



diritto ed economia dell'impresa

Diretta da LUCIANO M. QUATTROCCHIO

1 - 2016

INTERVENTI di

G. Büchi
C. Casalegno
M. Cugno
U. Scotti
D. Paliaga
M. Riverditi
A. Devalle
G. Vanz
L.M. Quattrocchio

SAGGI di

G. Bonfante
L.M. Quattrocchio
G. Piroso
M. Cavanna



G. Giappichelli Editore – Torino

Rivista telematica bimestrale 1-2016 • Iscrizione al R.O.C. n. 25223

Gli *intangibile* nelle procedure concorsuali

Luciano M. Quattrocchio

SOMMARIO

Premessa. – 1. La disciplina concorsuale. – 1.1 L’acquisizione all’attivo degli *intangibile*. – 1.2. Le singole categorie di *intangibile* (intesi in senso atomistico). – 1.2.1. La ditta. – 1.2.2. I brevetti. – 1.2.3. I segreti industriali e il *know how*. – 1.2.4. I marchi. – 1.2.5. I segni distintivi non registrati. – 1.2.6. *Segue*: i rimedi cautelari. – 1.3. La disciplina dei contratti pendenti. – 1.4. L’azione revocatoria. – 1.5. Il realizzo degli *intangibile*. – 1.5.1. La disciplina generale. – 1.5.2. La disciplina speciale: l’art. 108-ter l.f. – 1.6. Gli adempimenti pubblicitari. – 1.6.1. L’istanza di trascrizione. – 1.6.2. Presentazione dell’istanza di trascrizione. – 1.6.3. Casi particolari. – 1.6.4. Istanze cumulative. – 2. La valutazione degli *intangibile*. – 2.1. Premessa. – 2.2. La valutazione degli *intangibile* atomisticamente intesi. – 2.2.1. I metodi generali – 2.2.2. i metodi specifici. – 2.2.2.1. La valutazione delle autorizzazioni commerciali. – 2.2.2.2. la valutazione dei marchi. – 2.2.2.3. La valutazione dei brevetti. – 2.2.2.4. La valutazione dei *know-how*. – 2.2.2.5. La valutazione delle tecnologie. – 2.2.2.6. La valutazione del *copyright*. – 2.2.2.7. La valutazione del *software*. – 2.2.2.8. La valutazione della clientela. – 2.2.2.9. La valutazione dei contratti aziendali. – 2.2.2.10. Altri *intangibile*. – 2.2.3. I metodi raccomandati all’Organismo italiano di Valutazione. – 2.3. La valutazione degli *intangibile* intesi in senso universalistico. – 2.3.1. la valutazione dell’avviamento. – 2.3.2. Il documento della Fondazione Nazionale dei Commercialisti: “*La valutazione delle aziende in crisi: spunti e riflessioni*”

Premessa

Dal punto di vista economico, le espressioni “*intangible assets*” e “*knowledge assets*” indicano l’insieme delle risorse a disposizione di un’impresa, rilevanti per la sua capacità competitiva e il suo valore. In particolare, nella letteratura internazionale, sono considerati “*intangible assets*”: la “*corporate intellectual property*”, che, a sua volta, ricomprende i “*patents*”, i “*trademarks*”, i “*copyrights*” e le “*business methodologies*”, il “*brand recognition*” e il “*goodwill*”.

Sotto il profilo contabile, lo I.A.S. 38 (“*Intangible assets*”) stabilisce che un’*intangible asset* è un’attività non monetaria identificabile (per tale motivo enucleabile dall’avviamento, v. *infra*), priva di consistenza fisica.

Per contro, l’avviamento acquisito in un’aggregazione aziendale rappresenta un pagamento effettuato dall’acquirente in previsione di benefici economici

futuri derivanti da attività che non possono essere identificate individualmente e rilevate separatamente; queste possono risultare dalla sinergia tra attività identificabili acquisite o da attività che, singolarmente, non hanno le caratteristiche per poter essere rilevate in bilancio, ma per le quali l'acquirente è pronto a sostenere egualmente un pagamento nell'ambito dell'aggregazione aziendale.

Più in particolare, un'attività soddisfa il criterio di identificabilità nella definizione dell'attività immateriale quando:

- è separabile, ossia può essere separata o scorporata dall'entità e venduta, trasferita, concessa in licenza, locata o scambiata, sia individualmente sia insieme al relativo contratto, attività o passività; oppure
- deriva da diritti contrattuali o da altri diritti legali, indipendentemente dal fatto che tali diritti siano trasferibili separatamente dalla *legal entity* cui fa capo o da altri diritti e obbligazioni.

A livello interno, l'OIC 24 (“*Immobilizzazioni immateriali*”) stabilisce che le immobilizzazioni immateriali sono normalmente caratterizzate dalla mancanza di tangibilità: per questo vengono definite “immateriali”. Esse sono costituite da costi che non esauriscono la loro utilità in un solo periodo, ma manifestano i benefici economici lungo un arco temporale di più esercizi. In particolare, le immobilizzazioni immateriali ricomprendono:

- gli oneri pluriennali;
- i beni immateriali;
- l'avviamento;
- le immobilizzazioni immateriali in corso e gli acconti.

Tra questi, i beni immateriali sono individualmente identificabili e sono, di norma, rappresentati da diritti giuridicamente tutelati. In virtù di tali diritti, l'impresa ha il potere esclusivo di sfruttarne, per un periodo determinato, i benefici futuri attesi. Questi beni sono suscettibili di valutazione e qualificazione autonoma. Essi comprendono diritti di brevetto industriale, diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno, concessioni, licenze, marchi e altri diritti simili.

Per contro, si definisce avviamento l'attitudine di un'impresa a produrre utili che derivino o da fattori specifici che – pur concorrendo positivamente alla produzione del reddito ed essendosi formati nel tempo in modo oneroso – non hanno un valore autonomo, ovvero da incrementi di valore che il complesso dei beni aziendali acquisisce rispetto alla somma dei valori dei singoli beni, in virtù dell'organizzazione in un sistema efficiente. L'avviamento può essere generato internamente, ovvero può essere acquisito a titolo oneroso, ad esempio a seguito dell'acquisto di un'azienda o di un ramo d'azienda.

Quindi, dal punto di vista sia economico sia contabile gli *intangibile* – intesi in senso stretto – ricomprendono solo i beni atomisticamente intesi (marchi, brevetti, ecc.) e – solo per estensione – anche i beni da intendersi in termini universalistici (che confluiscono nell’ampia nozione di avviamento).

Senza avere la pretesa di fornire un elenco esaustivo, gli *intangibile* (intesi in senso stretto) possono – più analiticamente – essere classificati in due sottocategorie:

- gli *intangibile* di *marketing*, che ricomprendono:
 - nome e logo della società;
 - insegne;
 - marchi;
 - idee pubblicitarie;
 - strategie di *marketing*;
 - garanzie sui prodotti;
 - grafica;
 - pubbliche relazioni;
 - idee promozionali;
 - *design* delle etichette;
 - *design* dell’imballaggio;
 - *styling*;
- gli *intangibile* legati alla tecnologia, che ricomprendono:
 - brevetti;
 - *know-how*;
 - progetti di ricerca e sviluppo;
 - segreti industriali;
 - tecnologia;
 - *software*;
 - *database*.

Per contro, l’avviamento ricomprende una serie indistinta di fattori (immateriali) che – nel loro insieme – rendono possibile, per l’imprenditore, la realizzazione di *extra*-profitti, quali ad esempio:

- clientela;
- conoscenza del mercato;
- relazioni con i clienti e con i fornitori;
- capacità di credito.

Sotto il profilo giuridico i brevetti, i marchi, il *know how*, le formule, gli schemi e i segreti industriali registrati rientrano nell’ambito della disciplina

della proprietà industriale, mentre i diritti di *copyright* rientrano in quella della proprietà intellettuale; le due discipline – analogamente a quanto accade a livello economico e aziendalistico (secondo la nozione restrittiva di cui si è detto) – non ricomprendono invece l'avviamento, che – almeno secondo l'orientamento prevalente – non costituisce un bene a se stante, ma una qualità dell'azienda.

Sempre sul piano giuridico, recentemente – con un avviso apparso sulla Gazzetta Ufficiale n. 244 del 20 ottobre 2015 – il Ministero dello Sviluppo economico ha comunicato l'avvenuta pubblicazione, sul proprio sito istituzionale, del decreto interministeriale 30 luglio 2015 (c.d. Decreto “*patent box*”) «recante un regime di tassazione agevolata dei redditi derivanti dall'utilizzo di opere dell'ingegno, di brevetti industriali, marchi, disegni e modelli, nonché di processi, formule e informazioni relativi ad esperienze acquisite nel campo industriale, commerciale o scientifico giuridicamente tutelabili».

L'art. 6 del Decreto individua, senza definirle, cinque categorie di beni immateriali, il cui utilizzo o concessione in uso a terzi genera redditi agevolabili. Si tratta, in particolare, di:

- *software* protetto da *copyright*;
- brevetti industriali concessi o in corso di concessione, ivi inclusi i brevetti per invenzione, comprese le invenzioni biotecnologiche e i relativi certificati complementari di protezione, i brevetti per modello d'utilità, nonché i brevetti e certificati per varietà vegetali e le topografie di prodotti e semiconduttori;
- marchi di impresa, ivi inclusi i marchi collettivi, registrati o in corso di registrazione;
- disegni e modelli, giuridicamente tutelabili;
- informazioni aziendali ed esperienze tecnico industriali, comprese quelle commerciali o scientifiche proteggibili come informazioni segrete, giuridicamente tutelabili.

Il successivo art. 6, per la definizione di queste tipologie di beni, rinvia a norme nazionali, dell'Unione Europea e internazionali e a quelle contenute in regolamenti, trattati e convenzioni internazionali in materia di *transfer pricing*, fra cui occorre rammentare il rapporto finale delle azioni 8-10 dell'*Action Plan on Base Erosion and Profit Shifting Project* dell'OCSE, intitolato “*Aligning transfer Pricing Outcomes with Value Creation*”, che dedica un paragrafo all'identificazione dei beni immateriali ai fini delle *Transfer Pricing Guidelines*.

1. La disciplina concorsuale

1.1. L'acquisizione all'attivo degli intangibile

Al momento della dichiarazione di fallimento, nel patrimonio del fallito si possono trovare *intangibile* di cui l'impresa fallita è titolare, nonché diritti di utilizzazione di beni immateriali di terzi: per entrambi vale la regola dello spossessamento che consegue alla dichiarazione di fallimento, secondo quanto disposto dall'art. 42, comma 1, l.f., a norma del quale «*La sentenza che dichiara il fallimento, priva dalla sua data il fallito dell'amministrazione e della disponibilità dei suoi beni esistenti alla data di dichiarazione di fallimento*»; con la conseguenza che essi ricadono nell'amministrazione del curatore.

La ricognizione degli *intangibile* dovrebbe avvenire in sede di redazione dell'inventario, a norma dell'art. 87, comma 1, l.f., secondo cui «*Il curatore, rimossi i sigilli, redige l'inventario nel più breve termine possibile secondo le norme stabilite dal codice di procedura civile, presenti o avvisati il fallito e il comitato dei creditori, se nominato, formando, con l'assistenza del cancelliere, processo verbale delle attività compiute. Possono intervenire i creditori*».

1.2. Le singole categorie di intangibile (intesi in senso atomistico)

1.2.1. La ditta

La ditta non è un segno distintivo registrato, ma risulta dall'iscrizione dell'impresa nel Registro delle Imprese.

Al proposito, l'art. 2564, comma 1, c.c., stabilisce che «*Quando la ditta è uguale o simile a quella usata da altro imprenditore e può creare confusione per l'oggetto dell'impresa e per il luogo in cui questa è esercitata, deve essere integrata o modificata con indicazioni idonee a differenziarla*» e il successivo comma 2 aggiunge che «*Per le imprese commerciali l'obbligo dell'integrazione o modificazione spetta a chi ha iscritto la propria ditta nel registro delle imprese in epoca posteriore*».

In caso di fallimento, potrebbe quindi esservi l'interesse – in capo agli organi della procedura – di agire nei confronti di terzi che abbiano adottato un nome commerciale simile a quello del fallito; ciò sul riflesso che sussisterebbe la potenzialità di un riavvio dell'attività dell'impresa – seppure soltanto in capo ad un soggetto diverso (es. cessionario dell'azienda) – almeno fino al momento della totale disgregazione dell'azienda. D'altronde, una volta disgregata l'azienda, la ditta del fallito non potrebbe essere ceduta a terzi, poiché l'art.

2565, comma 1, c.c., stabilisce che «*La ditta non può essere trasferita separatamente dall'azienda*».

La circostanza, invero, dovrebbe presentarsi assai raramente, giacché vi è l'interesse dell'imprenditore *in bonis* a non essere identificato con il fallito.

1.2.2. I brevetti

La dichiarazione di fallimento del titolare di brevetti non determina alcun pregiudizio sull'esistenza o sulla portata economica dei diritti; salvo per il fatto che i brevetti hanno una durata limitata nel tempo. Si deve, infatti, ritenere che la mancata utilizzazione del brevetto che conseguente alla dichiarazione di fallimento del titolare (e/o del licenziatario) non dia luogo, di per sé, ad una causa di decadenza del diritto di privativa, ma che – tutt'al più – possa costituire il presupposto del diritto dei terzi ad ottenere una licenza obbligatoria dal titolare (SPOLIDORO).

Ciò nonostante, l'interruzione dell'attività d'impresa (salvo che sia stato autorizzato l'esercizio provvisorio dell'impresa) e – quale naturale conseguenza – dello sfruttamento dei brevetti, riduce giorno per giorno il residuo valore d'uso e di scambio; con la conseguenza che dovranno essere prese in considerazione con tempestività le iniziative volte a realizzarne il valore, attraverso l'alienazione del relativo diritto e – solo in rari casi (v. *infra*) – la concessione di licenze.

Relativamente ai diritti non ancora registrati, ma per i quali sia già stata presentata domanda di brevetto, il curatore deve valutare la convenienza di una eventuale prosecuzione della procedura di brevettazione iniziata dal fallito; prosecuzione che può comportare tempi e costi non trascurabili. Lo stesso tipo di considerazioni vale anche per la decisione se brevettare o non brevettare un'invenzione che si trovi nel patrimonio del fallito e rispetto alla quale il fallito non abbia ancora depositato la domanda di brevetto.

Problemi particolari potrebbero porsi nel caso in cui il curatore decida di esercitare il diritto del fallito alla brevettazione di un'invenzione d'azienda e di un'invenzione occasionale.

Nel primo caso, ci si deve interrogare se il credito del dipendente all'equo premio sorga nei confronti della massa – e ciò accade se il diritto viene ritenuto del tutto autonomo, quanto alla fase genetica, rispetto all'effettivo conseguimento della privativa – ovvero se sia soggetto al concorso – ove la brevettazione sia intesa come una semplice condizione di esegibilità del diritto (all'equo premio).

Per le seconde – rispetto alle quali il datore di lavoro ha solo un diritto di prelazione (*rectius* di opzione d'acquisto) – il curatore può esercitare il diritto

di opzione, ma il diritto del dipendente di ottenere il prezzo dell'invenzione ha certamente natura prededucibile: d'altronde, in mancanza del pagamento integrale, il dipendente potrebbe paralizzare gli effetti dell'esercizio dell'opzione a tutto danno della stessa massa fallimentare (SPOLIDORO).

1.2.3. I segreti industriali e il *know how*

Riguardo ai segreti industriali e al *know how*, occorre distinguere il *know how* accessorio ad invenzioni già brevettate dal segreto vero e proprio, cioè dal *know how* autonomo rispetto ad una tecnologia brevettata o brevettabile.

Nel primo caso, l'alienazione del brevetto cui il *know how* è correlato (inglobato o meno nella cessione dell'azienda) determina la contestuale alienazione di quest'ultimo e il relativo prezzo costituisce necessariamente una maggiorazione del primo.

Nel secondo caso – ammesso che si tratti di tecnologie segrete o difficilmente accessibili, che hanno per questo un valore economico – lo sfruttamento presupporrebbe la registrazione; ciò, evidentemente, a meno che il *know how* venga ceduto con l'azienda.

Dal punto di vista pratico vi è – comunque – una significativa difficoltà di apprensione all'attivo fallimentare dei segreti, giacché si richiede la collaborazione personale del fallito o di altri soggetti un tempo coinvolti nell'attività produttiva dell'impresa (SPOLIDORO).

1.2.4. I marchi

Anche per i marchi vale la regola secondo cui non viene meno il relativo diritto, per effetto della dichiarazione di fallimento. In assenza del relativo sfruttamento (ad esempio tramite un contratto di licenza) e dell'effettuazione degli opportuni investimenti pubblicitari, si assiste – peraltro – ad una progressiva riduzione del loro valore, giacché – come è noto – il curatore non può continuare ad usare il marchio direttamente, salvo che sia stato disposto l'esercizio provvisorio dell'impresa fallita, a norma dell'art. 104 l.f..

Occorre, quindi, che il curatore proceda alla loro alienazione nel più breve tempo possibile, anche assicurandone temporaneamente – magari attraverso la concessione di licenze (ma v. *infra*) – la continuazione dell'uso nel corso della procedura; infatti, in caso contrario egli correrebbe il rischio della decadenza per non uso: si deve, infatti, ritenere che la dichiarazione di fallimento non costituisca “*motivo legittimo*” che – ai sensi dell'art. 24, comma 1, c.p.i. – giustifica il mancato uso, impedendo il verificarsi della decadenza.

È fuor di dubbio, oggi, che il marchio possa essere ceduto autonomamente: infatti, è stato abogato il divieto di cui all'art. 15 l.m., che comminava la san-

zione della nullità alla cessione del marchio, avvenuta separatamente dall'azienda.

Occorre, peraltro, ricordare che – come stabilito dagli artt. 2573 c.c. e 23, comma 4, c.p.i. – la cessione del marchio ovvero la stipulazione di un contratto di licenza non devono determinare inganno con riferimento ai caratteri dei prodotti o dei servizi che siano essenziali per il pubblico.

1.2.5. I segni distintivi non registrati

Riguardo ai segni distintivi non registrati, la cessazione dell'uso non fa immediatamente venir meno il diritto: la relativa tutela è, infatti, collegata alla loro notorietà e – in caso di cessazione dell'uso – alle potenzialità economiche che potrebbero derivare dal loro sfruttamento.

Al proposito, vale la pena rammentare che l'art. 98, comma 1, c.p.i., prevede che costituiscono oggetto di tutela le informazioni aziendali e le esperienze tecnico-industriali, comprese quelle commerciali, soggette al legittimo controllo del detentore, nel caso in cui tali informazioni presentino tre requisiti: *a*) siano segrete, nel senso che non siano nel loro insieme o nella precisa configurazione e combinazione dei loro elementi generalmente note o facilmente accessibili agli esperti ed agli operatori del settore; *b*) abbiano valore economico in quanto segrete; *c*) siano sottoposte, da parte delle persone al cui legittimo controllo sono soggette, a misure da ritenersi ragionevolmente adeguate a mantenerle segrete.

Spetta al curatore valorizzare tali beni, eventualmente consolidandone la tutela in Italia e all'estero, per procedere poi alla loro alienazione; anche per questi egli può dare corso – ma solo in vista di una futura alienazione – alla concessione di licenze ad imprenditori in grado di continuare l'uso e di impedire la perdita della notorietà.

Occorre, in ogni caso rammentare che – alla base della tutela dei marchi di fatto, della ditta e dell'insegna, nonché degli altri segni distintivi atipici – vi è sempre un'azione di concorrenza sleale ai sensi dell'art. 2598, comma 1, n. 1, c.c.: il fatto che l'imprenditore sia fallito non significa che l'azione di concorrenza sleale perda i suoi presupposti e spetta al curatore, con le dovute autorizzazioni, farla valere contro eventuali usurpatori, nei suoi diversi aspetti (inibitorio, restitutorio, risarcitorio) (SPOLIDORO).

1.2.6. Segue: i rimedi cautelari

Recentemente la giurisprudenza ha affrontato un'ipotesi particolare, relativa alla tutela in sede cautelare a favore di una società subentrata ad altra società fallita nella titolarità dei diritti di privativa (SIROTTI GAUDENZI).

Il caso oggetto di esame da parte dell’Autorità giudiziaria era originato da un ricorso con cui una società aveva chiesto alla Sezione specializzata in materia di impresa del Tribunale di Milano di disporre l’inibitoria, il sequestro e la descrizione di prodotti che venivano indicati come contraffazione di prodotti della ricorrente e – in particolare – di una macchina utensile per la formatura dei metalli, che aveva caratteristiche esteriori uguali o simili alla macchina della società ricorrente, nella cui titolarità la stessa era subentrata a una precedente società dichiarata fallita.

Segnatamente, la società ricorrente lamentava che tre società e un *ex* dipendente della società fallita avevano posto in essere una serie di atti in violazione delle informazioni riservate della ricorrente, oltre che atti di concorrenza sleale per imitazione servile, appropriazione di pregi, comportamenti contrari alla correttezza professionale, violazione di *know how* e appropriazione di banche dati.

Il Tribunale di Milano (Sentenza 26 giugno 2015) ha affermato che – nel caso di macchinari non coperti da tutela brevettuale, ma frutto di studi, esperimenti e “messe a punto” sostenuti e resi possibili grazie ad investimenti di capitale, di tempo e di personale specializzato – si applica la tutela prevista dalla legge per le informazioni aziendali segrete; con la precisazione che la protezione offerta dall’art. 98 c.p.i. è prevista a favore sia delle informazioni tecniche sia di quelle aziendali segrete, relative ad aspetti commerciali dell’impresa.

Nel caso di specie, inoltre, i resistenti eccepivano come la società che aveva invocato (e ottenuto) i provvedimenti in sede cautelare fosse semplicemente affittuaria dell’azienda e fosse, quindi, sprovvista del titolo per agire a tutela dei diritti fatti valere.

Sul punto, il Tribunale ha evidenziato che, anche laddove l’affitto d’azienda dovesse intendersi come “*godimento di una universitas rerum*”, ciò non escluderebbe affatto che chi si trova in tale posizione possa agire al fine di conservare il legittimo godimento dei beni che la compongono; d’altronde, la giurisprudenza tende a qualificare il contratto d’affitto d’azienda come un negozio comprendente sia beni materiali sia beni immateriali funzionalmente organizzati dall’imprenditore. Inoltre, nel caso in esame il contratto di affitto (che prevedeva peraltro la prossima cessione d’azienda) disponeva il subentro della società ricorrente nella titolarità della tecnologia e dei beni immateriali della società fallita.

1.3. La disciplina dei contratti pendenti

Occorre interrogarsi su quale sia la disciplina applicabile ai contratti in corso (ad esempio, di licenza d'uso) che abbiano ad oggetto *intangibile*.

Come è noto, la legge fallimentare non detta una norma *ad hoc* con riguardo ai contratti che abbiano ad oggetto lo sfruttamento degli *intangibile*; l'art. 72 l.f. contiene – tuttavia – una regola generale, applicabile a tutti i contratti non espressamente contemplati dagli artt. 72-bis-83-bis l.f.

Pertanto, intervenuto il fallimento, il contratto rimane sospeso, fino a quando il curatore – con l'autorizzazione del comitato dei creditori – dichiara di subentrare in luogo del fallito ovvero di sciogliersi dal rapporto. È peraltro facoltà del contraente *in bonis* mettere in mora il curatore, facendogli assegnare dal giudice delegato un termine non superiore a sessanta giorni: infatti, l'art. 72, comma 2, l.f., prevede che «*Il contraente può mettere in mora il curatore, facendogli assegnare dal giudice delegato un termine non superiore a sessanta giorni, decorso il quale il contratto si intende sciolto*».

Al proposito occorre ancora rammentare che l'art. 72, comma 6, l.f., stabilisce che «*Sono inefficaci le clausole negoziali che fanno dipendere la risoluzione del contratto dal fallimento*»; pertanto, non è possibile prevedere la risoluzione automatica del contratto per l'ipotesi di fallimento di una delle parti.

Infine, posto che il contratto di licenza dà luogo ad un rapporto di durata, trova altresì applicazione l'art. 74 l.f., applicabile a tutti i contratti ad esecuzione continuata o periodica: la citata norma prevede che «*Se il curatore subentra in un contratto ad esecuzione continuata o periodica deve pagare integralmente il prezzo anche delle consegne già avvenute o dei servizi già erogati*». Ne deriva che, se il curatore del fallimento opta per il subingresso (ad esempio in un contratto di licenza di un marchio di terzi), la procedura è tenuta a pagare per intero al licenziante le *royalty* scadute in epoca antecedente all'apertura della procedura fallimentare (oltre ovviamente a quelle maturate in corso di procedura).

1.4. L'azione revocatoria

Come noto, gli artt. 2573 c.c. e 23 c.p.i. consentono il libero trasferimento del marchio, indipendentemente da una corrispondente cessione dell'azienda o di un suo ramo; del pari, non vi è dubbio che – oggi come in passato – gli altri *intangibile* possano formare oggetto di cessione atomistica.

I relativi atti di disposizione, se perfezionati in epoca antecedente alla dichiarazione di fallimento, sono pienamente efficaci se risultano opponibili alla

procedura: infatti, l'art. 45 l.f. – che rimanda implicitamente all'art. 2704 c.c. – prevede che «*Le formalità necessarie per rendere opponibili gli atti ai terzi, se compiute dopo la data della dichiarazione di fallimento, sono senza effetto rispetto ai creditori*». Pertanto, a contrario, gli atti di disposizione sono opponibili al fallimento (e al concordato preventivo) quando constino da atto munito di data certa anteriore all'apertura della procedura concorsuale.

Nel caso di segni distintivi registrati, l'obbligo – imposto dall'art. 138 c.p.i. – di trascrizione presso l'Ufficio Italiano Brevetti e Marchi degli atti di disposizione, con gli effetti propri della pubblicità dichiarativa, assume particolare rilevanza. Infatti, intervenuto il fallimento del cedente, è sufficiente verificare se l'atto di trasferimento sia stato regolarmente trascritto, risultando – in tal caso – pienamente efficace nei confronti della procedura; nell'ipotesi opposta, l'acquirente rimane esposto all'azione di contraffazione (AMBROSINI).

Discorso diverso deve essere fatto con riguardo ai segni distintivi non registrati, per i quali vale la regola secondo cui per gli atti di disposizione non è richiesta la forma scritta né *ad probationem* né tantomeno *ad substantiam*.

Ma anche gli atti di disposizione per i quali si sia dato corso alle formalità pubblicitarie possono essere colpiti da revocatoria, ordinaria o fallimentare.

La prima ipotesi che si può verificare, peraltro assai raramente, è quella della cessione sia avvenuta a titolo gratuito, per la quale vale l'estensione biennale del “periodo sospetto”: infatti, a norma dell'art. 64 l.f., «*Sono privi di effetto rispetto ai creditori i pagamenti di crediti che scadono nel giorno della dichiarazione di fallimento o posteriormente, se tali pagamenti sono stati eseguiti dal fallito nei due anni anteriori alla dichiarazione di fallimento*».

Non è, invece, infrequente il caso di atti dispositivi a titolo oneroso, compiuti nell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento, ove il corrispettivo pattuito sia inferiore di oltre un quarto rispetto al valore del segno distintivo: in tale ipotesi si applica l'art. 67, comma 1, n. 1, l.f., che consente di ottenere la dichiarazione di inefficacia delle disposizioni. Infatti, sono revocati, salvo che l'altra parte provi che non conosceva lo stato d'insolvenza del debitore, «*gli atti a titolo oneroso compiuti nell'anno anteriore alla dichiarazione di fallimento, in cui le prestazioni eseguite o le obbligazioni assunte dal fallito sorpassano di oltre un quarto ciò che a lui è stato dato o promesso*».

Infine, occorre rammentare che gli atti dispositivi, anche se avvenuti a prezzo congruo, possono essere revocati se compiuti nei sei mesi antecedenti all'apertura della procedura concorsuale: infatti, l'art. 67, comma 2, l.f., prevede che «*Sono altresì revocati, se il curatore prova che l'altra parte conosceva lo stato d'insolvenza del debitore, i pagamenti di debiti liquidi ed esigibili, gli atti a titolo oneroso e quelli costitutivi di un diritto di prelazione per*

debiti, anche di terzi, contestualmente creati, se compiuti entro sei mesi anteriori alla dichiarazione di fallimento».

1.5. Il realizzo degli intangibile

1.5.1. La disciplina generale

Gli *intangibile* vengono normalmente ceduti unitamente all'azienda o a singoli rami d'azienda: d'altronde, l'art. 105, comma 1, l.f., stabilisce che la liquidazione "atomistica" deve essere realizzata soltanto quando «*risulta prevedibile che la vendita dell'intero complesso aziendale, di suoi rami, di beni o rapporti giuridici individuabili in blocco non consenta una maggiore soddisfazione dei creditori*».

In ogni caso, i criteri attraverso i quali deve avvenire il realizzo degli *intangibile* devono essere delineati nel programma di liquidazione, al pari di quanto accade per gli altri beni acquisiti all'attivo.

Peraltro, onde scongiurare che il valore degli *intangibile* possa ridursi a causa del non uso dipendente dall'apertura della procedura concorsuale (soprattutto qualora non siano autorizzati né l'esercizio provvisorio né l'affitto di azienda), può trovare applicazione l'art. 104-ter, comma 6, l.f., che consente al curatore – ogniqualvolta dal ritardo possa derivare un pregiudizio all'interesse dei creditori – di procedere alla liquidazione di determinati cespiti ancor prima che il programma venga definito, a condizione che il giudice delegato, sentito il comitato dei creditori (se già nominato), autorizzi l'operazione (AMBROSINI).

1.5.2. La disciplina speciale: l'art. 108-ter l.f.

L'art. 108-ter l.f. disciplina le "Modalità della vendita di diritti sulle opere dell'ingegno; sulle invenzioni industriali; sui marchi", stabilendo che «Il trasferimento dei diritti di utilizzazione economica delle opere dell'ingegno, il trasferimento dei diritti nascenti dalle invenzioni industriali, il trasferimento dei marchi e la cessione di banche di dati sono fatte a norma delle rispettive leggi speciali».

È quindi espressamente sancita la prevalenza del particolare regime di circolazione previsto per il trasferimento di tali beni dalle leggi speciali rispetto alle norme generali della liquidazione fallimentare, fermo restando il limite di compatibilità e l'esigenza di coordinamento con le modalità di liquidazione introdotte dalla riforma. Il curatore deve quindi procedere alla liquidazione dei predetti beni secondo le disposizioni delle rispettive norme speciali (legge sul

diritto d'autore, codice della proprietà industriale, ecc.), avendo cura di verificarne comunque preventivamente la compatibilità con la legge fallimentare.

Con riferimento al brevetto, ai fini della liquidazione fallimentare assume particolare rilevanza l'art. 137 c.p.i., che prevede l'applicazione della disciplina del codice di rito – con riguardo all'esecuzione dei beni mobili – per la vendita coattiva dei diritti derivanti dal brevetto; tuttavia tale disciplina deve essere coordinata con le previsioni di cui alla legge fallimentare. Dunque, poiché la liquidazione deve essere effettuata dal curatore è onere di quest'ultimo valutare le adeguate forme di pubblicità oltre a quelle previste per legge (affissione dell'annuncio relativo nei locali della Camera di commercio ed in quelli dell'Ufficio italiano brevetti e marchi e pubblicazione nel Bollettino dei diritti di proprietà industriale), nonché ad effettuare la notifica della vendita ai creditori titolari dei diritti di garanzia; una volta pagato il prezzo è il giudice delegato che deve disporre la cancellazione dei gravami presso l'Ufficio italiano brevetti e marchi. Infine, gli atti di cessione devono essere trascritti nel registro dei brevetti al fine di rendere opponibile l'acquisto ai terzi (LICCARDO-FEDERICO).

Con riguardo ai marchi, già si è detto che possono essere trasferiti anche a prescindere dal trasferimento d'azienda o di un particolare ramo di essa: si rammenta al riguardo che il trasferimento dell'azienda si presume *ex art. 2753*, comma 2, c.c. nel caso di trasferimento di un marchio costituito da un segno figurativo, da una denominazione di fantasia o da una ditta derivata. Gli atti di trasferimento, di transazione e di rinuncia che hanno ad oggetto i marchi sono soggetti a trascrizione presso l'Ufficio italiano marchi e brevetti e gli effetti sono gli stessi previsti dal codice civile per i beni immobili ed i beni mobili registrati, in particolare per quanto riguarda l'opponibilità ai terzi ed il principio di continuità delle trascrizioni (LICCARDO-FEDERICO).

Quanto alle banche dati, un caso particolare è rappresentato da quelle caratterizzate da una creazione intellettuale: in questa ipotesi possono essere definite "opere collettive", ai sensi dell'art. 3 l.d.a., con la conseguenza che ad esse risulta applicabile la tutela generale sul diritto d'autore, con conseguente applicazione del relativo regime di circolazione (LICCARDO-FEDERICO).

1.6. Gli adempimenti pubblicitari

1.6.1. L'istanza di trascrizione

L'istanza di trascrizione deve essere presentata quando si intende comunicare e rendere opponibile a terzi la modifica o il trasferimento della titolarità

di un diritto di proprietà industriale (marchio, brevetto, disegno/modello, ecc.), sia a titolo gratuito che a titolo oneroso. Ad esempio:

- cessione parziale o totale di marchio, brevetto, disegno/modello, ecc;
- cessione parziale o totale di azienda o ramo d'azienda, fusione o scissione di azienda, divisioni societarie;
- concessione diritto d'uso, comodato d'uso, costituzione usufrutto, donazione;
- concessione licenza d'uso esclusiva/non esclusiva;
- successione legittima/testamentaria;
- costituzione/estinzione diritto di garanzia (pegno o ipoteca);
- verbale di pignoramento, atto di esecuzione pignoramento, verbale di aggiudicazione giudiziale, sospensione;
- vendita diritti pignorati, sequestro, espropriazione, sentenze domanda giudiziale di accertamento titolarità, sentenza di accertamento/trasferimento titolarità.

La trascrizione è un atto amministrativo con efficacia dichiarativa.

1.6.2. Presentazione dell'istanza di trascrizione

Per registrare un qualsiasi cambiamento della titolarità dei diritti di proprietà industriale o la costituzione di diritti di garanzia sugli stessi è necessario che il richiedente presenti un'istanza di trascrizione in bollo, con gli estremi della vicenda traslativa, l'indicazione degli allegati, il domicilio elettivo, i dati anagrafici del richiedente o del mandatario (ove nominato) e i diritti di proprietà industriale trasferiti, individuati con il numero di domanda o di concessione/registrazione.

L'istanza può essere trasmessa on-line tramite il sito <https://servizionline.uibm.gov.it> oppure depositata in formato cartaceo presso le Camere di Commercio o attraverso deposito postale inviato all'UIBM.

All'istanza di trascrizione vanno allegati:

- originale/copia conforme all'originale dell'atto traslativo che si intende trascrivere: scrittura privata autenticata/non autenticata, dichiarazione di cessione/avvenuta cessione per la sola ipotesi di mera cessione di diritti di proprietà industriale, atto pubblico, certificato registro imprese nazionale o estero o certificazione notarile o di altro pubblico ufficiale (per il solo caso di fusione societaria). Le sentenze traslative o modificative della titolarità vanno registrate presso l'Agenzia delle Entrate; gli atti di citazione – finalizzati all'emanazione delle dette sentenze – devono essere stati notificati alla controparte. Per le fusioni è possibile la certificazione d'ufficio da parte delle competenti Ca-

mere di Commercio. Ogni atto prodotto deve inoltre essere in regola con l'imposta di bollo e di registro, ove prevista. Gli atti perfezionati all'estero devono essere preventivamente depositati presso un notaio italiano; l'unica eccezione ricorre nell'ipotesi in cui una delle parti sia italiana e abbia sottoscritto l'accordo in data successiva alla parte straniera; l'atto, in questo caso, viene considerato come perfezionato in Italia e pertanto non deve essere depositato presso un notaio italiano. Gli atti redatti in lingua straniera devono essere accompagnati dalla traduzione in lingua italiana, che può essere dichiarata conforme al testo originale dal richiedente o da un mandatario abilitato; l'Ufficio Italiano Brevetti e Marchi ha facoltà di chiedere che sia prodotta una traduzione asseverata mediante giuramento di fronte al Tribunale;

– eventuale lettera di incarico a mandatario (consulente in proprietà industriale o avvocato iscritto al relativo albo professionale); la stessa deve essere sottoscritta da mandante e mandatario, datata e non necessita di notarizzazione. La lettera di incarico può essere generale o speciale: nel primo caso farà riferimento a tutte le procedure attivabili presso l'UIBM connesse a titoli di proprietà industriale posseduti dal soggetto mandante; nel secondo farà esclusivo riferimento all'istanza da esaminare e/o ai diritti coinvolti dalla stessa. L'art. 201 c.p.i. prevede anche il ricorso a una procura generale, che si distingue dalla fattispecie precedente in quanto è un incarico di rappresentanza e non di mandato e consiste in un atto notarizzato;

– attestazione del pagamento della tassa di concessione governativa, in misura proporzionale al numero dei titoli di proprietà industriale interessati dalla trascrizione e ad ogni atto presentato ai fini della stessa: è infatti possibile redigere un'istanza con cui si chiede all'Amministrazione di provvedere alla trascrizione di più passaggi di titolarità successivi.

Sia gli atti da trascrivere sia l'eventuale lettera di incarico a mandatario possono essere prodotti in fotocopia ove già presentati all'Ufficio Italiano Brevetti e Marchi per altra trascrizione/annotazione o per altra procedura, da citare nella istanza di trascrizione onde consentire all'Ufficio le verifiche del caso.

A deposito avvenuto, all'utente viene rilasciata copia del verbale di deposito (semplice o in copia conforme all'originale su richiesta del depositante), sottoscritto dall'ufficiale rogante e dal richiedente, nel quale è riportata la data di deposito nonché il numero identificativo assegnato in ordine cronologico; da tale data decorreranno gli effetti della trascrizione, una volta esaminata dagli uffici competenti.

1.6.3. Casi particolari

In caso di mera cessione dei diritti di proprietà industriale è sufficiente presentare una dichiarazione, in bollo, di cessione/avvenuta cessione dei titoli, contenente i dati anagrafici del cedente e del cessionario e l'elenco dei diritti che ne sono oggetto (con i numeri e le date di registrazione e/o di domanda), sottoscritta in firma semplice da entrambe le parti contraenti e registrata presso l'Agenzia delle Entrate. Stante il proprio contenuto dichiarativo e non contrattuale, la dichiarazione, ove sottoscritta all'estero, non necessita neppure del preventivo deposito presso un notaio italiano previsto dalla vigente legge notarile e, qualora redatta con testo bilingue (tra cui l'italiano) debitamente sottoscritto dalle parti, neppure della prescritta traduzione. In caso di fusione si può depositare un certificato del Registro delle Imprese o una dichiarazione rilasciata da notaio o altro pubblico ufficiale o una certificazione d'ufficio rilasciata dalla Camera di Commercio che attesti l'avvenuta fusione; trattandosi di certificazioni, per le stesse non è necessaria la preventiva registrazione presso l'Agenzia delle Entrate e neppure l'assolvimento dell'imposta di bollo.

In caso di trascrizione per successione testamentaria è sufficiente copia del testamento pubblicato. In mancanza di testamento, e quindi in caso di successione legittima, si deve produrre copia della dichiarazione di successione presentata presso la competente Agenzia delle Entrate. Nei casi previsti dall'art. 47 del d.P.R. 28 dicembre 2000, n. 445 è facoltà degli eredi autocertificare la loro qualifica e depositare una dichiarazione sostitutiva di atto notorio.

In caso di sequestro/pignoramento nell'ambito di procedure cautelari esecutive occorre depositare la copia uso trascrizione del verbale dell'avvenuto sequestro/pignoramento sottoscritto dall'ufficiale giudiziario e completo della "relata di notifica" redatta secondo le norme del codice di procedura civile. Si sottolinea la necessità di procedere con tempestività alle trascrizioni in argomento stante la previsione normativa contenuta nell'art. 137, comma 6, c.p.i.

In caso di trascrizione di un provvedimento adottato nell'ambito di un procedimento giudiziario (notificato alla Direzione Generale per la Lotta alla Contraffazione – UIBM) per il tramite di ufficiali di polizia giudiziaria o di un provvedimento emanato dalla competente Autorità tributaria, i soggetti richiedenti sono esonerati dal pagamento delle imposte connesse alla richiesta di trascrizione (concessione governativa, bollo ecc.). Le trascrizioni di procedimenti cautelari precludono trascrizioni successive e hanno efficacia costitutiva.

1.6.4. Istanze cumulative

È possibile presentare anche una sola richiesta di trascrizione quando la modifica riguardi più passaggi di titolarità o più diritti di proprietà industriale

(marchi, brevetti, disegni/modelli ecc.) sia allo stato di domanda sia concessi, a condizione che il beneficiario del cambiamento (cessionario, acquirente, nuovo titolare) sia lo stesso per tutti i titoli indicati.

È consigliato presentare le istanze di trascrizione concernenti marchi nazionali e internazionali separatamente. Se il richiedente intende comunque depositare un'istanza cumulativa, dovrà allegare copie della relativa documentazione, da destinare agli uffici dell'UIBM rispettivamente competenti.

2. La valutazione degli intangible

2.1. Premessa

Come si è detto, gli *intangible* atomisticamente intesi possono formare oggetto di dismissione autonoma oppure essere ricompresi in un contesto più ampio di trasferimento d'azienda o di ramo d'azienda. La dismissione atomistica è possibile soltanto quando vi siano le condizioni per esprimere un valore autonomo dell'*intangible*; devono, in particolare, sussistere le seguenti caratteristiche:

- trasferibilità;
- generalità dei benefici economici;
- utilità futura per i potenziali acquirenti.

In tutti gli altri casi, la dismissione può avvenire soltanto unitariamente all'azienda o al ramo d'azienda.

2.2. La valutazione degli intangible atomisticamente intesi

2.2.1. I metodi generali

I metodi di valutazione generali sono basati (Ceromi):

– sui costi, muovendo dall'assunto che il costo sostenuto esprima teoricamente i vantaggi futuri generati dalla presenza del bene. I metodi sono:

- il metodo del costo storico;
- il metodo del costo storico adeguato;
- il metodo del costo di riproduzione;

– sui flussi differenziali che il bene immateriale può generare. I flussi differenziali si basano sull'approccio reddituale e finanziario, rispettivamente in

termini di valore attuale dei flussi reddituali o di cassa attesi (con metodologie *levered* e *unlevered*). I metodi sono:

- il metodo dell’attualizzazione dei risultati differenziali;
- il metodo del costo della perdita;
- sulle comparazioni, che si fondano sull’approccio di mercato e desumono il valore dei beni immateriali sulla base delle transazioni avvenute tra terzi indipendenti. I metodi sono:
 - il metodo dei tassi di *royalty* comparabili, ossia quello che un possibile acquirente sarebbe disposto a pagare;
 - il metodo dei multipli, che valorizza i beni sulla base di indicatori e moltiplicatori che derivano dall’analisi empirica;
 - il metodo del valore delle relazioni con i clienti, ossia in base alla capacità di generare nuove risorse di fiducia e conoscenza per l’azienda.

2.2.2. I metodi specifici

2.2.2.1. La valutazione delle autorizzazioni commerciali

L’attività commerciale di alcune imprese, anche dopo l’entrata in vigore della normativa sulle liberalizzazioni (d.lgs. 31 marzo 1998, n. 114), viene esercitata con “licenza” oppure con apposita autorizzazione amministrativa o governativa. Il costo del rilascio dell’autorizzazione varia in funzione del numero di “licenze” rilasciate e dei vincoli all’attività.

Il valore non è rappresentato dal relativo costo, bensì dalla capacità potenziale del punto vendita di attrarre clientela. In particolare, il valore della “licenza” dipende dagli elementi di seguito elencati:

- tipo di clientela;
- *location*;
- immagine presso la clientela;
- politica dei prezzi;
- qualità della merce negoziata.

I principali metodi di valutazione delle autorizzazioni commerciali sono (CEROMI):

- il metodo della percentuale sul fatturato;
- il metodo del valore per superficie;
- il metodo locativo;
- il metodo indiretto, che si basa sulla stima del valore della “licenza” per differenza tra valore azienda con metodo reddituale e patrimoniale.

2.2.2.2. La valutazione dei marchi

Il valore del marchio è funzionale alla sua notorietà e, più in particolare, agli elementi di seguito indicati:

- potenziale di differenziazione;
- potenziale di relazione;
- potenziale di estensione;
- potenziale di apprendimento.

Il marchio può essere valutato con metodi diretti (v. *supra* “Metodi generali”) o con metodi indiretti, quali quelli:

- basati sui costi;
- economico reddituali;
- comparativi.

2.2.2.3. La valutazione dei brevetti

Il brevetto può essere valutato con metodi diretti (v. *supra* “Metodi generali”) o con metodi indiretti, quali quelli:

- basati sui costi;
- economico reddituali;
- comparativi.

2.2.2.4. La valutazione del *know-how*

Il *know-how*, inteso come insieme di costi di invenzione e sviluppo che si formalizzano in conoscenze tecnologiche e capacità manageriali, può assumere valore autonomo (CEROMI).

In particolare, il *know-how* può essere valutato con i seguenti metodi:

- del costo storico;
- del costo storico adeguato;
- del costo di riproduzione;
- del contributo specifico.

2.2.2.5. La valutazione delle tecnologie

Il valore aggiunto delle tecnologie deriva prettamente dall’esclusività delle conoscenze, che permettono all’impresa di ottenere vantaggi competitivi quantificabili per attuare processi produttivi particolari o per seguire specifiche linee progettuali (CEROMI).

Le risorse legate alla tecnologia afferiscono al profilo:

- tecnologico in senso stretto, ossia all'analisi che la stessa sia strutturabile;
- commerciale, per cui esista un reale mercato;
- economico, per cui sia in grado di generare un rendimento.

Il valore della tecnologia è correlato anche al grado di diffusione della stessa. Ne deriva che l'esclusività delle conoscenze/tecnologie può essere considerato un *driver* generatore di valore (CEROMI).

In particolare, la tecnologia può essere valutata con i seguenti metodi:

- del costo storico;
- del costo storico adeguato;
- del costo di riproduzione;
- del contributo specifico.

2.2.2.6. La valutazione del *copyright*

Il *copyright* rappresenta un complesso di diritti che attribuiscono all'autore di lavori editoriali, letterali, musicali, teatrali, artistici, ecc., la loro utilizzazione economica in via esclusiva. Generalmente la tutela giuridica ha una durata maggiore rispetto a quella economica.

Il *copyright* può essere valutato con metodi:

- basati sui costi;
- economico reddituali;
- comparativi.

2.2.2.7. La valutazione del *software*

La quantificazione del *software* richiede la conoscenza degli elementi di seguito indicati (CEROMI):

- ciclo di sviluppo (analisi fattibilità, funzionale, tecnica, collaudo);
- imputazione dei costi alle singole fasi di sviluppo;
- imputazione con criteri oggettivi di costi pluriennali;
- adeguate tecniche di ammortamento;
- valutazione congrua e classificazione corretta dei costi in bilancio.

Inoltre occorre considerare:

- l'estensione dell'applicazione (programmi personalizzati);
- l'eventuale collegamento ad un marchio di *hardware*;
- la modificabilità del sistema operativo usato dal cliente;
- la necessità di un sistema operativo specifico.

Da ultimo la valutazione non può prescindere dalla quantificazione/valutazione del capitale umano impiegato.

La valutazione può essere fatta con metodi qualitativi quali (CEROMI):

- modello di *Likert*, che chiarisce ed esplica le interrelazioni tra l'organizzazione ed i risultati economici;
- modello di *Flamholtz*, che – invece – identifica le variabili che determinano il capitale umano senza però quantificarle.

Oppure possono essere utilizzati i metodi quantitativi, basati sui costi e sui risultati economici, quali:

- il metodo del costo storico;
- il metodo del costo di sostituzione;
- il metodo dei risultati economici
- il metodo empirico-comparativo.

Ovviamente qualora si tratti di “*software house*” la valutazione non potrà prescindere dai contratti di manutenzione e di assistenza periodica.

2.2.2.8. La valutazione della clientela

La clientela rappresenta una componente del valore dell'avviamento, e si riferisce esclusivamente al c.d. “portafoglio clienti”, ossia al complesso dei clienti selezionati e acquisiti nel tempo.

La valutazione empirica della clientela può avvenire:

- tramite attualizzazione dei redditi (si basa sul volume delle vendite);
- quantificazione del costo di acquisizione (si basa su gli oneri pubblicitari e promozionali sostenuti).

2.2.2.9. La valutazione dei contratti aziendali

La valutazione può avere ad oggetto sia i contratti di vendita sia quelli di acquisto.

La valutazione dei contratti di acquisto si basa sugli elementi di seguito indicati:

- certezza di vendite future;
- margini reddituali superiori al capitale investito.

La valutazione dei contratti di acquisto si basa sugli elementi di seguito indicati:

- migliori condizioni di mercato;
- risorse difficilmente reperibili.

2.2.2.10. Altri *intangibile*

Fra gli altri *intangibile* pare opportuno ricordare i seguenti (CEROMI):

- il capitale umano = forza lavoro;
- il capitale intellettuale, costituito dal patrimonio di conoscenze, competenze, relazioni, processi, ecc., che rappresentano la specificità organizzativa, culturale e strategica dell'impresa;
- il sistema di qualità certificato;
- il dominio *Internet*;
- i progetti aziendali;
- le reti di vendita;
- le quote di mercato;
- l'immagine aziendale;

La valutazione di tali *intangibile* si fonda su elementi sia quantitativi sia qualitativi.

2.2.3. I metodi raccomandati dall'Organismo Italiano di Valutazione

L'Organismo Italiano di Valutazione, in data 4 dicembre 2015, ha rassegnato un documento dal titolo "La stima del contributo economico dei beni immateriali usati direttamente ai fini del regime di "patent box": riflessioni per gli esperti di valutazione" (Bozza di *discussion paper*).

Il documento è stato sollecitato dalla comunità degli esperti di valutazione, che sono stati coinvolti – da consulenti e responsabili fiscali di società italiane – in attività di supporto a *team* dedicati all'attivazione della procedura di *ruling* relativa al nuovo regime opzionale di tassazione dei redditi derivanti dall'utilizzo di beni immateriali (Decreto Attuativo *Patent Box*, 30 luglio 2015), con l'obiettivo di fornire riflessioni utili alla individuazione del contributo economico al reddito di impresa dei beni immateriali usati direttamente dalle società stesse.

L'art. 12 del Decreto stabilisce che «*Il contributo (economico al reddito d'impresa del bene immateriale, n.d.r) è determinato sulla base degli standard internazionali rilevanti elaborati dall'OCSE con particolare riferimento alle linee guida in materia di prezzi di trasferimento*».

Come chiaramente sottolineato nel documento, le riflessioni riportate non intendono interpretare o integrare gli *standard* internazionali elaborati dall'OCSE. Tale documento fornisce, ai soli esperti di valutazione coinvolti nella stima del contributo economico di beni immateriali utilizzati direttamente dalle imprese, alcune indicazioni utili a garantire coerenza fra i criteri di valuta-

zione dei beni immateriali internazionalmente riconosciuti e gli standard internazionali dell'OCSE in tema di *transfer pricing*.

L'Organismo Italiano di Valutazione muove dal presupposto che il valore di un bene (qualsiasi bene: materiale o immateriale) è sempre eguale al valore attuale dei flussi di cassa netti attesi lungo la vita utile residua del bene stesso (che in taluni casi può anche essere indefinita). Il valore di un bene è, dunque, funzione di tre elementi:

- i flussi di cassa netti attesi;
- la vita utile residua del bene;
- il tasso di sconto (il rendimento normale del capitale).

In tale contesto, si individuano quattro principali metodologie che possono essere utilizzate per stimare quanto il bene immateriale abbia contribuito a formare il reddito del contribuente. Tali metodologie si basano sulla capacità del bene di generare flussi di cassa netti (e quindi un reddito economico) e possono essere come di seguito sintetizzate:

– *relief from royalty*: sulla base di questo criterio il beneficio economico del bene immateriale coincide con il tasso di *royalty* che – in assenza di proprietà del bene immateriale – l'utilizzatore del bene avrebbe dovuto riconoscere a terzi per ottenerlo in licenza. In questo caso la prospettiva adottata per la stima del contributo economico del bene immateriale è quella del costo evitato. Il valore attuale dei flussi di *royalty* al netto delle spese che graverebbero sull'ipotetico licenziatario equivale al valore del bene immateriale;

– *excess earnings*: sulla base di questo criterio il beneficio economico del bene immateriale è ottenuto per differenza fra il reddito del contribuente ed il *return on* ed il *return of* di tutti gli altri beni materiali ed immateriali di cui questi dispone, fatta eccezione del bene immateriale di cui si vuole calcolare il contributo economico. In questo caso la prospettiva adottata per la stima del contributo economico del bene immateriale è quella del reddito che residuerebbe se l'entità avesse il solo bene immateriale di cui si intende calcolare il reddito figurativo ed acquisisse in noleggio/locazione tutte le altre attività. Il valore attuale degli *excess earnings* equivale al valore del bene immateriale;

– *with and without-benchmarking*: sulla base di questo criterio il beneficio economico del bene immateriale è ottenuto per differenza tra il reddito del contribuente ed il reddito che questi avrebbe conseguito in assenza dell'uso del bene immateriale. In questo caso la prospettiva adottata per la stima del contributo economico del bene immateriale è quella propria dell'analisi differenziale, che muove dalla comparazione con imprese simili ma sprovviste del

bene immateriale oggetto di valutazione (*benchmarking*). Il valore attuale dei redditi differenziali equivale al valore del bene immateriale;

– reddito implicito nel valore corrente del bene: sulla base di questo criterio il beneficio economico del bene immateriale è stimato muovendo dal valore di mercato del bene e della sua vita utile residua. In questo caso la prospettiva adottata per la stima del contributo economico del bene immateriale è quella propria di chi già conosca il valore di mercato del bene e quindi ne ricavi l'ipotetico canone di noleggio sulla base della perdita di valore del bene (ammortamento economico = *return of*) e della remunerazione del capitale impiegato nel bene (*return on*). Il valore attuale dei *return on* e dei *return of* equivale al valore del bene immateriale.

2.3. La valutazione degli intangible intesi in senso universalistico

2.3.1. La valutazione dell'avviamento

La valutazione dell'avviamento può avvenire con (CEROMI):

- procedura indiretta: confronto tra valore di cessione e patrimonio netto;
- procedura diretta con metodo sintetico:
 - metodo reddituale;
 - metodo della stima autonoma dell'avviamento;
- procedura diretta con metodo analitico (metodi empirici):
 - valutazione distinta dei singoli componenti dell'avviamento;
 - valutazione rapportata a costi capitalizzati e sospesi.

2.3.2. Il documento della Fondazione Nazionale dei Commercialisti: “La valutazione delle aziende in crisi: spunti e riflessioni”

La Fondazione Nazionale dei Commercialisti, in data 31 luglio 2015, ha pubblicato un documento dal titolo “La valutazione delle aziende in crisi: spunti e riflessioni” (MARCELLO).

Come osservato nel documento, la valutazione delle aziende in crisi rappresenta spesso la sintesi di considerazioni assai articolate, tenuto conto dello stato di incertezza operativa in cui può trovarsi l'organizzazione al momento in cui viene effettuata la stima. Tale giudizio richiede, quindi, spesso una preliminare attività di approfondimento e ponderazione dei diversi possibili scenari; secondo la dottrina, la valutazione delle aziende in crisi risulta una delle operazioni di *business valuation* più complesse in assoluto (DAMODARAN).

L'Organismo Italiano di Valutazione (OIV), nella recente pubblicazione dei Principi Italiani di Valutazione, ha optato per differire la previsione di disposizioni tecniche sulla materia, con l'intendimento di produrre prima documenti di studio (OIV 2014), mentre i Principi di valutazione internazionale non considerano tale specifica casistica, poiché il proprio *focus* concerne, di fatto, le valutazioni in condizioni non "patologiche" (IVSC 2013).

La principale complessità valutativa origina dal fatto che le valutazioni sono effettuate in contesti di continuità aziendale, mentre la valutazione delle aziende in crisi parte dal presupposto che tale continuità possa essere pregiudicata. Per tale ragione, è – anzitutto – necessario sviluppare un processo valutativo coerente e rigoroso che può essere suddiviso in ambientazione (o contesto di riferimento), architettura, tecniche di valutazione e valutazione (BINI).

In tale contesto, la dottrina ritiene che il metodo di valutazione d'azienda che possa essere più proficuamente applicato per le aziende in perdita è il metodo misto patrimoniale-reddituale (GUATRI-BINI, ZANDA *ET ALIAS*, CORDAZZO-ROSSI).

Il metodo misto patrimoniale con stima autonoma del *goodwill*, nella sua versione più conosciuta e applicata nella prassi, può essere espresso per mezzo della seguente formula:

$$W = K + \Sigma (R - K_i)$$

laddove:

W = valore dell'azienda

W = valore dell'azienda

K = capitale netto rettificato

$\Sigma (R - K_i)$ = *badwill* valutato in un orizzonte temporale (n), con i = costo del capitale

R = reddito medio normalizzato atteso

La dottrina suggerisce, inoltre, di affiancare al metodo principale un metodo di controllo. Il documento individua, al proposito, il metodo del *Discounted Cash Flow* (DCF), come suggerito da parte della dottrina e prassi professionale nord-americana (AIRA, DAMODARAN), anche se non tutti concordano su tale impostazione, preferendo il metodo reddituale (BALDUCCI, ONESTI-ROMANO, CASTALDI-BILLONE); esso consiste nell'attualizzazione dei flussi finanziari futuri.

Il metodo nella sua impostazione più generale può essere rappresentato con la seguente formula.

$$W = \sum F/(1 + i) + TV/(1 + i)^n$$

laddove:

F = flussi di cassa degli anni n del piano

I = tasso di attualizzazione

TV = valore terminale dell'azienda

La formulazione generale può essere rivisitata a seconda che faccia riferimento a una misurazione *unlevered* o *levered*. Nel primo caso (*unlevered*) i flussi di cassa sono stimati non tenendo in considerazione l'effetto dell'indebitamento; la gestione finanziaria viene, quindi, recuperata per mezzo dell'inclusione nella formula del costo del debito e dalla posizione finanziaria netta. Nel secondo caso i flussi di cassa sono stimati tenendo in considerazione l'effetto dell'indebitamento.