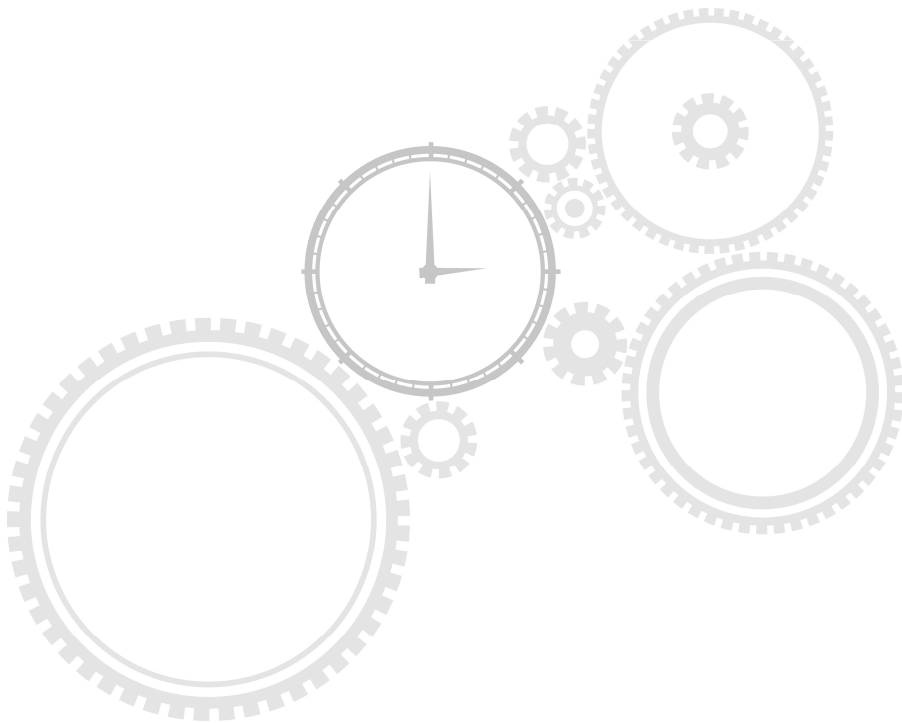


Bip.

Il capitale intangibile: Profili di rilievo nel bilancio e nelle valutazioni d'azienda

Torino, 25 Febbraio 2014



AGENDA

1. Gli intangibili nell'economia dell'impresa: definizione, classificazione, misurazione
2. Intangibili e bilancio d'esercizio: principi contabili e valutazioni di opportunità nella comunicazione economico-finanziaria
3. Intangibili e valore dell'impresa: approcci e metodologie nelle operazioni di finanza straordinaria

Gli intangibili in prospettiva economica: una definizione

L'intangibile c.d. "specifico" presenta tipicamente tre caratteristiche⁽¹⁾ :

- ✓ è all'origine di *costi a utilità differita* nel tempo (*rectius*, investimenti);
- ✓ è *misurabile* nel proprio valore, "contabile" o "economico" a seconda della finalità della stima;
- ✓ è *trasferibile*, sia pure a certe condizioni e non di rado unitamente ad altri beni materiali-immateriali.

Il requisito della trasferibilità, fra gli altri, consente:

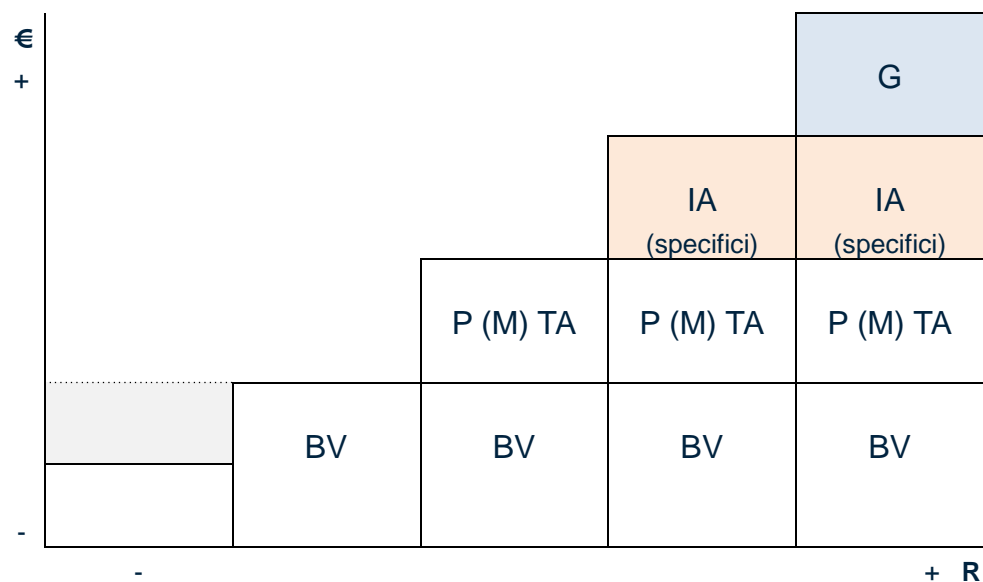
- di evitare duplicazioni nelle espressioni di valore;
- di distinguere l'intangibile specifico dall'intangibile non-specifico, generalmente ricompreso, in logica economica, nel concetto di goodwill.

(1) Brugger G., 1989; Guatri L. - Bini M., 2005.

Gli intangibili specifici, allora, tipicamente riguardano le aree:

- ☞ del marketing;
- ☞ della tecnologia;

e vengono di norma rappresentati come nel grafico seguente, in funzione della possibilità di essere autonomamente espressi ⁽²⁾



(2) Guatri L. - Bini M., 2005, p. 143.

- ☑ Gli intangibili si riconoscono solo se misurabili con ragionevole precisione e con il supporto di evidenze obiettive;
- ☑ Gli intangibili si distinguono in specifici e non specifici in funzione della possibilità di esprimere autonomamente IA;
- ☑ G e IA si valorizzano sempre, e in ogni caso, in funzione dell'accertamento delle capacità reddituali dell'impresa.

Gli intangibili in prospettiva economica: una classificazione

La classificazione degli intangibili si fonda principalmente sulla distinzione, di valore anche giuridico-contabile, fra:

- ✓ IA acquisiti all'esterno, la cui classificazione risponde alle norme e ai principi contabili (nazionali o internazionali);
- ✓ IA auto-prodotti, la cui classificazione si fonda *in primis* sulla logica economica che ne sta alla base e poi sulle norme e sui principi contabili.

In logica economica, è condiviso in dottrina il c.d. “criterio della dominanza”⁽³⁾, che si traduce nell'articolazione degli intangibili principalmente nelle due macro-classi già ricordate e qui riprese nel dettaglio:

IA – Marketing

nome e logo dell'impresa
marchi e insegne
relazioni con i clienti
reti di vendita
design prodotti e imballi
(.....)

IA – Tecnologia

tecnologia e conoscenze tecnologiche
know-how tecnico-produttivo
R & D (declinabili in “progetti”)
brevetti e proprietà intellettuale industriale
software di processo e di prodotto
(.....)

(3) Fra gli altri, Guatri L. – Bini M., 2005.

Gli intangibili in prospettiva economica: la misurazione

Una premessa (e una prima conclusione?):

“Il rilievo dell'intangibile nelle più significative aree di attività di un'impresa rende particolarmente difficile la comprensione del valore effettivo della stessa; ancora oggi la maggior parte delle imprese non ha le informazioni e gli strumenti di controllo richiesti per un'efficace gestione degli intangibili”⁽⁴⁾.

La stima del valore degli intangibili specifici richiede pertanto una logica di base convincente e rigorosa, almeno fondata:

- ✓ sulla scelta di adeguati metodi di valutazione, qualificati per continuità applicativa, dimostrabilità, verificabilità ed efficienza;
- ✓ sul vincolo del c.d. “scenario reddituale”⁽⁵⁾, ovvero gli intangibili specifici non debbono superare il dato-limite rappresentato dal valore corrente dell'impresa nel suo complesso, al netto delle altre attività e passività.

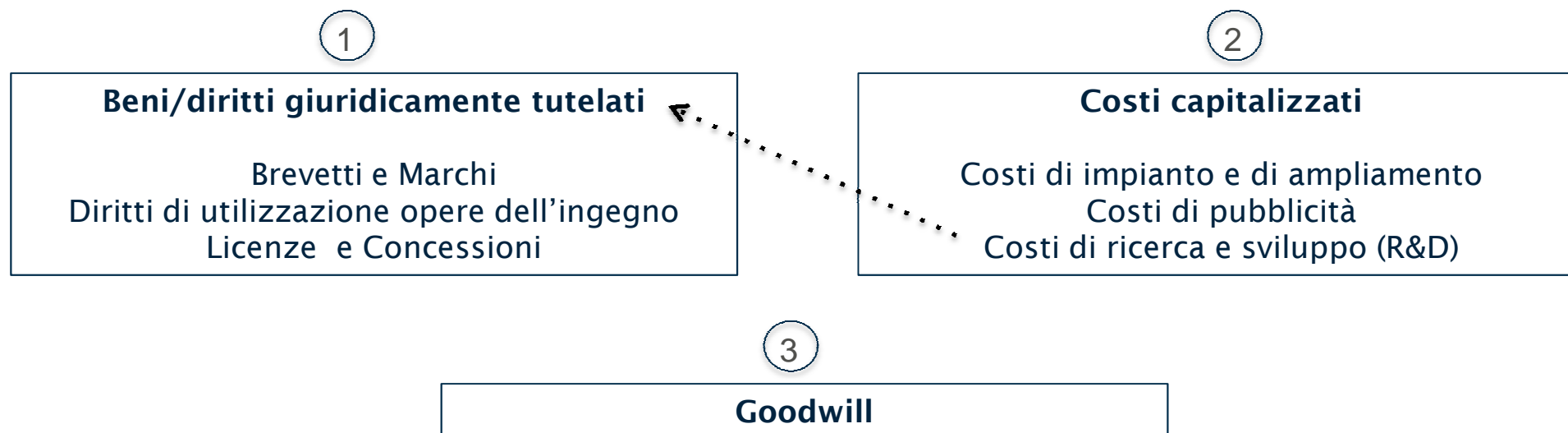
(4) Lev B., 2001.

(5) Guatri L. – Bini M., 2005.

Bip. Intangibili e bilancio d'esercizio: principi contabili e valutazioni di opportunità nella comunicazione economico-finanziaria

Intangibili e bilancio d'esercizio: i principi contabili nazionali ⁽⁶⁾

Le tre tipologie di intangibili secondo i principi contabili nazionali:



I "momenti" della valutazione secondo i principi contabili nazionali:

- ☑ rilevazione iniziale (iscrizione in bilancio);
- ☑ ammortamento (concorso sistematico alla determinazione del risultato di periodo);
- ☑ perdite durevoli di valore (svalutazione una tantum).

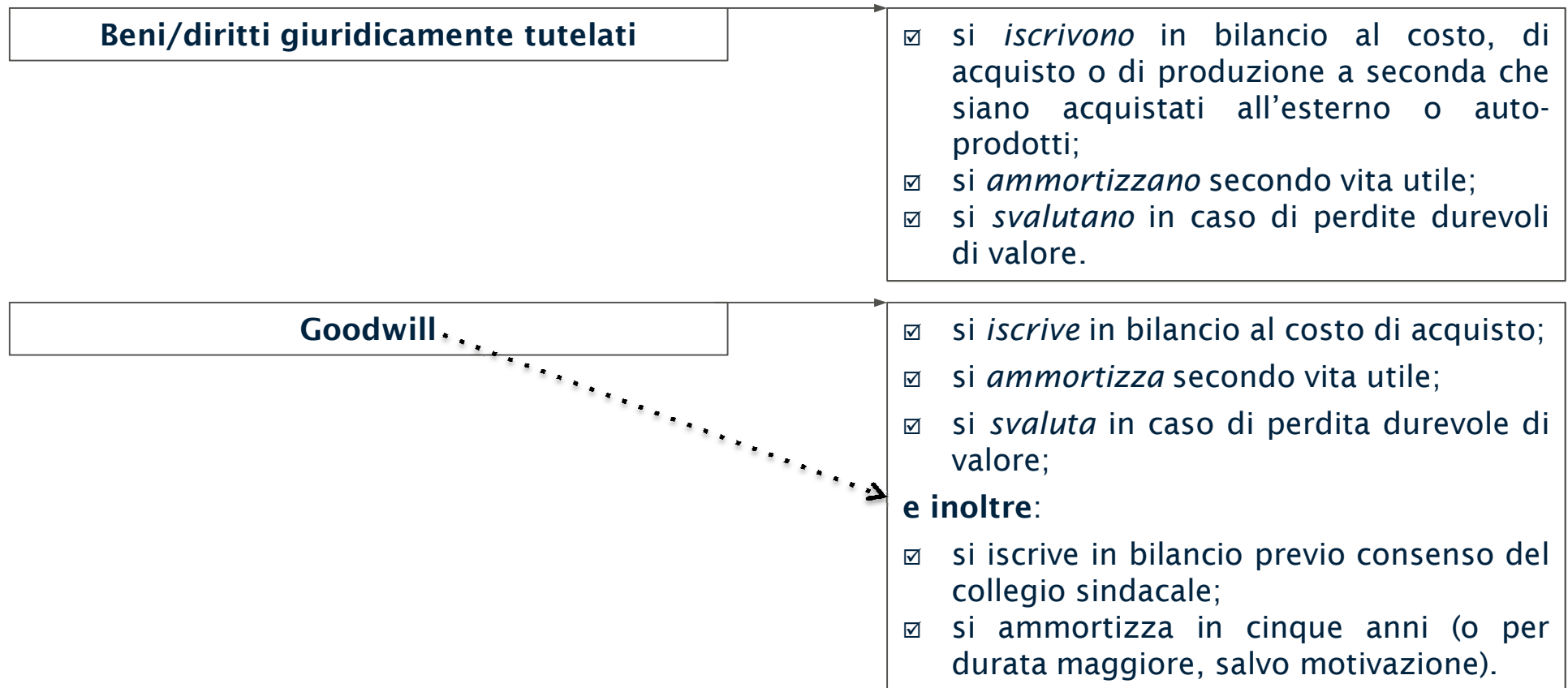
(6) Codice Civile, artt. 2423 - art. 2426; OIC, Principio Contabile n. 24.

Bip. Intangibili e bilancio d'esercizio: principi contabili e valutazioni di opportunità nella comunicazione economico-finanziaria

(6)

Intangibili e bilancio d'esercizio: i principi contabili nazionali

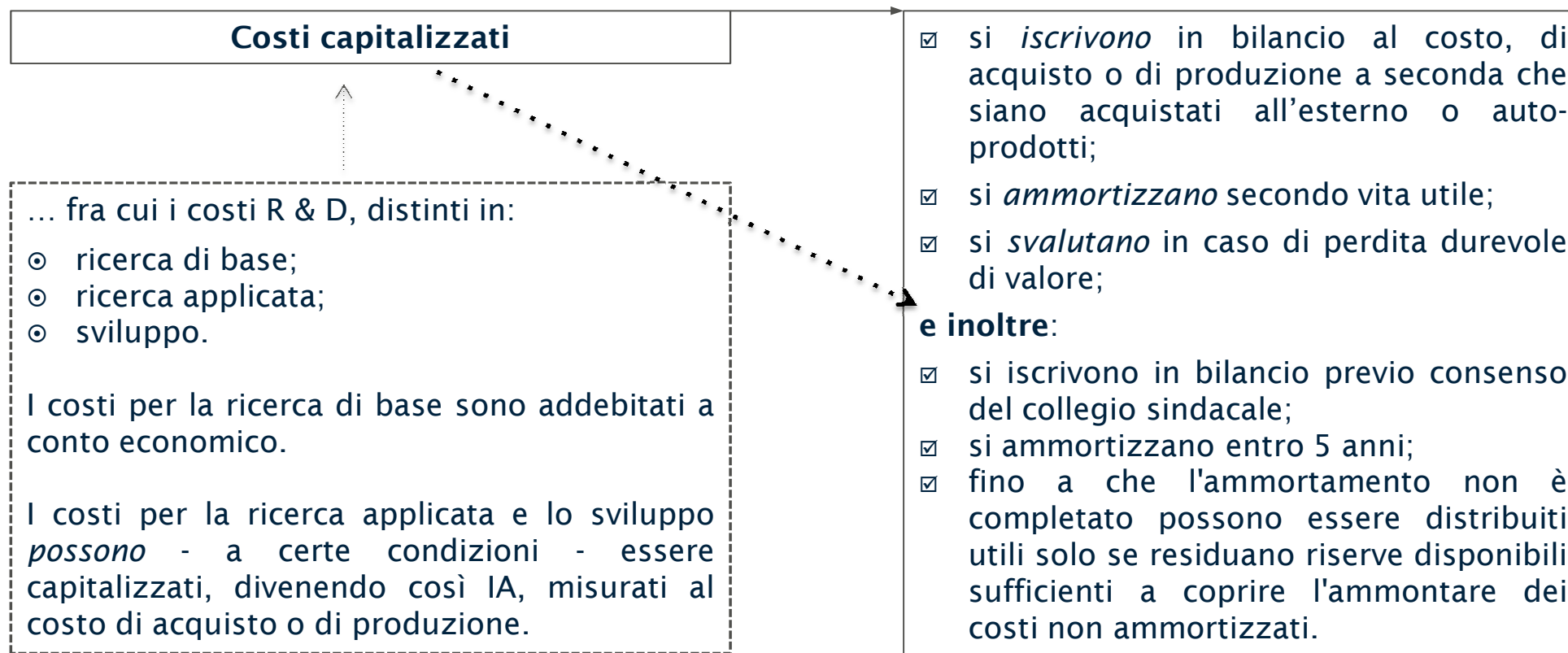
L'iscrizione in bilancio e le "cautele" secondo i principi contabili nazionali:



(6) Codice Civile, artt. 2423 – art. 2426; OIC, Principio Contabile n. 24.

Bip. Intangibili e bilancio d'esercizio: principi contabili e valutazioni di opportunità nella comunicazione economico-finanziaria

(segue)



(segue)

Capitalizzazione di R&D e aree di discrezionalità: un esempio

Riserve disponibili: € 0
Residuo R&D: € 72

ALFA Spa - C.E. dal 1-1-09 al 31-12-09

ALFA Spa - S.P. al 31-12-09

Costi		Ricavi		Attività		Passività	
Q. Amm.to	18	Fatturato	530	R. & D. (S.P. - B)I2)	90	F. amm.to	18
Consulenze	40			Altre attività	140	Debiti finanziari	100
Personale	500					Capitale sociale	50
Utile	62	R. & D. - capitalizzate (C.E. - A)4)	90			Utile	62
TOTALE	620		620	TOTALE	230	TOTALE	230

Quota consulenze: € 30
Quota lavoro diretto: € 40
Quota lavoro indiretto: € 20

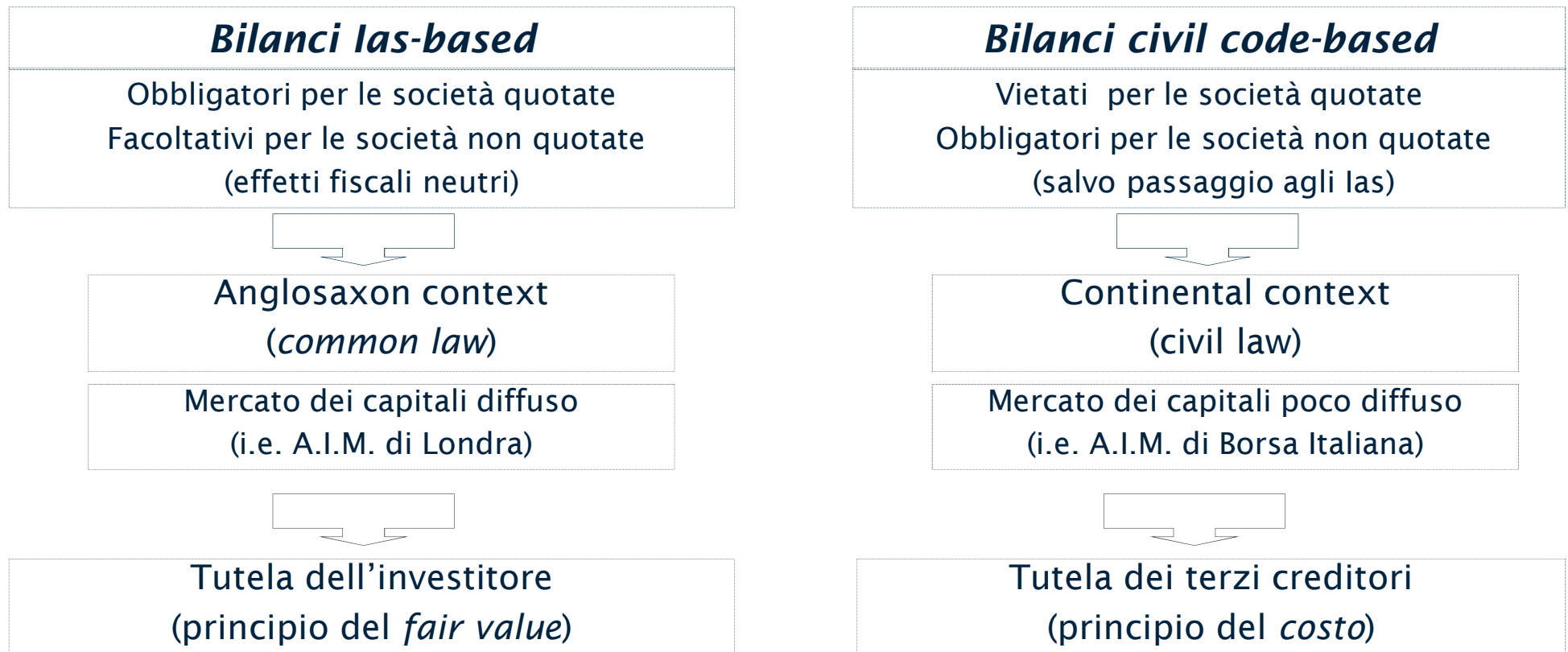
Rapporto Debiti Finanziari / Equity

R&D a CE	R&D a SP
2,5	0,89

Bip. Intangibili e bilancio d'esercizio: principi contabili e valutazioni di opportunità nella comunicazione economico-finanziaria

Intangibili e bilancio d'esercizio: i principi contabili las-lfrs

Una breve (ma utile) digressione in tema di bilanci las-lfrs e bilanci civilistici:



Bip. Intangibili e bilancio d'esercizio: principi contabili e valutazioni di opportunità nella comunicazione economico-finanziaria

Intangibili e principi contabili IAS-IFRS⁽⁷⁾

La qualificazione delle attività immateriali nei principi IAS-IFRS:

“le attività immateriali rappresentano il risultato di un'attività di acquisizione, sviluppo, mantenimento e miglioramento di risorse non monetarie e prive di consistenza fisica, quali - ad esempio - le conoscenze tecniche o scientifiche, la progettazione e l'attuazione di nuovi processi, le licenze, il patrimonio intellettuale, le conoscenze di mercato, i marchi” (IAS 38, par. 9).

Si tratta dunque, secondo lo IAS 38, di attività immateriali legate:

- ✓ al *mercato* e ai *clienti* (e.g. marchio, dominio internet, testata giornalistica, portafoglio ordini e anagrafiche clienti);
- ✓ alle *produzioni artistiche-intellettuali* (e.g. diritti d'autore);
- ✓ a *contratti* (e.g. licenze, franchising, autorizzazioni);
- ✓ alla *tecnologia* (e.g. brevetti, software e data-base, know-how industriali).

Non sono “attività immateriali” ai sensi dello IAS 38 i costi d'impianto e ampliamento, i costi di pubblicità, i costi di ricerca.

(7) IAS 38, Attività Immateriali.

Bip. Intangibili e bilancio d'esercizio: principi contabili e valutazioni di opportunità nella comunicazione economico-finanziaria

(segue)

Nello specifico, per gli investimenti in R&D, lo IAS 38 richiede di distinguere:

- ❑ la fase di ricerca;
- ❑ la fase di sviluppo.

Quando le suddette fasi *non* si possono distinguere, il costo va *addebitato* a conto economico (l'intero programma di attività è classificato come "ricerca").

Le regole IAS sono *diverse* dai principi italiani, prevedendo in sostanza:

- ✓ l'integrale addebito al conto economico di tutte le attività di ricerca (sia essa "di base" o "applicata" secondo le definizioni dei principi contabili nazionali);
- ✓ l'obbligo della capitalizzazione di tutte le attività di sviluppo, purché sia dimostrabile la capacità finanziaria e tecnica di completare il bene e sia determinabile attendibilmente il costo.

In sintesi, in logica IAS si capitalizza ciò che rappresenta un *valore*: riconoscibile, controllabile, separabile e idoneo a generale benefici economici futuri.

Bip. Intangibili e valore dell'impresa: approcci e metodologie nelle operazioni di finanza straordinaria

Intangibili e valore d'impresa

Nelle stime di valore del capitale economico delle imprese si applicano metodologie che conducono, a seconda delle caratteristiche che le connotano:

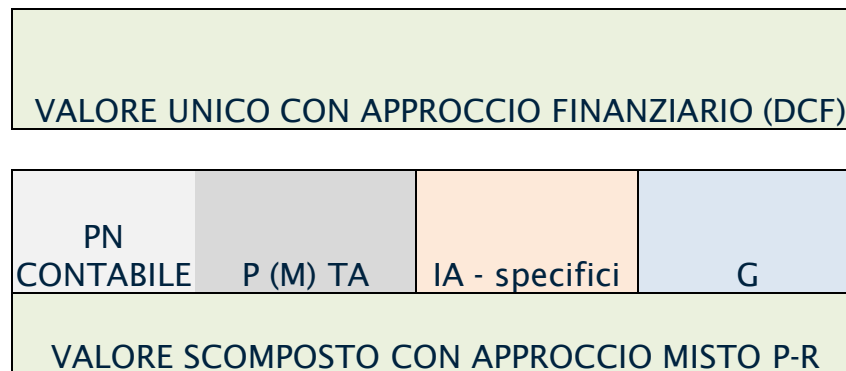
- ✓ a un *valore unico* (approcci finanziari e reddituali, approcci basati sui moltiplicatori di società o di transazioni comparabili);
- ✓ a un *valore frazionato* in più componenti (approcci misti patrimoniali-reddituali, approcci patrimoniali, semplici o complessi).

In sintesi, e graficamente:

$$W = \sum Fcfo_t * (1+Wacc)^{-t} + TV (1+Waac)^{-n}$$

$$W = PNC + ((P-M)*1-t) + IA + G$$

Quali metodi per la stima degli IA specifici ?





Metodi di stima del valore corrente degli intangibili specifici

Nelle stime di valore degli intangibili specifici si riscontrano in dottrina e nella prassi professionale, fra gli altri, i seguenti approcci:

- ☞ i *criteri basati sui costi*, a propria volta declinabili nelle seguenti metodologie:
 - ✓ metodo del costo storico residuale;
 - ✓ metodo del costo di riproduzione;

- ☞ i *criteri fondati sui risultati differenziali*, a propria volta declinabili nelle seguenti metodologie:
 - ✓ metodo di attualizzazione dei risultati differenziali;
 - ✓ metodo del “costo della perdita”;

- ☞ i *criteri di natura comparativa*, fra i quali:
 - ✓ metodo delle transazioni comparabili;
 - ✓ metodo delle *royalty rates*.

La stima di valore dell'intangibile: i criteri basati sui costi

I criteri basati sui costi si fondano sull'assunto che il valore dei benefici futuri generati da un intangibile specifico sia pari al costo da sostenere per realizzare quell'intangibile o altro bene equivalente sotto il profilo dell'utilità economica.

Il criterio del costo storico residuale

Il metodo consiste:

- ✓ nell'accertamento dei costi storicamente sostenuti per la formazione dell'intangibile, a prescindere dal trattamento contabile adottato;
- ✓ nell'eventuale loro allineamento in moneta corrente;
- ✓ nella loro rettifica per tenere conto della perdita di valore subita dalla data del sostenimento alla data della valutazione.

Il criterio del costo di riproduzione

Il metodo consiste nella stima di quanto costerebbe riprodurre oggi l'intangibile specifico oggetto di valutazione; il costo di riproduzione, una volta calcolato, va sottoposto a rettifica per tenere conto della residua utilità del bene intangibile.

Bip. Intangibili e valore dell'impresa: approcci e metodologie nelle operazioni di finanza straordinaria

(segue)

Le criticità del metodo fanno riferimento alle modalità di calcolo del costo di riproduzione, le quali fanno riferimento:

- ✓ a procedimenti analitici;
- ✓ a procedimenti sintetici.

I procedimenti analitici:

- ✓ postulano l'indicazione i) della tipologia, ii) dei volumi, iii) dei costi unitari di tutti gli input necessari per la riproduzione del bene "equivalente";
- ✓ richiedono la stima dei tempi necessari per la realizzazione del bene, la conseguente suddivisione temporale dei flussi di investimento ordinati a tale obiettivo nonché l'attualizzazione dei flussi medesimi;
- ✓ impongono la rettifica del costo a nuovo ottenuto per tenere conto del degrado subito dal bene intangibile.

In formula:

$$IA = \sum \frac{C_t}{(1+i)^t} * (-R_d)$$

The diagram illustrates the formula for Intangible Asset Value (IA) with callouts for each component:

- IA "equivalente" (rilievo della "firm specificity")**: Points to the overall formula.
- Stima dei flussi**: Points to the summation symbol \sum .
- Stima della suddivisione temporale dei flussi**: Points to the time variable t in the denominator $(1+i)^t$.
- Stima delle rettifiche per degrado**: Points to the correction factor $(-R_d)$.

Bip. Intangibili e valore dell'impresa: approcci e metodologie nelle operazioni di finanza straordinaria

(segue)

I procedimenti sintetici:

- ✓ postulano la definizione di una configurazione di “costo medio-normale” annuo necessario per la riproduzione del bene “equivalente”;
- ✓ richiedono la stima dell’orizzonte temporale previsto per la riproduzione;
- ✓ impongono la rettifica del costo a nuovo ottenuto per tenere conto del degrado subito dal bene intangibile.

In formula:

$$IA = C_{mna} * a_{n|i} (-R_d)$$

The diagram illustrates the formula $IA = C_{mna} * a_{n|i} (-R_d)$ with four callout boxes explaining the components:

- IA “equivalente” (rilievo della “firm specificity”)**: Points to the variable IA .
- Stima di un flusso di costo medio-normale annuo**: Points to the variable C_{mna} .
- Stima dell’orizzonte temporale**: Points to the variable $a_{n|i}$.
- Stima delle rettifiche per degrado**: Points to the variable $(-R_d)$.

(segue): i criteri basati sui risultati differenzialiIl metodo di attualizzazione dei risultati differenziali ("premium price")

La logica del metodo si fonda sull'assunto che un intangibile specifico sia all'origine di determinati e misurabili vantaggi, da stimare in via differenziale rispetto a situazioni medio-normali comparabili.

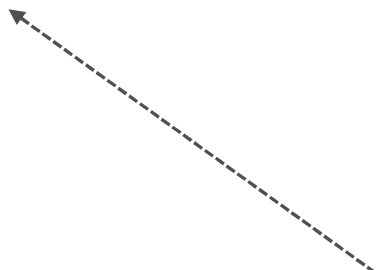
L'applicazione del metodo richiede:

- ✓ la stima dei maggiori ricavi e dei maggiori costi legati all'intangibile;
- ✓ l'attualizzazione del risultato netto differenziale rispetto a una prevedibile durata in anni e con un appropriato tasso.

In formula:

$$IA = \sum M_{nd}/(1+i)^t$$

Ricavi di vendita del prodotto "a marchio"	+
Costo unitario pieno di produzione medio di settore, incrementato di un mark-up per un prodotto simile "non a marchio", moltiplicato per le quantità vendute	-
Ulteriori componenti reddituali rilevanti per il prodotto "a marchio":	
- costi di marketing	-
- costi di controllo qualità specifici	-
Margine complessivo differenziale	=
Imposte	-
Margine complessivo netto differenziale	=



(segue): i criteri basati sui risultati differenzialiIl metodo del costo della perdita

Il metodo del costo della perdita consiste nella stima del danno ipotetico, calcolato in termini di riduzione del margine di contribuzione complessivo e di aumento dei costi di struttura in relazione al mancato utilizzo dell'intangibile specifico.

Le perdite stimate - da calcolarsi per il periodo necessario al ripristino di normali condizioni operative - vengono attualizzate con un appropriato tasso.

In formula:

$$IA = \sum P/(1+i)^t$$

Riduzione del margine di contribuzione	-
Riduzione di costi fissi specifici	-
Quota di costi fissi comuni non assorbita da altre attività	+
Costi per il recupero della redditività	+
Perdita	=

(segue): i criteri di natura comparativa

Il metodo delle transazioni comparabili

Il metodo delle transazioni comparabili si fonda sul riconoscimento a un intangibile specifico del valore corrispondente “ai prezzi fatti in transazioni recenti aventi per oggetto beni simili”.

Il metodo dei tassi di royalty

Il metodo dei tassi di royalty è basato su informazioni di mercato, ovvero sulle royalties annue applicate nella cessione in uso di beni giuridicamente tutelati (marchi o brevetti), considerati comparabili all'intangibile specifico oggetto di valutazione.

In formula:

$$IA = \sum r * S_i - C_i * v^i$$

The diagram illustrates the formula for Intangible Asset Value (IA) using the royalty rate method. The formula is $IA = \sum r * S_i - C_i * v^i$. Three callout boxes provide definitions for the variables:

- Tasso di royalty comparabile** (Comparable royalty rate) points to the variable r .
- Vendite attese sul periodo di vita di IA** (Expected sales over the life of the IA) points to the variable S_i .
- Coefficiente di attualizzazione** (Discount coefficient) points to the variable v^i .

Prof. Renato Camodeca

Università degli studi di Brescia
Dottore Commercialista

Giovanni Pacini

e-mail giovanni.pacini@mail-bip.com
tel +39 02 454 1521
mob +39 346 071 4755

Giovanni Cattaneo

e-mail giovanni.cattaneo@mail-bip.com
tel +39 02 454 1521
mob +39 335 188 0075