

Indice

Prefazione , di <i>Piero Gnudi</i>	XIII
Introduzione , di <i>Sergio Marchese</i>	XV
Ringraziamenti	XXIII
1 <i>Arm's length principle</i> e intangibili	1
1.1 Premessa	3
1.2 Il processo da seguire nell'ambito delle analisi che attengono a transazioni nelle quali sono coinvolti degli intangibili	4
1.3 L'identificazione degli intangibili	6
1.3.1 La definizione di <i>intangibile</i>	6
1.3.2 Le principali tipologie di intangibili secondo l'OECD	7
1.3.2.1 <i>Goodwill</i> e valore della continuità aziendale (c.d. <i>ongoing concern value</i>)	9
1.3.3 OECD vs <i>standard setter</i> contabili (IASB e FASB)	9
1.3.3.1 Gli intangibili acquisiti attraverso un'operazione di aggregazione: i principi definiti dallo IASB	10
1.3.3.2 Le principali categorie di intangibili rilevabili separatamente dall'avviamento: gli esempi contenuti nell'IFRS 3	15
1.3.3.3 Definizione di <i>intangibile</i> per l'OECD vs definizione di <i>intangibile asset</i> per lo IASB	17

1.4	L'identificazione del <i>legal owner</i> dell'intangibile	18
1.5	L'identificazione delle imprese del gruppo coinvolte nella creazione, accrescimento, mantenimento, protezione e sfruttamento dell'intangibile, nonché del contributo dalle stesse offerto	21
1.5.1	Le attività relative alla creazione, accrescimento, mantenimento, protezione e sfruttamento di un intangibile	22
1.5.2	Le risorse necessarie per lo svolgimento delle attività relative alla creazione, accrescimento, mantenimento, protezione e sfruttamento di un intangibile	22
1.5.3	I rischi legati alla creazione, accrescimento, mantenimento, protezione e sfruttamento di un intangibile	24
1.5.4	Conclusioni	25
1.5.5	Le fattispecie più comuni: alcune indicazioni operative	26
1.5.5.1	Attività promozionali curate da un'impresa diversa dal <i>legal owner</i> dell'intangibile legato al <i>marketing</i>	26
1.5.5.2	Attività di ricerca e sviluppo curate da un'impresa diversa da quella che sarà il <i>legal owner</i> degli intangibili basati sulla tecnologia che potrebbero derivare dalle stesse	30
1.5.5.3	Utilizzo del nome della capogruppo da parte delle controllate	33
1.6	Transazioni che hanno ad oggetto la cessione/concessione in uso di un intangibile	33
1.6.1	Il caso in cui l'oggetto della transazione è rappresentato da un gruppo di intangibili	35
1.6.2	Il caso in cui l'intangibile viene trasferito contestualmente alla cessione di beni tangibili, oppure all'erogazione di servizi	38
1.7	Transazioni che hanno a oggetto beni e servizi al cui valore concorrono in misura rilevante degli intangibili	41
2	I metodi di valutazione prescritti dall'OECD	43
2.1	Premessa	44
2.2	Il <i>comparable uncontrolled price method</i>	45
2.3	Il <i>resale price method</i>	46
2.4	<i>Cost plus method</i>	47
2.5	<i>Transactional net margin method</i>	48
2.6	<i>Transactional profit split method</i>	49

2.7	I metodi di valutazione da impiegare nel caso di transazioni che hanno a oggetto la cessione/concessione in uso di un intangibile	51
2.7.1	<i>Comparable uncontrolled price method</i> e intangibili: l'identificazione delle transazioni comparabili	52
2.7.2	Il punto di vista dell'OECD sull'utilizzo dei metodi comunemente impiegati per la valutazione degli intangibili	55
2.7.2.1	L'impianto della stima secondo l'OECD	58
2.7.2.2	Indicazioni aggiuntive con riferimento ai metodi riconducibili al criterio del reddito	65
2.7.3	La determinazione del prezzo di trasferimento nell'ambito di transazioni che hanno a oggetto intangibili la cui valutazione è estremamente incerta	68
2.7.4	Gli <i>hard-to-value intangible</i>	68
2.8	La configurazione di valore rilevante	70
2.8.1	Il <i>market value</i>	70
2.8.2	L' <i>equitable value</i>	72
2.8.3	L' <i>investment value/worth</i>	72
2.8.4	Il <i>fair value</i>	73
2.8.5	Il <i>value in use</i>	75
2.8.6	La scelta della configurazione di valore	76
3	I metodi di valutazione degli intangibili	79
3.1	Premessa	81
3.2	Il criterio del costo	81
3.2.1	Il metodo del costo di rimpiazzo	82
3.2.1.1	Le componenti di costo rilevanti	82
3.2.1.2	La rettifica necessaria per tenere conto dello stato d'uso dell'intangibile	84
3.2.2	Caso Alfa – La stima del valore delle relazioni commerciali	85
3.2.3	Caso Beta – La stima del valore di un <i>database</i>	87
3.2.4	Caso Gamma – La stima del valore di un <i>software</i>	89
3.2.5	Caso Delta – La stima del valore di un marchio	92
3.2.6	Caso Epsilon – La stima del valore dell' <i>assembled workforce</i>	94
3.3	Il criterio di mercato	98
3.3.1	Il metodo delle transazioni comparabili	98
3.3.1.1	L'identificazione delle transazioni	99
3.3.1.2	La costruzione dei multipli	100

	3.3.1.3	Stima del valore dell'intangibile sulla base dei multipli	101
	3.3.1.4	In che condizioni il metodo restituisce risultati attendibili?	101
	3.3.2	Caso Alfa – La stima del valore di un marchio e degli intangibili a esso complementari	101
	3.3.3	Caso Beta – La stima del valore di un <i>database</i>	104
	3.3.4	Caso Gamma – La stima del valore delle autorizzazioni al decollo e all'atterraggio	104
3.4		Il criterio del reddito	105
	3.4.1	Il <i>relief from royalty method</i>	105
	3.4.1.1	La determinazione del tasso di <i>royalty</i>	106
	3.4.1.2	La relazione fra redditività attesa e tasso di <i>royalty</i>	112
	3.4.1.3	Caso Alfa – La stima del valore di un marchio	114
	3.4.1.4	Caso Beta – La stima del valore di una tecnologia di prodotto brevettata	119
	3.4.2	Il metodo dei risultati differenziali	124
	3.4.2.1	La stima del risultato differenziale in base al primo approccio	125
	3.4.2.2	La stima del risultato differenziale in base al secondo approccio	128
	3.4.2.3	Caso Alfa – La stima del valore di una tecnologia di processo brevettata	131
	3.4.2.4	Caso Beta – La stima del valore di un accordo di non concorrenza	134
	3.4.2.5	Caso Gamma – La stima del valore di una concessione	140
	3.4.3	<i>Excess earnings method</i>	142
	3.4.3.1	Quantificazione del flusso di risultato dell'azienda che impiega l'intangibile	143
	3.4.3.2	Stima dei <i>contributory asset charges</i>	144
	3.4.3.3	Caso Alfa – La stima del valore delle relazioni con la clientela	148
	3.4.3.4	Caso Beta – La stima del valore di un progetto di ricerca e sviluppo	153
	3.4.4	Il <i>greenfield method</i>	169
	3.4.4.1	Caso Alfa – La stima del valore di una concessione radiofonica	169
	3.4.5	Il <i>distributor method</i>	174

	3.4.5.1	Caso Alfa – La stima del valore delle relazioni con la clientela	174
3.5		<i>Il transactional profit split method</i>	179
	3.5.1	Il flusso di risultato dell'intangibile sulla base delle logiche a cui si ispira <i>transactional profit split method</i> (il Guatri Patent Box Method)	179
	3.5.1.1	L'identificazione degli intangibili impiegati dall'impresa	180
	3.5.1.2	La riorganizzazione delle attività dell'impresa per funzioni	180
	3.5.1.3	La definizione dei rapporti economici tra le diverse <i>business units</i>	181
	3.5.1.4	Quantificazione del flusso di risultato di pertinenza dell'intangibile oggetto delle analisi valutative	184
	3.5.2	La stima del valore dell'intangibile	184
	3.5.3	Caso Alfa – La stima del valore di un marchio	184
3.6		Il flusso di risultato di pertinenza dell'intangibile: <i>transactional profit split method</i> (Guatri Patent Box Method) vs metodi comunemente impiegati nella valutazione degli intangibili	190
3.7		Metodi OECD vs metodi comunemente impiegati nella valutazione degli intangibili	193
4		La quantificazione del canone d'uso dell'intangibile	197
	4.1	Premessa	198
	4.2	La quantificazione del tasso di <i>royalty</i> nel caso in cui non sia possibile identificare transazioni comparabili concluse tra imprese indipendenti: l'impianto metodologico	198
	4.3	Il tasso di <i>royalty</i> da corrispondere per l'utilizzo di un marchio	200
	4.4.	Il tasso di <i>royalty</i> da corrispondere per l'utilizzo di un brevetto	210
5		La vita utile degli intangibili	219
	5.1	Considerazioni generali	220
	5.2	La vita utile delle relazioni con la clientela	222
	5.2.1	La vita utile sulla base dell'analisi dell'evoluzione del numero di clienti	222
	5.2.2	La vita utile sulla base dell'analisi dell'evoluzione dei ricavi associati ai clienti	225

5.2.3	La vita utile in presenza di una base informativa limitata	228
5.2.4	I limiti delle analisi statistiche basate su dati storici	231
6	Il tasso di attualizzazione nella valutazione degli intangibili	233
6.1	Premessa	234
6.2	Il CAPM	235
6.2.1	Il tasso privo di rischio	235
6.2.1.1	Tasso privo di rischio e natura dei flussi da attualizzare	235
6.2.2	Il premio per il rischio di mercato	238
6.2.2.1	Il premio per il rischio di mercato storico	238
6.2.2.2	Il premio per il rischio di mercato implicito nei corsi di borsa	239
6.2.2.3	Il premio per il rischio di mercato stimato sulla base delle informazioni raccolte attraverso dei sondaggi	240
6.2.3	Il beta	243
6.2.3.1	L'orizzonte temporale preso a riferimento	243
6.2.3.2	La frequenza dei rendimenti	243
6.2.3.3	L'indice di borsa	244
6.2.3.4	La qualità del beta ottenuto attraverso la regressione	244
6.2.3.5	L'effetto delle scelte in merito alle diverse variabili: il beta di ENI SpA	245
6.2.3.6	La best practice internazionale	246
6.2.3.7	La relazione tra beta <i>levered</i> , beta <i>unlevered</i> e beta <i>relevered</i>	247
6.2.3.8	Le rettifiche al beta <i>levered</i> per renderlo prospettico	248
6.2.3.9	Il procedimento di calcolo del beta	248
7	Prezzo di trasferimento e variabili fiscali: il <i>tax amortization benefit</i>	257
7.1	Il <i>tax amortization benefit</i>	258
8	La “25 per cent rule” e le altre regole del pollice	263
8.1	Le origini della “25 per cent rule”	264
8.2	Il funzionamento della “25 per cent rule”	265
8.3	La “25 per cent rule” nei tribunali statunitensi	271
8.4	Il punto di vista dell'OECD sulle regole del pollice	273