in investitore, al fine di acquisire un brand, consideri unicamente i costi di sostituzione.

Sintesi dei principali metodi di valutazione

I principali metodi - utilizzati singolarmente o in via complementare - dalla prassi professionale per la stima economica del valore dei marchi sono:

1. (determinazione dei) costi sostenuti per la realizzazione del marchio o da sostenere per la sua riproduzione: secondo tale metodo, il valore di un marchio è determinato dalla sommatoria dei costi capitalizzati, sostenuti per la realizzazione del marchio o da sostenere per riprodurlo (ripristino dei diritti e accreditamento del marchio rappresentato, in genere, da investimenti pubblicitari, promozionali e di rete distributiva);
2. attualizzazione dei redditi o dei flussi di cassa derivanti dallo sfruttamento del marchio: secondo tale metodo, il valore di un marchio è dato dalla sommatoria dei redditi attualizzati derivanti dallo sfruttamento del marchio stesso (in termini di royalties, fatturato ...);
3. attualizzazione dei redditi o dei flussi di cassa differenziali (incrementali): si basa sulla quantificazione e attualizzazione dei benefici e dei vantaggi specifici del bene immateriale rispetto a situazioni "normali", cioè di prodotti non marchiati. Il reddito incrementale è ottenuto per differenza tra i ricavi e costi relativi al bene immateriale, con attualizzazione dei flussi differenziali e con esclusione di componenti reddituali estranei o poco rilevanti;
4. metodo empirico interbrand: i redditi imputabili al marchio sono moltiplicati per un coefficiente espressivo della forza strategica del marchio, che dipende da fattori come leadership, fidelizzazione, mercato, trend, investimenti di marketing, internazionalità, protezione legale (...);
5. metodo empirico delle transazioni comparabili: vengono esaminate compravendite di marchi dalle caratteristiche simili a quello oggetto di valutazione, al fine di identificare un range di valori potenziali;
6. valutazione del patrimonio differenziale (incrementale), attraverso indicatori del plusvalore di mercato come il Q di Tobin, che rapporta il valore di mercato delle attività di una società al loro valore di sostituzione / rimpiazzo; se l'indice è superiore all'unità, ciò è dovuto alla presenza di un avviamento implicito che può dipendere, tra le altre cose, dal valore (non contabilizzato) del marchio. (fine)

* Docente di Finanza Aziendale nell'Università Cattolica - Dottore Commercialista e Revisore Legale in Milano