

Valutazione economica

La valutazione economica dei brevetti

di Roberto Moro Visconti

Docente di Finanza Aziendale nell'Università Cattolica di Milano - Dottore commercialista

La valutazione economica dei brevetti si basa su un approccio interdisciplinare che ne considera congiuntamente gli aspetti giuridici, contabili, fiscali, industriali, commerciali e strategici. I metodi più usati si basano sull'attualizzazione delle *royalties* presunte (quanto costerebbe all'impresa sfruttare con licenza un brevetto non di proprietà?) o sui redditi e i flussi di cassa incrementali, resi possibili dallo sfruttamento del brevetto, o ancora sui costi di riproduzione dello stesso o su altri metodi, basati anche sui prezzi di borsa, laddove disponibili. Tra le applicazioni della valutazione rileva anzitutto la difficile quantificazione del danno da contraffazione.

Funzioni del brevetto e rilevanza della valutazione economica

La valutazione economica dei brevetti ha diverse applicazioni pratiche, che dipendono dalle funzioni che essi esplicano e dalle complesse problematiche giuridiche che ne derivano.

La stima economica presenta numerose affinità, sotto il profilo delle metodologie di valutazione, con i marchi (1), anche se esistono rilevanti differenze, che afferiscono non solo la diversa natura del brevetto (2) rispetto al marchio (3) ma anche la durata residua del diritto (indicativamente non superiore ai 20 anni per il brevetto (4) e tendenzialmente illimitata per il marchio) e il collegamento con altre risorse intangibili affini (*know how*, segreti industriali (5) e spese di R&S per i brevetti; costi di pubblicità e di *marketing* e, in senso più lato "avviamento commerciale" per i marchi).

La valutazione economica dei brevetti viene utilmente effettuata ad esempio in caso di:

- quantificazione del danno economico effettivo in azioni di contraffazione del brevetto o altri atti di concorrenza sleale (imitazione, *dumping*, concorrenza parassitaria...);
- stima dei congrui tassi di *royalties* da negoziare nei contratti di licenza (*patent licensing*) (6) o di altre modalità di *patent extension*;
- determinazione del congruo canone d'affitto della *patent company*;
- stima del valore contabile (nelle valutazioni di bilancio, applicando i principi contabili internazionali) (7);
- conferimento di brevetto (con o senza azienda);
- concambio di fusione o di scissione in presenza di brevetti;

Note:

(1) Si veda R. Moro Visconti, *I marchi nell'economia aziendale*, in questa Rivista, 2006, 520 e bibliografia ivi citata.

(2) Il brevetto rappresenta un diritto di proprietà industriale riferito ad una nuova invenzione idonea ad avere un'applicazione tecnica e immediati risultati industriali, quali, ad esempio, un metodo o un processo di lavorazione industriale, una macchina caratterizzata da una costruzione innovativa, uno strumento, un utensile o dispositivo meccanico, un prodotto o un risultato industriale o l'applicazione pratica nell'ambito delle attività economico-produttive di un principio scientifico.

(3) Chiamato ad esplicare: una funzione distintiva di identificazione, certificazione e attestazione della fonte di provenienza del prodotto, atta da un lato ad evitare la confondibilità e il pericolo d'inganno con altri prodotti e il rischio di associazione tra diversi segni e dall'altro a consentire ai consumatori una selezione consapevole di prodotti e servizi; una funzione di garanzia qualitativa, intesa quale aspettativa da parte del consumatore di una costanza qualitativa dei prodotti distinti con il medesimo marchio (mantenimento nel tempo di identiche caratteristiche merceologiche), stimolandone la fidelizzazione (*brand loyalty*) e l'appagamento (*customer satisfaction*). Il marchio può sensibilmente ridurre il rischio insito nelle decisioni di acquisto; una funzione suggestiva o pubblicitaria, a seguito della sempre maggiore attitudine del segno distintivo e della «specialità» che da esso promana ad essere dotato di un intrinseco potere di richiamo e notorietà - facendo emergere la consapevolezza (*brand awareness*) dei consumatori - e a divenire «collettore di clientela».

(4) Si veda *infra* Vita utile residua del brevetto...

(5) Il *know-how* e i segreti industriali fanno parte del patrimonio di *hidden knowledge* che non sempre possiede i requisiti per la brevettazione o che non è conveniente brevettare. La tendenza a valutare e valorizzare il portafoglio tecnologico complessivo è sempre più diffusa nelle aziende.

(6) La disponibilità dei diritti patrimoniali implica la possibilità di stipulare contratti di licenza di brevetto, con i quali il licenziante resta titolare della privativa, attribuendo al licenziatario diritti di sfruttamento economico dell'invenzione. Il corrispettivo della licenza può essere pattuito con una somma *una tantum* o con un canone periodico, in tutto o in parte commisurato ai ricavi derivanti dallo sfruttamento del brevetto. L'attività del licenziatario può avere limitazioni relative al tempo, alla tipologia, alle caratteristiche tecniche dei prodotti. Le licenze possono essere o meno esclusive, senza restrizioni territoriali e possono essere accompagnate da rapporti di collaborazione. Sul contratto di licenza possono essere concesse sublicenze, conformemente ai generali principi civilistici. La licenza può anche prevedere un'opzione *put* di vendita, di norma a parametri prefissati.

(7) Si veda *infra* Aspetti contabili.

- valutazione del recesso del socio di società con brevetti;
- valutazione della performance di *patent managers*, ricercatori e dirigenti nell'area produttiva e di R&S, per premi e *bonus*;
- liquidazione della società e vendita del brevetto; *sale and lease back* di brevetti (8);
- valutazione della congruità di atti a titolo oneroso riguardanti brevetti, per verificare l'applicabilità della revocatoria fallimentare e della bancarotta preferenziale (in caso di brevetti svenduti ...);
- valore dei beni (brevetti) di grandi imprese in crisi (art. 62, comma 3, D.Lgs. n. 270/1999);
- trasferimento / cessione del brevetto;
- stima fiscale del valore normale (9);
- pegno, ipoteca e usufrutto su brevetti.

L'attività inventiva (c.d. novità intrinseca o originalità) costituisce uno dei requisiti di brevettabilità dell'invenzione, per valutare se l'invenzione è frutto di un'idea che non risulta in modo evidente dallo stato della tecnica, per una persona esperta del ramo (art. 48 D.Lgs. n. 30/2005). L'industrialità (art. 49 D.Lgs. n. 30/2005) postula una fabbricabilità che non implica naturalmente la riproducibilità in serie, anche se in realtà implica la ripetibilità del procedimento per un numero non finito di volte con risultati costanti (10).

Le innovazioni possono essere di prodotto e/o di processo e si distinguono in principali o derivate: le prime hanno un grado di creatività e originalità assoluta rispetto alle cognizioni precedenti, mentre le seconde hanno carattere relativo e possono consistere in un progresso o miglioramento delle tecniche; le invenzioni derivate possono essere di perfezionamento (risoluzione in forme diverse e più convenienti di problemi tecnici precedentemente risolti in altro modo), di traslazione (trasposizione di un principio noto o di una precedente invenzione in un diverso settore e con un diverso risultato finale) o di combinazione (coordinamento ingegnoso e originale di elementi e mezzi già conosciuti con risultato tecnicamente nuovo ed economicamente utile) (11). Particolare rilievo assumono anche le invenzioni "concatenate", che danno luogo a brevetti dipendenti (12). Vi possono essere fattispecie di invenzioni dipendenti e derivate, di selezione, di perfezionamento, di combinazione, di traslazione, in base alle quali il brevetto originario assume un maggior valore per effetto degli altri brevetti o invenzioni che da esso dipendono, dando luogo a sinergie anche rilevanti.

La concessione del brevetto consente al titolare di vietare a terzi di usare nell'attività economica invenzioni identiche o simili al brevetto; l'estensione internazionale del brevetto ne può aumentare il valore in misura anche significativa. Questi aspetti giuridici hanno dei rilevanti riflessi economici, che incidono fortemente sulla valutazione. L'analisi del trattamento fiscale e - in particolare - degli aspetti contabili, relativi alle modalità di iscrizione in bilancio, riveste una crescente importanza

nella valutazione economica del brevetto, soprattutto in sede di applicazione del *fair value* (valore equo di mercato), così come prescritto dai Principi Contabili internazionali. Anche la disamina delle problematiche tecnologiche, ingegneristiche e produttive e della rilevanza del brevetto, atta ad identificarne il rilievo al fine della creazione di valore, costituisce un presupposto fondamentale per la valutazione economica.

Da quanto sopra esposto, emerge con chiarezza l'importanza di un approccio interdisciplinare alla valutazione, che sappia coniugare le problematiche giuridiche di diritto industriale e poi fiscali, con gli aspetti contabili e produttivi-strategici, da incorporare e sintetizzare nell'ambito di una stima economico-finanziaria.

La valutazione del brevetto deve essere effettuata con un approccio interdisciplinare, che consideri congiuntamente diversi aspetti, apprezzandone l'impatto in un'ottica economico-finanziaria. In particolare, vanno considerati anzitutto i profili:

- a) *tecnologico* (utilità e industrialità dell'invenzione; capacità di creare degli *standard* ...);
- b) *giuridico* (analisi dell'intensità del grado di protezione offerto dalla concessione del brevetto nelle diverse fattispecie ...);
- c) *contabile* (valutazione in bilancio del brevetto e delle spese di ricerca e sviluppo che lo sostengono ...);
- d) *tributario* (impatto della fiscalità in caso di trasferimento del brevetto; tassazione delle *royalties* ...);
- e) *strategico / produttivo* (plusvalore differenziale del bre-

Note:

(8) L'operazione, più diffusa per i marchi, in virtù della convenienza tributaria connessa al dimezzamento dell'ammortamento fiscale, che per i brevetti può scendere ad un solo anno, mentre per i marchi passerebbe da 18 a 9 anni.

(9) Si veda *infra* È possibile determinare...

(10) A. Vanzetti, V. Di Cataldo, *Manuale di diritto industriale*, Milano, 2005, 336

(11) L.C. Ubetazzi, *Commentario breve alle leggi su proprietà intellettuale e concorrenza*, Padova, 2007, 399.

(12) In tutti i (frequenti) casi in cui il brevetto riguardi un'invenzione nuova e originale e però richieda l'uso di un prodotto o di un procedimento coperto da un brevetto anteriore, costituendone un perfezionamento od una nuova applicazione, si parla di brevetto dipendente. Tale successiva invenzione, pur validamente brevettata, non può essere attuata senza incidere nel diritto di esclusiva attribuito dal precedente brevetto. Infatti, l'attuazione dell'invenzione dipendente costituisce di per sé contraffazione del precedente brevetto, e quindi può essere legittimata solo dal consenso del titolare di quest'ultimo. La legge pertanto prevede espressamente che «il brevetto per invenzione industriale, la cui attuazione implichi quella di invenzioni protette da precedenti brevetti per invenzioni industriali ancora in vigore, non pregiudica i diritti dei titolari di questi ultimi, e non può essere attuato né utilizzato senza il consenso di essi» (art. 2587 c.c.; vedi anche art. 68, comma 2, C.p.i.). Occorre peraltro rilevare che, nel caso in cui il brevetto dipendente rappresenti, rispetto all'oggetto del precedente brevetto, un importante progresso tecnico di considerevole rilevanza economica, è riconosciuto al titolare del brevetto dipendente il diritto alla concessione di una licenza obbligatoria non esclusiva sul brevetto precedente a fronte del pagamento di un equo compenso (vedi art. 71 C.p.i.). Se lo desidera, anche il titolare del brevetto principale ha diritto a sua volta alla concessione di una licenza obbligatoria a condizioni ragionevoli sul brevetto dell'invenzione dipendente.

vetto; capacità del brevetto di consentire la realizzazione di economie di scala e/o di esperienza...);

f) *micro e macro economico* (rendita monopolistica derivante dalla proprietà e dal diritto di sfruttamento del brevetto, rilevabile a livello di singola azienda ma estendibile con un effetto *network*, in un'ottica aggregata, anche ad una filiera di imprese o ad un distretto industriale).

Aspetti contabili

La dottrina e la prassi contabile tendono a suddividere le immobilizzazioni immateriali in tre categorie, anche in base alla loro identificabilità e separabilità:

- a) immobilizzazioni immateriali in senso stretto;
- b) immobilizzazioni immateriali non rappresentate da beni;
- c) avviamento.

Alla prima categoria appartengono i *brevetti*, i diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno, i diritti di concessione, le licenze e i marchi; alla seconda fanno invece riferimento i costi capitalizzati (di norma non autonomamente trasferibili), come le spese di impianto e di ampliamento, il disaggio di emissione delle obbligazioni, le spese di studio e ricerca, di progettazione, di pubblicità e propaganda, di rappresentanza (...).

I brevetti sono di norma negoziabili anche in via autonoma e talora insieme ad altri *assets* (13) (altri brevetti; macchinari specifici associati ai brevetti; *know-how* e segreti industriali; marchi; avviamento ...) e ciò rileva ai fini della loro valutazione. La presenza di *intangibles* in bilancio ha un rilievo non indifferente nella valutazione della capacità di indebitamento dell'impresa, che da un lato può risultare menomata in presenza di risorse intangibili difficilmente utilizzabili come garanzia collaterale dei prestiti, soprattutto se prive di un autonomo valore di mercato (particolarmente in contesti di probabile escutibilità, connessi al venir meno della continuità aziendale), ma dall'altro si fonda sulle prospettive di capacità di generare adeguate risorse finanziarie per ripagare i debiti, che dipendono in misura sempre più rilevante dalla presenza di risorse intangibili a supporto delle più tradizionali attività materiali. La possibilità di procedere all'espropriazione forzata o di costituire un pegno, un'ipoteca o un usufrutto sul brevetto ne aumentano, in tale ambito, il valore «collaterale», anche ai fini dei parametri di Basilea 2.

Civilisticamente, i brevetti sono iscrivibili in bilancio tra le immobilizzazioni immateriali al costo di acquisto o di produzione (14). Essi vanno sistematicamente ammortizzati in ogni esercizio in relazione alla loro residua possibilità di utilizzazione; eventuali modifiche dei criteri di ammortamento devono, inoltre, essere adeguatamente motivate nella nota integrativa. Qualora il brevetto risulti durevolmente di valore inferiore al valore di costo, di prima iscrizione, deve essere oggetto di svalutazione (15).

Secondo il principio contabile OIC 24 (16) sulle im-

mobilitazioni immateriali, «nel caso di brevetto realizzato internamente, in materia di criteri di capitalizzazione, valgono le raccomandazioni e le considerazioni espresse relativamente ai costi di ricerca e sviluppo (anche con riferimento ai costi indiretti e agli oneri finanziari). Pertanto, ai costi iscrivibili (...) potranno aggiungersi soltanto i costi accessori relativi alla domanda e all'ottenimento del brevetto, nei limiti in cui anche tali costi potranno essere recuperati attraverso l'utilizzo dello stesso. Eventuali costi successivi all'iscrizione iniziale del brevetto, quali quelli dovuti a modifiche progettuali e implementazioni diverse, potranno essere capitalizzati solo e nella misura in cui potranno scaturire da tali costi ulteriori e dimostrabili benefici economici rispetto a quelli previsti originariamente».

Per quanto concerne l'ammortamento dei diritti di brevetto, in genere si ripartisce il costo sulla base di un confronto tra la durata economica prevista di utilizzo dei beni da parte dell'impresa, vale a dire con i benefici attesi futuri, e la durata legale (la scadenza del diritto di sfruttamento dell'attività immateriale) (17).

I brevetti (a differenza dei marchi, la cui vita utile è indefinita) non sono formalmente assoggettabili ad *impairment test*, anche se la stima del valore residuo e l'accertamento della permanenza dell'utilità futura di fatto presentano forti analogie con tale *test*.

Il principio OIC 24 definisce i costi di ricerca (di base e applicata) e di sviluppo e anche i brevetti industriali, descrivendone anche le caratteristiche, i criteri di rilevazione e l'ammortamento.

Nell'ambito dei principi contabili internazionali (18), lo IAS 38 (19), paragrafo 78, in tema di immobilizzazioni immateriali, esclude in modo esplicito la possibilità di applicazione del *fair value* per i brevetti, in virtù dell'unicità di tale *asset* e, pertanto, della sua difficile comparabilità con elementi simili (20). Lo IAS 38, par. 97,

Note:

(13) Si veda *infra* Valore d'uso e valore di scambio...

(14) Il primo comprende tutti i costi accessori, mentre il costo di produzione racchiude tutti i costi direttamente imputabili al prodotto.

(15) Per approfondimenti, si veda M. Orlandi, *I brevetti industriali: riflessioni e note civilistico-fiscali, con esame e relativi effetti sul bilancio d'esercizio*, in *Il fisco*, 2005, 46, 7188.

(16) Si veda il sito www.fondazioneoic.it.

(17) Trattasi di un ammortamento privo dei requisiti di senescenza e consumabilità tipici dei beni materiali, essendo invece derivante da obsolescenza a titolo di deperimento tecnologico.

(18) Si vedano utilmente, oltre agli IAS-IFRS, anche i principi contabili americani FAS 141 e 142.

(19) Modificato dal Regolamento CE 29 dicembre 2004, n. 2236 (G.U.C.E. n. L. 392 del 31 dicembre 2004) e in vigore dal 3 gennaio 2005.

(20) Lo stesso IAS 38, par. 64, partendo dal presupposto che le spese sostenute per generare internamente i brevetti e altri elementi simili nella sostanza non possono essere distinte dal costo sostenuto per sviluppare l'attività aziendale nel suo complesso, dispone che tali elementi non vengano rilevati in bilancio come attività immateriali.

rileva che «il valore ammortizzabile di un'attività immateriale con una vita utile finita deve essere ripartito in base a un criterio sistematico lungo la sua vita utile». La stima della vita economica residua del brevetto, durante la quale esso può essere convenientemente sfruttato, è intimamente legata all'orizzonte temporale di utilizzabilità esclusiva sotto il profilo giuridico (dal momento della valutazione fino alla scadenza del brevetto), anche se esse non sono necessariamente coincidenti e sovrapponibili: si pensi ad esempio alla fattispecie di un brevetto che ha una scadenza ancora lontana ma è tecnologicamente superato da *killer applications* concorrenti (un nuovo farmaco più efficace o meno tossico; un'invenzione in campo delle telecomunicazioni che crea un nuovo standard, rendendo obsoleti i precedenti ...) ovvero ad un brevetto già scaduto o in *phase out* che però, a dispetto di una protezione giuridica ormai agli sgoccioli, conserva una sua validità economica perché i *competitors* non sono in grado di sfruttarne la libera utilizzabilità (21). La valutazione dei brevetti assume rilevanza anche nell'*impairment test* annuale dell'avviamento acquisito a titolo oneroso, se esso è riferibile al portafoglio tecnologico dell'azienda.

Le royalty companies

Le *royalty companies* sono società che ruotano attorno alla gestione di *intangibles* di proprietà (marchi, brevetti, diritti d'autore ...), di norma dati in licenza ad altre società (all'interno dello stesso gruppo, se svolgono una funzione *captive*, ovvero verso l'esterno), tipicamente localizzate in altri paesi. Ne derivano flussi di canoni a livello internazionale, orientati verso la *royalty company* e assoggettati a diversi regimi fiscali (22), tenendo conto anche della tassazione dei canoni prevista nelle convenzioni contro le doppie imposizioni (23).

La valutazione delle *royalty companies* tende a coincidere con la valutazione del brevetto, che ne costituisce l'asset fondamentale, e consente di evitarne un'enucleazione dall'azienda in cui esso è spesso inserito con altri assets, semplificando la stima.

L'analisi del conto economico, con particolare riferimento alla marginalità dei canoni corrisposti dai licenziatari del brevetto e al loro contributo alla produzione di *cash flow*, costituisce la base per la valutazione, applicando i metodi descritti *infra*.

Cenni sugli aspetti fiscali

La normativa fiscale si occupa di immobilizzazioni immateriali principalmente negli artt. 103 e 108 T.U.I.R. (D.P.R. n. 917/1986). In base alla recente riformulazione dell'art. 103 (24) del T.U.I.R., le quote di ammortamento del costo dei brevetti industriali «sono deducibili in misura non superiore al 50 per cento del costo» e, pertanto, anche in due esercizi.

A differenza di quanto stabilito dall'art. 102 T.U.I.R. per i beni materiali, non è prevista la possibilità di effettuare ammortamenti anticipati; il mancato richiamo dell'art.

103 al comma 5, dell'art. 102 T.U.I.R. consente peraltro la deducibilità del costo residuo non ammortizzato.

È possibile determinare un «valore normale» dei brevetti?

Fiscalmente, il concetto di «valore normale» riveste particolare importanza, soprattutto nell'ambito di cessioni o conferimenti *intercompany* di brevetti. Il valore normale (disciplinato dall'art. 9 T.U.I.R.) tende a coincidere con il valore economico di mercato.

Il comma 3 del citato art. 9 specifica che per «valore normale», vale a dire per prezzo medio di mercato (o corrente), occorre intendere «il prezzo o corrispettivo mediamente praticato per i beni e i servizi della stessa specie o simili, in condizioni di libera concorrenza e al medesimo stadio di commercializzazione, nel tempo e nel luogo in cui i beni o servizi sono stati acquisiti o prestati, e, in mancanza, nel tempo e nel luogo più prossimi (...)». La definizione è assimilabile al concetto di valore realizzabile, richiamato dai principi contabili (25).

Nel caso in cui i brevetti siano oggetto di sfruttamento o negoziazione nell'ambito di società appartenenti al medesimo gruppo ramificato a livello internazionale, può risultare applicabile l'art. 110, comma 7, T.U.I.R. in tema di *transfer pricing*.

Nell'interpretazione della disciplina sul *transfer pricing* rileva, a livello internazionale, anzitutto il rapporto OCSE del 1995 (26). In tale rapporto, assumono particolare interesse per la stima del valore normale delle transazioni di immobilizzazioni immateriali le considerazioni svolte nel novellato capitolo VI - *Special consideration for intangible property*, dove, tra le più interessanti novità, si trova quella volta a creare una netta demarcazione tra i beni immateriali, distinguendoli in:

- *trade intangibles*, tra questi rientrano in particolare i brevetti, i quali spesso comportano il sostenimento di costose attività di ricerca, che dovranno essere successivamente recuperate attraverso la vendita dei prodotti; usualmente questa categoria di *intangibles*, consentendo un diritto d'esclusiva limitato nel tempo, può dar luogo a situazioni di monopolio;

- *marketing intangibles*, invece, sono costituiti da marchi, nomi, simboli o figure, il cui valore commerciale dipende dalla reputazione sul mercato, e quindi, dalla qualità del prodotto connesso, dalla pubblicità (...).

Note:

(21) Ad un approfondimento di questo fondamentale concetto si rinvia *infra* Vita utile residuale del brevetto: impatto sulla valutazione.

(22) Si veda *infra* La direttiva sulle royalties intracomunitarie.

(23) Si veda, ad es., art. 12 (*royalties*) OECD, *Model Tax Convention on Income and on Capital*, 28 January 2003, Paris.

(24) Modificato dal D.L. 4 luglio 2006, n. 223.

(25) Si veda *retro* Aspetti contabili.

(26) Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), *Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations*, Paris, July 1995.

La difficoltà di stimare un valore di mercato tra controparti indipendenti (*arm's-length transaction*), nasce anche dall'esistenza di asimmetrie informative sul valore, tanto più rilevanti quanto più l'asset è specifico, sofisticato e difficilmente apprezzabile dall'esterno.

La determinazione del prezzo di libera concorrenza non è sempre agevole, soprattutto per gli *intangibles* con marcate caratteristiche di differenziazione: ne emerge un curioso paradosso, in base al quale gli *intangibles* di maggior valore sono quelli "unici", che in quanto tali non hanno termini di paragone e il cui valore non può pertanto essere inteso come "normale".

La direttiva sulle royalties intracomunitarie

Il D.Lgs. 30 maggio 2005, n. 143 ha recepito, anche nel nostro Paese, la Direttiva CE n. 2003/49/CE, disciplinante il trattamento fiscale dei pagamenti a titolo di interessi e *royalties* fra società consociate, residenti all'interno dell'Unione europea, eliminando la ritenuta sui canoni (*royalties*) valutati al valore normale. Ciò consente una miglior circolazione dei brevetti a livello comunitario, anche attraverso *royalty companies*.

Innovazione e rendite monopolistiche

L'innovazione è uno degli elementi chiave delle strategie di differenziazione di un'impresa, che consentono di renderla unica, acquisendo un vantaggio competitivo che può sfociare in rendite monopolistiche.

La differenziazione contribuisce a creare barriere all'ingresso nel mercato in cui l'impresa opera, limitando la competizione e la sostituibilità o comparabilità dei beni dell'impresa; ciò può consentire di raggiungere e mantenere margini economici anche elevati, in presenza di una domanda esterna che fatica a trovare soddisfazione altrove e che può subire la forza monopolistica temporanea dell'impresa che detiene il brevetto e può permettersi il lusso di attivare strategie di *price-maker* (con una clientela specularmente *price-taker*).

A livello strategico, la natura differenziale dei brevetti, che contribuiscono a rendere l'impresa "unica", ponendola al riparo da confronti e consentendole di non intraprendere l'onerosa strada della differenziazione di costo (27), si associa alla loro scalabilità, che ne consente un utilizzo - attraverso l'industrialità e la riproducibilità in serie - in cui i costi sono marginalmente decrescenti all'aumentare dei volumi. I bassi costi marginali e le economie di scale rappresentano aspetti positivi dei brevetti che peraltro derivano da investimenti iniziali spesso molto onerosi e dagli esiti incerti.

Il patrimonio (portafoglio) di conoscenze differenziali - e, in quanto tali, uniche e innovative - è alla base della valutazione non solo dell'*intellectual property* esistente, ma anche della propensione inventiva, fondamentale per conservare e accrescere il valore strategico, soprattutto in imprese che operano in paesi sviluppati e che difficilmente possono fare leva sulla differenziazione di costo, anche a causa dell'elevata incidenza del costo della manodopera.

Killer applications e brevetti "superstar"

Alcune invenzioni brevettate hanno una portata innovativa rivoluzionaria, che modifica radicalmente gli standard di mercato o - più frequentemente - apre nuovi scenari e mercati fino ad allora inesplorati o inimmaginabili. Quando tali invenzioni hanno un'elevata utilità (fino al punto di diventare indispensabili: si pensi a prodotti relativamente recenti come i telefoni cellulari), i brevetti che le proteggono assumono uno status di "superstar" (28) e consentono di conseguire rendite monopolistiche di grande rilievo, essendo legati a prodotti che per definizione non hanno una vera concorrenza.

Come in una squadra di calcio un fuoriclasse ha un valore di mercato spesso superiore a quello di decine di buoni calciatori, così nel caso dei brevetti esistono alcune invenzioni "superstar" che assumono un enorme valore e si associano a prodotti *best sellers* (si pensi a farmaci c.d. *blockbuster*, che sono unici nella cura di determinate patologie).

Dedicare risorse alla ricerca di brevetti "superstar" è un'opera rischiosa non solo per la difficoltà di ricercare e scoprire qualcosa di radicalmente inconcepibile in base alle tecniche note ma anche per le minime probabilità di avere successo: si pensi ad esempio alla "lotteria" delle biotecnologie, dove le scoperte "del secolo" sono per definizione limitatissime ma quando si verificano creano un valore inestimabile per i fortunati inventori che le brevettano.

Chi dovesse scoprire un efficace vaccino anticancro o un modo per ricavare energia a basso costo da fonti rinnovabili ed ecocompatibili realizzerebbe invenzioni epocali, con riflessi economici così elevati e impensabili da essere difficilmente quantificabili *ex ante*.

Il valore dei brevetti "unici" deriva anche dalla bassa elasticità del prezzo del prodotto brevettato rispetto alla domanda dei consumatori (nota agli economisti come *cross-price elasticity of demand*), dal momento che incrementi nel prezzo non comportano apprezzabili decrementi nella domanda che, non potendo indirizzarsi altrove, rischierebbe di rimanere insoddisfatta.

I principali metodi di valutazione

I principali metodi per la stima del valore di mercato dei brevetti sono diversi e riconducibili a due tipologie: i metodi empirici e i metodi analitici (29).

Note:

(27) I brevetti possono peraltro comportare economie anche significative nei costi di produzione e ciò consente di poter utilizzare anche la leva strategica di prezzi competitive, se l'aumento atteso dei volumi di vendita è ritenuto più che sufficiente a compensare la minore marginalità unitaria dei prodotti.

(28) Si veda S. Rosen, *The Economics of Superstars*, in *American Economic Review*, 1981, 845-858.

(29) Per approfondimenti, sulla valutazione delle aziende in generale, si veda: L. Guatri, M. Bini, *Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende*, 2005, Milano; G. Zanda, M. Lacchini, T. Onesti, *La valutazione delle* (segue)

I metodi *empirici* si fondano sull'osservazione pratica dei prezzi di mercato dei beni immateriali sufficientemente simili e, in quanto tali, comparabili (30).

I metodi *analitici* hanno invece un fondamento scientifico più solido e una maggiore tradizione anche in sede professionale e su fondano anzitutto su un approccio reddituale-finanziario, per stimare quanto vale oggi un asset (anche un brevetto) sulla base dei rendimenti futuri attesi ovvero una stima dei costi sostenuti o di riproduzione/rimpiazzo.

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

1) (determinazione dei) *costi sostenuti per la realizzazione del brevetto o da sostenere per la sua riproduzione*: secondo tale metodo, il valore di un brevetto è determinato dalla sommatoria dei costi capitalizzati, sostenuti per la realizzazione del brevetto o da sostenere per riprodurlo;

2) *attualizzazione dei redditi o dei flussi di cassa derivanti dallo sfruttamento del brevetto*: secondo tale metodo, il valore di un brevetto è dato dalla sommatoria dei redditi attualizzati derivanti dallo sfruttamento del brevetto stesso (in termini di *royalties*, fatturato ...);

3) *attualizzazione delle royalties presunte*, che l'impresa pagherebbe come licenziataria se il brevetto non fosse di proprietà;

4) *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 coperti da brevettazione. 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;

5) *attualizzazione delle perdite derivanti dalla cessione del brevetto*: si basa sul presupposto che il venir meno della disponibilità di un brevetto è suscettibile di determinare una riduzione del fatturato (giuridicamente assimilabile al "lucro cessante");

6) *valutazione del patrimonio differenziale (incrementale)*, attraverso indicatori del plusvalore di mercato come il Q di Tobin (31), che rapporta il valore di mercato delle attività di una società al loro valore di sostituzione/rimpiazzo (32); 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 brevetto. In via complementare, si usa l'indice Price/Book Value, che rapporta il prezzo di borsa (di una società quotata) al patrimonio netto contabile, facendo emergere un plusvalore (se l'indice è maggiore di 1) in parte imputabile ai brevetti;

7) *opzioni reali*, utilizzate per valutare progetti di investimento flessibili e dagli esiti incerti.

Lo screening dei brevetti utilizzando i database pubblici oggi disponibili su formato elettronico può fornire utili

indizi sul loro valore; la letteratura scientifica americana da oltre venti anni studia con modelli econometrici la relazione tra l'attività brevettuale, da un lato, e l'innovazione, la spesa in R&S e il valore di mercato della *patent company*, dall'altro (33). L'evidenza empirica derivante dal rinnovo annuale dei brevetti fornisce utili indicazioni per la valutazione, considerando che i costi di rinnovo sono tipicamente trascurabili a livello domestico ma crescono sensibilmente in caso di estensioni in altri paesi; utile è anche una regressione statistica tra il valore di mercato della *patent company* e il numero di citazioni (34) (per brevetti successivi) o di controversie e opposizioni.

Anche e soprattutto con riferimento ad attività intangibili come i brevetti, la valutazione è soggetta ad un'elevata variabilità intertemporale, essendo ancorata a previsioni finalizzate alla redazione dei "piani strategici, industriali e finanziari" richiamati dall'art. 2381, comma 3, c.c.

La scelta dei metodi da usare, nell'ambito di quelli sopra menzionati o di ulteriori varianti, dipende dalla tipologia di brevetto e dalle finalità e dal contesto della valutazione, ma anche dalla facilità con cui possono essere reperite informazioni attendibili e significative sul brevetto e sul mercato in cui esso si posiziona.

Note:

(segue nota 29)

aziende, 2005, Torino; E. Cotta Ramusino, L. Rinaldi, *La valutazione d'azienda*, 2003, Milano. Per specifici approfondimenti anche interdisciplinari sulla valutazione dei brevetti, si veda: A. Amram, *The challenge of Valuing Patents and Early-Stage Technologies*, Journal of Applied Corporate Finance, 2005, 17, 2, 68; J.A. Cohen, *Intangible Assets. Valuation and Economic Benefit*, John Wiley & Sons, Inc., 2005, New Jersey; J.F. Duffy, *A Minimum Optimal Patent Term*, Berkeley Center for Law and Technology, 2005, Paper 4; R. Ferrata, *La valutazione delle tecnologie*, 2000, Milano; J. Hand, B. Lev, *Intangible Assets: Values, Measures, and Risks*, eds (2003), Oxford University Press; F. Malerba (a cura di), *Economia dell'innovazione*, 2000, Bari; G. Parchomovsky, R.P. Wagner, *Patent Portfolios*, University of Pennsylvania Law School, 2004, Scholarship at Penn Law, Paper 51; G. Pellati, L. Rinaldi (a cura di), *Casi svolti di valutazione d'azienda*, Il Sole 24 Ore, Milano, 2003; R.F. Reilly, R.P. Schweihs, *Valuing Intangible Assets*, McGraw-Hill, 1999, New York; G. Zanda (a cura di), *Casi e applicazioni di valutazione delle aziende*, Torino, 1996.

(30) Tali metodi, assai utilizzati nella valutazione delle aziende, soprattutto se quotate, sono in teoria ontologicamente inapplicabili ai brevetti, che hanno caratteristiche di unicità e originalità che impediscono alla radice ogni comparazione. Tra le difficoltà della comparazione, rileva anche la vita utile residua di brevetti concorrenti, che può essere anche molto diversa. Malgrado tali difficoltà, i confronti sono talora possibili (si pensi a due diversi farmaci che curano la stessa patologia) e da essi discendono considerazioni economiche degne di rilievo. Utili indizi sulla comparabilità possono nascere anche da analisi sullo stato della tecnica e su invenzioni potenzialmente concorrenti, effettuate in via preliminare alla brevettazione.

(31) J. Tobin, *A general equilibrium approach to monetary theory*, Journal of Money Credit and Banking, 1969, 1, 1, 15-29.

(32) Descritto *infra* *La stima del costo sostenuto (o di riproduzione)*.

(33) Si veda ad es. A.B. Jaffe, M. Trajtenberg, *Patents, Citations and Innovations*, MIT Press, 2002, Cambridge.

(34) Si veda B. Hall et al., *Market Value and Patent Citations*, Rand Journal of Economics, 2005, vol. 36.

Dei diversi metodi va colta la complementarità nell'individuare - da diverse angolature - i poliedrici aspetti del brevetto, atti a consentire una valutazione integrata: le *royalties* presunte sono anche in funzione dei redditi o flussi di cassa incrementali che dal brevetto derivano, che interagiscono anche con il plusvalore di mercato o i moltiplicatori di società comparabili; il patrimonio incrementale deriva da un accumulo negli anni di reddito differenziale (...).

I diversi metodi dovrebbero in teoria portare a risultati simili, anche se il metodo delle *royalties* presunte e del costo di riproduzione tendono a fornire valutazioni più basse rispetto al metodo dei redditi differenziali o alle comparazioni di mercato (35).

Il metodo delle *royalties* presunte

Un metodo empirico agevolmente applicabile si basa sulla determinazione delle "*royalties* presunte" che il titolare di un brevetto avrebbe richiesto per autorizzare dei terzi allo sfruttamento dello stesso (si parla anche di metodo del "*prezzo di consenso*"). Il *relief-from-royalties method* è particolarmente indicato laddove si voglia arrivare alla determinazione di un valore di scambio del brevetto (36).

Il presumibile valore di mercato di un brevetto è stimabile come somma attualizzata delle *royalties* (37) presunte (che l'impresa pagherebbe come licenziatario se il brevetto non fosse di proprietà) attualizzate, in un orizzonte temporale tendenzialmente di almeno 5-7 anni e comunque non superiore alla sua scadenza.

Il concetto di *reasonable royalty* può assumere rilievo anche in ambito contenzioso nella quantificazione del danno da contraffazione brevettuale.

La circolare ministeriale del 22 settembre 1980, n. 9/2267 («Prezzo di trasferimento e valore normale nella determinazione dei redditi di imprese assoggettate a controllo estero») si occupa di cessioni di beni immateriali nel cap. V e indica come canoni congrui percentuali fino al 5% del fatturato (38). Tale percentuale può oscillare tra valori minimi e massimi e si deve far riferimento anche al tipo di mercato in cui opera l'impresa, che funge da termine di confronto (*benchmark*).

Nella valutazione di un'azienda proprietaria di brevetti, la presenza di contratti di licenza è particolarmente apprezzata dagli investitori, anche perché genera ricavi tipicamente non occasionali e costituisce un segnale verso l'esterno del patrimonio tecnologico e della capacità innovativa della società (39).

Il metodo del reddito incrementale

Il valore di un brevetto è tanto maggiore quanto più elevati sono i risultati economici operativi attesi associabili al brevetto medesimo. Pertanto, ove si consideri un'impresa in funzionamento (*going concern*), il contributo di un bene immateriale in termini di differenziali positivi di prezzo e/o di volumi (e quindi, di *margini economico*) alla redditività d'impresa può essere misurato

attraverso il *metodo dei redditi differenziali*, che determina il valore del brevetto in misura pari al valore attuale della sommatoria dei sopra definiti redditi differenziali che presumibilmente il brevetto produrrà in futuro.

Il numero di anni dell'attualizzazione del reddito derivante dallo sfruttamento del brevetto dipende dal suo ciclo vitale (vita utile) (40).

Una possibile variante si fonda sulla stima del margine operativo lordo (41) incrementale che il brevetto consente di ottenere, cui si applica un congruo moltiplicatore desunto da negoziazioni di brevetti comparabili (ad es., da 4 a 6 volte ma anche ben di più, per i brevetti "superstar").

In via complementare o alternativa rispetto al reddito incrementale, si può considerare il flusso di cassa addizionale generato dal brevetto.

L'utilizzo del brevetto agisce sui margini economici espressi dal differenziale tra ricavi e costi operativi in quanto idealmente consente sia di incrementare i ricavi (con maggiori vendite dirette o con *royalties* attive da licenze) sia di ridurre i costi, producendo con tecniche meno *labour intensive* e idonee a consentire risparmi di altri costi (produttivi, organizzativi, energetici ...).

L'industrialità, che è requisito giuridico indispensabile per la brevettazione, consente uno sfruttamento ottimale dell'invenzione, per conseguire economie di scala e di esperienza, incrementando la leva operativa, che

Note:

(35) Così M. Amram, *The challenge of Valuing Patents and Early-Stage Technologies*, Journal of Applied Corporate Finance, 2005, Spring.

(36) Si veda *infra* Valore d'uso e valore di scambio....

(37) Il concetto di *royalty* (canone), che etimologicamente deriva dalla "rendita sovrana", è generico e può meglio essere specificato - come tipicamente si fa nei contratti di licenza - individuandone la natura esclusiva o meno, le categorie merceologiche e il territorio di applicazione, la durata, la possibilità o meno di sub-licenziare e altre caratteristiche. Sotto il profilo economico, rileva anche l'analisi del mercato effettivo e potenziale di riferimento, l'impegno a sviluppare e sostenere il brevetto con adeguati investimenti di R&S, la profittabilità del prodotto brevettato. Si veda anche la nota 6.

(38) In taluni casi, come i brevetti "superstar" descritti *retro* Killer applications e brevetti "superstar", i canoni di mercato possono anche essere più elevati.

(39) F. Gu, B. Lev, *Markets in Intangibles: Patent Licensing*, Working Paper, 2001, New York University.

(40) Si veda *retro* Aspetti contabili.

(41) Civilisticamente, il MOL corrisponde alla Differenza tra valore costi della produzione (A-B), cui si sommano i costi non monetari ricompresi nelle voci 10 (ammortamenti e svalutazioni), 12 (accantonamenti per rischi) e 13 (altri accantonamenti) del conto economico, ex art. 2425 c.c. L'importanza del MOL (EBITDA, in inglese) nelle valutazioni risiede nel fatto che si tratta di un margine che esprime contemporaneamente un flusso economico ma anche un flusso finanziario, evidenziando la liquidità che viene creata (talora assorbita) dalla gestione economica corrente. Il reddito differenziale espresso dal MOL può quindi essere inteso anche come flusso di cassa operativo (al lordo dell'impatto della gestione finanziaria e straordinaria e delle imposte) incrementale derivante dallo sfruttamento del brevetto.

esprime il grado di traslazione sul reddito operativo (42) derivante da un incremento dei ricavi.

La stima del costo sostenuto (o di riproduzione)

In assenza di dati disponibili sulla capacità di reddito, un'alternativa possibile è quella del *costo sostenuto* in passato per creare il brevetto e per occupare nel mercato le posizioni raggiunte dallo stesso alla data di valutazione. Si tratta pertanto di individuare i costi più significativi sostenuti, considerandone anche la percentuale rispetto alle vendite:

- costi di ricerca e sviluppo;
- oneri inerenti al deposito e alla concessione del brevetto (consulenze legali, tasse di domanda, di pubblicazione, di concessione, ecc.);

Questo procedimento presenta tuttavia dei limiti rispetto al metodo dei *redditi differenziali*.

Un limite deriva dalla nota inidoneità, dovuta al mutare del potere d'acquisto della moneta e al variare delle condizioni economiche, dei costi storici a misurare dei valori in un momento successivo. Il secondo limite è riconducibile al fatto che il valore di un bene non è dovuto soltanto ai costi necessari al suo ottenimento, ma anche e principalmente ai benefici futuri che se ne possono ricavare.

Un passo avanti rispetto al metodo precedente è costituito dal procedimento del *costo di riproduzione* di un brevetto funzionalmente equivalente (43), che sostituisce ai costi storici i costi di riproduzione *ex novo* del bene, vale a dire i costi che sarebbe necessario sostenere al momento della valutazione per ricostruire lo stesso valore che il brevetto ha raggiunto in quello stesso momento. Nel procedimento ora esaminato permane comunque il limite di non considerare la redditività dell'investimento e anche il costo opportunità derivante dal mancato immediato utilizzo della risorsa brevettuale. I costi di riproduzione sono potenzialmente esprimibili anche in termini di danno emergente e lucro cessante per i ricavi mancati.

L'esistenza di elevati costi fissi connessi alla ricostruzione del brevetto rappresenta una barriera all'ingresso che segmenta il mercato e allontana i competitors.

Non agevolmente utilizzabili sono i costi di rimpiazzo con altre invenzioni (se il brevetto non ci fosse, quanto costerebbe sostituirlo con un altro brevetto?), tenendo conto dell'originalità ed esclusività insite nei brevetti.

Patrimonio incrementale:

Q di Tobin e rapporto Price/Book Value

La stratificazione di redditi differenziali grazie al brevetto genera un patrimonio incrementale, che esprime il differenziale tra valore di mercato e valore contabile dell'azienda; trattasi di un elemento idoneo ad esprimere - in modo un po' grossolano ma spesso efficace - il plusvalore di *assets* intangibili che raramente trovano "soddisfazione" nel loro valore contabile (44) e che

hanno portato la dottrina a parlare di differenziale "fantasma" (45).

L'avviamento internamente generato, non contabilizzabile per ragioni di prudenza costantemente richiamate dai principi contabili nazionali e internazionali, talora si identifica - in tutto o in parte - con il plusvalore di un brevetto (ancora più agevole è l'accostamento ai marchi).

Il patrimonio incrementale può essere stimato attraverso il noto indice Q ideato dal premio Nobel J. Tobin, pari al rapporto tra valore di mercato dell'azienda e costo di rimpiazzo dei beni tangibili; se $Q > 1$, l'azienda vale più dei suoi beni tangibili e tale plusvalore esprime il valore dei beni intangibili. In via complementare, si può usare il rapporto tra *price* e *book value*, che esprime il confronto tra valore di mercato e valore contabile del patrimonio netto, evidenziando un plusvalore non contabilizzato se il rapporto è superiore all'unità. L'indicatore è semplice, affidabile (essendo basato su un prezzo di borsa oggettivo e su un patrimonio netto desunto dal bilancio) e facilmente disponibile, ma questo vale - purtroppo - solo per il ristretto novero (almeno in Italia) delle società quotate. Rimane poi il problema di quanta parte del plusvalore sia da attribuire direttamente al brevetto e quanto sia invece di pertinenza di altri *intangibles* specifici o in via residuale di un generico avviamento.

Il problema si risolve automaticamente nel caso di una *patent company* quotata in cui i brevetti rappresentano l'unico asset.

Opzioni reali e clausole di earn out

La valutazione dei brevetti, soprattutto se relativi ad invenzioni non ancora consolidate sotto il profilo dei risultati economici attesi, tipicamente comporta elevati profili di incertezza e aleatorietà che si riflettono anche nella difficoltà di stimare i flussi di cassa (o reddituali) derivanti dal loro sfruttamento. La stima dei flussi di cassa di un investimento viene di norma effettuata *ex ante*, senza introdurre nei rigidi e predeterminati meccanismi di calcolo del Valore Attuale Netto (46) dell'investimento brevettuale ipotesi evolutive e varianti in corso d'opera che invece, col senno di poi, si rivelano particolarmente frequenti.

Note:

(42) Corrispondente alla predetta differenza civilistica tra valore e costi della produzione (A-B).

(43) In tale ambito, ci si chiede quanto costerebbe sviluppare un'invenzione alternativa (*design around invention*).

(44) Si veda *retro Aspetti contabili*.

(45) L. Guatri, *Il differenziale fantasma: i beni immateriali nella determinazione del reddito e nella valutazione delle imprese*, in *Finanza, marketing e produzione*, 1989, 1.

(46) Nella valutazione di nuovi principi attivi e molecole in campo farmaceutico, può convenientemente trovare applicazione il modello del Valore attuale Netto rettificato per il rischio, che segmenta le diverse fasi di R&S. Si veda Amran, cit.

Le opzioni reali (47) consentono di inserire nel modello di stima elementi di flessibilità, incorporando in esso le reazioni del mercato, spesso così difficilmente prevedibili. Si possono così avere opzioni di differimento, sospensione temporanea, abbandono, contrazione ovvero - in senso più ottimistico - di espansione o sviluppo, che conferiscono elasticità e adattabilità alle invenzioni brevettate, incrementandone il valore potenziale. La capacità di prevedere e modellare eventi futuri e incerti connessi all'effettivo ritorno economico-finanziario derivante dallo sfruttamento del brevetto può essere utilmente codificata in clausole contrattuali di *earn out* che, nelle compravendite di brevetti, assicurino al venditore un prezzo addizionale, ove si verificano determinate fattispecie, particolarmente aleatorie e incerte al momento della stipula contrattuale. Ciò consente di superare delicate situazioni di stallo, in cui il venditore non è disposto a rinunciare ad *extra* guadagni (nella misura in cui i meriti siano a lui riferibili) e l'acquirente a riconoscerli senza che sia accertata la presumibile verificabilità degli eventi positivi ad essi associati.

Tra *earn out* e opzioni reali si possono stabilire utili collegamenti, codificando contrattualmente gli aspetti economici di eventi possibili e incerti.

Valore d'uso e valore di scambio del brevetto (l'acqua e il diamante di Adam Smith)

Con il celebre esempio dell'acqua e del diamante, l'economista scozzese Adam Smith ha introdotto la distinzione fra "valore d'uso" (utilità) e "valore di scambio", in termini di prezzo scaturente da una compravendita anche potenziale. L'acqua, bene quanto mai necessario, ha un prezzo inferiore al diamante, il più superfluo fra tutti gli oggetti superflui. L'acqua ha un elevato valore d'uso, ma un basso valore di scambio mentre il diamante possiede uno scarso valore d'uso ma ha un elevato valore di scambio (48).

Fuor di metafora, il brevetto può avere un valore di scambio, al di fuori del contesto produttivo cui è funzionale, anche molto limitato, mentre il suo valore d'uso può essere molto rilevante, se inserito in un complesso di beni ben organizzato e sinergico con tale invenzione (il concetto di "azienda" definito dall'art. 2555 c.c.). Ma si può verificare anche l'opposto, se il titolare dell'invenzione brevettata non è in grado di sfruttarla adeguatamente e preferisce venderla a titolo definitivo (riconoscendo che il valore di scambio è superiore al valore d'uso) o concederla temporaneamente in licenza.

Se il valore d'uso è superiore al valore di scambio (49), allora esistono in capo all'azienda sinergie tra il brevetto e le altre attività più elevate di quelle configurabili in un'ipotesi di vendita del brevetto per inserirlo in un'altra azienda, associandolo alle attività di quest'ultima.

La misurazione, sotto il profilo economico, delle sinergie tra il brevetto e le altre attività non è sempre agevole, ma riveste un'importanza spesso non trascurabile anche in ambito giuridico: si pensi ad esempio, alla quan-

tificazione del danno da contraffazione, che spesso si ripercuote sull'intera azienda e non sul mero brevetto che di essa fa parte.

Una corretta stima delle sinergie postula una sopravvalutazione (rispetto al valore contabile) del valore congiunto brevetto-altre attività, anzitutto definendo il perimetro degli *assets* che interagiscono con il brevetto e poi procedendo ad un apprezzamento complessivo del ramo d'azienda innovativo.

L'interazione con altri *assets* è particolarmente rilevante nelle innovazioni di processo.

Il corretto inquadramento del perimetro è di fondamentale importanza anche in via propedeutica all'effettuazione di operazioni di trasferimento del brevetto (vendite, conferimenti, scissioni, permuta ma anche licenze temporanee) per far sì che esse possano ricomprendere - se del caso - altri *assets* sinergici al brevetto e senza i quali esso perde inevitabilmente valore.

Il valore sinergico che promana dal brevetto può essere stimato anche in negativo, valutando la riduzione di valore delle attività ad esso collegate (macchinari ...) che si avrebbe in assenza del brevetto; tale valutazione può sconfinare sia nella stima dei costi di ricostruzione o rimpiazzo del brevetto (50) sia nell'apprezzamento dei minori redditi o flussi di cassa derivanti da un suo mancato utilizzo (51).

L'autonoma negoziabilità del brevetto postula la sua separabilità rispetto ad altri *assets* (giuridicamente agevolata dalla protezione brevettuale) (52).

Nel caso in cui il brevetto sia l'unico *asset* significativo, si ha la fattispecie del "brevetto-azienda" (*patent company*), che semplifica la valutazione ma non consente di apprezzare sinergie con altri *assets*, in quanto inesistenti. Tale mancanza di sinergie non è necessariamente un minusvalore, dal momento che la *patent company* è tendenzialmente più flessibile (non essendo gravata di altre immobilizzazioni e costi fissi) e naturalmente più proiettata ad una valorizzazione esterna del brevetto, particolarmente apprezzabile in un mercato instabile e volatile in cui l'*engineering* del brevetto (applicazioni industriali) e la sua portata innovativa non sono ancora chiaramente definite. Non va inoltre dimenticato, so-

Note:

(47) Per approfondimenti, si veda H.T.J. Smith, L. Trigeorgis, *Strategic Investment. Real Options and Games*, 2004, Princeton University Press; A. Micalizi, *Opzioni reali: logiche e casi di valutazione degli investimenti in contesti di incertezza*, Milano, 1997. Si veda anche il sito www.smith.umd.edu/faculty/atiantis/RealOptions-portal.html

(48) Si veda: http://it.wikipedia.org/wiki/Adam_Smith.

(49) I concetti sono stati definiti originariamente da Adam Smith e poi ripresi, da ultimo, anche dai principi contabili internazionali. Si veda ad esempio lo IAS 36.

(50) Si veda retro *La stima del costo sostenuto (o di riproduzione)*.

(51) Si veda retro *I principali metodi di valutazione*.

(52) Il criterio di separabilità è esaminato nel principio contabile americano FAS 141, section A10.

prattutto in un contesto di mercato sempre più esigente e competitivo, che chi è geniale nelle invenzioni non sempre è altrettanto bravo nel predisporre efficienti applicazioni industriali o efficaci commercializzazioni: la catena del valore di norma si rafforza con un gioco di squadra tendenzialmente articolato, in cui ciascuno eccelle in un segmento, e imperniato su un'innovazione di prodotto e di processi.

La creazione di sinergie indistinte porta ad un incremento dell'avviamento internamente generato, non contabilizzabile, che rappresenta il plusvalore dell'azienda non specificatamente allocabile ai brevetti o ad altri assets.

La valutazione è fortemente influenzata dallo scenario che concerne l'azienda (in ipotesi di continuità aziendale (53) ovvero di liquidazione o insolvenza); nel secondo caso, la stima dovrà essere orientata ad individuare il valore recuperabile (54): in questo caso, rileva anche la negoziabilità e opponibilità ai terzi dei brevetti, più elevata rispetto ai segreti industriali o al *know-how* e alla loro attitudine a creare valore anche in un contesto diverso rispetto a quello originario, in un'ipotesi stand alone ovvero - più tipicamente - associata ad una nuova realtà aziendale, suscettibile di creare sinergie con altre attività.

Vita utile residua del brevetto: impatto sulla valutazione

I principi contabili internazionali hanno introdotto nel nostro ordinamento il concetto di immobilizzazione immateriale a vita utile indefinita, che non sarà più assoggettata ad ammortamento ma *ad impairment test*, tendente ad accertarne il valore residuo. Ciò rileva per i marchi e l'avviamento acquisito a titolo oneroso ma non per i brevetti.

Per vita utile di un bene immateriale si intende il periodo di tempo, espresso in anni, intercorrente tra la sua acquisizione e il momento in cui esso non possiederà più alcuna utilità e, pertanto, non sarà più in grado di apportare benefici economici.

Nella normativa italiana, il concetto di "vita utile" viene espresso con la dicitura "residua possibilità di utilizzazione" (55).

La vita utile dei brevetti non è indefinita, poiché a differenza di altri intangibili quali i marchi o l'avviamento, la sua durata è stabilita dalla legge. Infatti, ai sensi dell'art. 60 D.Lgs. n. 30/2005, «il brevetto per invenzione industriale dura venti anni a decorrere dalla data di deposito della domanda e non può essere rinnovato né può esserne prorogata la durata» (56).

Ci si chiede se i brevetti abbiano un valore residuo al termine del loro periodo di durata (57). Il quesito è rilevante per la valutazione e può trovare una risposta affermativa solo se l'invenzione conserva requisiti di originalità ed è collegata ad altri brevetti (tipicamente dipendenti) o a *know-how* o segreti industriali che costituiscono un insieme difficilmente imitabile dai concorrenti. L'attendibilità

della risposta al quesito tende evidentemente a crescere all'approssimarsi della scadenza; rilevano in tale ambito sia la capacità dell'azienda titolare del brevetto di gestire il *phase out* con adeguate strategie *post patent*, talora imperniate anche sulla registrazione del marchio.

Anche a causa della loro scadenza, i brevetti di norma non hanno un valore terminale, tipicamente presente nei marchi. Se i brevetti non necessariamente perdono il loro intero valore in condizioni di *phase out* o *post patent* (58), essi sono peraltro costantemente soggetti a minacce competitive di invenzioni concorrenti.

Il valore dei brevetti da un lato subisce una naturale erosione temporale (59), ma dall'altro è soggetto a rischi di *burn out* anche improvvisi, che devono essere adeguatamente riflessi nella valutazione (operazione resa difficile, quando non del tutto impossibile, dalle asimmetrie informative che ostacolano il monitoraggio della concorrenza nei confronti di segreti industriali destinati alla brevettazione).

Valutazione del *know-how* e dei segreti industriali: cenni introduttivi

La decisione di procedere o meno alla brevettazione di un'invenzione industriale discende non solo dall'analisi della sua effettiva brevettabilità (60) ma anche da con-

Note:

(53) Per un'analisi della sussistenza dei presupposti di continuità aziendale, si veda il Principio di Revisione n. 570 emanato dai Consigli Nazionali dei dottori commercialisti e dei ragionieri.

(54) Definito dai principi contabili (OIC, guida operativa alla transizione ai principi contabili internazionali) come il maggiore tra il prezzo netto di vendita e il valore d'uso (che in caso di assenza di continuità aziendale, tende ad azzerarsi). Si veda anche lo IAS 36 in tema di *impairment of assets*.

(55) Si veda l'art. 2426, n. 2 c.c., secondo cui «il costo delle immobilizzazioni, materiali e immateriali, la cui utilizzazione è limitata nel tempo deve essere sistematicamente ammortizzato in ogni esercizio in relazione con la loro residua possibilità di utilizzazione».

(56) Vi sono eccezioni per settori speciali, come le varietà vegetali e le topografie di semiconduttori. Il brevetto per modello di utilità dura dieci anni dalla data di presentazione della domanda, ex art. 85 D.Lgs. n. 30/2005.

(57) A. Vanzetti, V. Di Cataldo, *op. cit.*, 385, rilevano che attualmente i ritmi del progresso tecnico sono così rapidi che alla scadenza del termine ventennale spesso nessuno ha più interesse all'utilizzazione dell'invenzione, così che la liberalizzazione dello sfruttamento dell'invenzione si riduce ad un fatto puramente formale.

(58) Secondo il principio OIC 24, «alla scadenza legale del brevetto, viene meno il diritto di utilizzo esclusivo e altre imprese hanno facoltà di avvalersi della stessa tecnologia. Questo indirettamente determina una obiettiva diminuzione del valore residuo dell'invenzione con riferimento alle possibilità di sfruttamento futuro, e consiglia, in via prudenziale, l'eliminazione del costo».

(59) Per certi versi simile al *time decay* che è uno dei parametri di stima del valore delle opzioni.

(60) L'art. 45 D.Lgs. n. 30/2005 elenca un serie di realtà che, non essendo considerate invenzioni, non sono brevettabili: così le scoperte, le teorie scientifiche e i metodi matematici; i piani, principi e metodi per attività intellettuali, per gioco o per attività commerciali; le presentazio-

(segue)

siderazioni di convenienza economica, inerenti i costi da sostenere per la brevettazione (e, soprattutto, per le estensioni internazionali) e, in particolare, l'effettiva utilizzabilità dell'invenzione da parte di terzi. Se la brevettazione assicura al proprietario dell'invenzione dei diritti di esclusiva e di privativa, essa per converso la rende pubblica e quindi assai più agevole da copiare (attraverso una "design-around road map"): la decisione strategica in molti casi non si prospetta affatto agevole. Anche la tempistica della brevettazione assume aspetti delicati, ove si consideri che una richiesta troppo precoce potrebbe non essere adeguatamente supportata oppure ridurre l'utilizzabilità temporale dell'esclusiva, per invenzioni non ancora economicamente sfruttabili; per contro, un eccessivo temporeggiamento potrebbe consentire ad altri di appropriarsi dell'esclusiva dell'invenzione. Il problema è ben noto, ad esempio, alle case farmaceutiche, che tipicamente brevettano principi attivi quando iniziano le fasi di sperimentazione in laboratorio e sugli animali, in coincidenza con una crescente e non sempre controllabile pubblicità dei risultati.

Know-how (61) e segreti industriali nascono dall'attività di ricerca interna all'azienda che rileva come *hidden knowledge*, essendo una conoscenza di norma documentata e codificata (a livello di prodotto e/o di processo) ma difficilmente reperibile e caratterizzata da imprescindibili asimmetrie informative tra l'interno e l'esterno.

La valutazione del *know-how* e dei segreti industriali deve considerare la loro ridotta o spesso insussistente negoziabilità, per lo meno in via autonoma.

Nella valutazione delle invenzioni, il problema principale è rappresentato dalla stima del rischio di un loro insuccesso, in termini di flussi di cassa o reddituali attesi ma a consuntivo non realizzati.

Tipicamente complessa è la valutazione del *software* (62), sottoposto alla normativa sul diritto d'autore. La sua agevole trasferibilità (anche semplicemente con un *download* via Internet) lo rendono particolarmente esposto alla copiatura e la riservatezza sui codici sorgente è, in tale ambito, essenziale (i codici sorgente di Microsoft Windows sono, come la formula chimica della Coca Cola, tra i segreti più protetti al mondo).

La valutazione per il risarcimento del danno da contraffazione del brevetto

Tra le diverse motivazioni alla base di una valutazione del brevetto, riveste una particolare importanza, anche a motivo della sua frequenza, quella da effettuare per quantificare il danno da contraffazione (63).

La sentenza che accerta la contraffazione del brevetto può condannare al risarcimento del danno, in presenza di dolo (64) o colpa del contraffattore e di danno effettivo (ex art. 2043 c.c.).

Ai sensi dell'art. 125 D.Lgs. n. 30/2005, «il risarcimento dovuto al danneggiato è liquidato secondo le disposizioni degli articoli 1223, 1226 e 1227 del codice civile, tenuto conto di tutti gli aspetti pertinenti, quali le con-

seguenze economiche negative, compreso il mancato guadagno, del titolare del diritto leso, i benefici realizzati dall'autore della violazione e, nei casi appropriati, elementi diversi da quelli economici, come il danno morale arrecato al titolare del diritto dalla violazione» (65).

La quantificazione del danno si basa su diversi criteri e può essere determinata anche in via equitativa dal giudice; la giurisprudenza ha individuato, tra i criteri di stima del danno da contraffazione, anche il volume delle vendite dei prodotti ottenuti mediante il brevetto contraffatto, cui va applicato il margine di redditività dell'azienda che lo ha registrato (66).

Si vedano, ad esempio, le seguenti massime giurisprudenziali (alcune riferite ai marchi ma analogicamente estendibili anche ai brevetti):

Note:

(segue nota 60)

ni di informazioni; i metodi per il trattamento chirurgico o terapeutico e di diagnosi del corpo umano o animale; le razze animali e i procedimenti essenzialmente biologici per l'ottenimento delle stesse. Anche i programmi di elaboratore (*software*) non sono brevettabili; questa controversia è peraltro in evoluzione e il risultato dell'uso del *software* è secondo alcuni brevettabile. Si veda diffusamente Ubertazzi, *Commentario*, cit., 382 ss.

(61) Il termine *know-how* è di origine americana ed è la contrazione dell'espressione "the know-how to do it". In Francia il concetto è stato tradotto con la perifrasi "savoir faire". Con l'espressione *know-how* in senso ampio si intende qualunque tipo di conoscenza o esperienza, non necessariamente segreta, relativa al settore industriale o commerciale, tale da portare miglioramenti alle tecniche produttive o di distribuzione, sfruttata dall'imprenditore senza essere brevettata. Per *know-how* in senso stretto si intendono invece le conoscenze tecniche, le esperienze, gli accorgimenti, suscettibili o non di brevettazione, che presentano i caratteri della novità e della segretezza. Si veda S. Ignelzi, (2007), *Il problema della definizione giuridica di know-how. Know-how industriale e know-how commerciale* - in <http://www.finanzaediritto.it/articolo.php?a=569>.

(62) La valutazione può essere effettuata con metodi anche sofisticati come il Constructive Cost Model (si veda <http://it.wikipedia.org/wiki/Cocomo>). Per approfondimenti, si consulti utilmente M. Denne, J. Cleland-Huang, *Software by Numbers*, 2004, Prentice Hall, New Jersey.

(63) Per una disamina giuridica del problema, si veda: M. Barbuto, *Il risarcimento dei danni da contraffazione di brevetto e la restituzione degli utili: le novità dopo il recepimento della direttiva enforcement*, in *Impresa c.i.*, 2006, 10, 1425; F. Benatti, *Questioni in tema di risarcimento del danno da contraffazione brevettuale*, in *Giur. it.*, 2004, 1666; R. Bichi, *La liquidazione del danno da contraffazione e le prospettive riconosciute dall'art. 125 d.lgs. 10 febbraio 2005 n. 30*, in *Riv. dir. ind.*, 2005, I, 390; D. Candellero, *Questioni vecchie e nuove in materia di danno da contraffazione*, in *Giur. it.*, 2002, 2, 340; V. Di Cataldo, *Fra tutela assoluta del prodotto brevettato e limitazione ai procedimenti descritti e agli usi rivendicati*, in *Riv. dir. ind.*, 2004, 4-5, 111; M. Molfa, *Osservazioni in tema di risarcimento del danno da contraffazione*, in *Riv. dir. ind.*, 2003, II, 372; A.G. Renoldi, *L'incidenza economica della contraffazione e la misurazione del danno*, in questa *Rivista*, 1999, 238.

(64) Per un inquadramento degli aspetti penali, si veda D. Sangiorgio, *Contraffazione di marchi e tutela penale della proprietà industriale e intellettuale*, Padova, 2006.

(65) Art. 1223 c.c.: Il risarcimento del danno per l'inadempimento o per il ritardo deve comprendere così la perdita subita dal creditore come il mancato guadagno, in quando ne siano conseguenza immediata e diretta. Art. 1226 c.c.: Se il danno non può essere provato nel suo preciso ammontare, è liquidato dal giudice con valutazione equitativa.

(66) È qui evidente la somiglianza con il metodo dei redditi incrementali, descritto retro *Il metodo del reddito incrementale*.

Tribunale Bologna 24 maggio 2004 - Per quantificare il danno patrimoniale da contraffazione di brevetto può correttamente presumersi che la contraffazione abbia provocato una riduzione delle vendite del titolare di brevetto in misura tendenzialmente pari al numero dei prodotti venduti dal contraffattore, cioè in ragione del nesso causale tra la condotta illecita del secondo e il danno subito dal primo. (*Drechsel e altra c. Soc. Sime*, in *Foro it.*, 2004, I, 2247).

Tribunale Napoli 14 gennaio 2003 - Per quantificare il danno di carattere patrimoniale subito dal titolare del marchio contraffatto si può legittimamente presumere che la contraffazione abbia provocato una riduzione delle vendite del titolare in misura pari al numero dei prodotti venduti dal contraffattore. Conseguentemente, il danno da mancato guadagno subito dal titolare del marchio contraffatto deve essere determinato moltiplicando il numero dei prodotti commercializzati dal contraffattore per l'utile medio conseguito dal titolare del diritto di marchio nella vendita di un singolo prodotto. (*Soc. Kodak c. Soc. Centro Napoletano Distribuzioni*, in *Riv. dir. ind.*, 2003, II, 360 nota Molfa).

Tribunale Torino 15 marzo 2001 - Equitativamente, il danno può essere liquidato facendo riferimento al fatturato della Lima (emergente dagli estratti delle scritture contabili esibite dalla convenuta) negli anni dal 1995 al 1998 (periodo indicato dalle attrici). Tale fatturato risulta ammontare a complessivi 80 miliardi di lire. E allora, considerato un utile del 10% (pari a lire 8.000.000.000), e considerato equitativamente che detto utile sia derivato dallo sviamento di clientela nei confronti della Lego nella misura del 20% (considerata anche la limitazione al fatturato inerente al settore per cui è causa), il danno per lucro cessante subito dalle attrici può essere ravvisato nella misura definitiva di lire 1.600.000.000 (...). Alla suddetta somma va aggiunta, trattandosi di debito di valore, la rivalutazione monetaria, secondo gli indici Istat, dal 1998 ad oggi. Vanno aggiunti, infine, gli interessi, in misura che si ritiene equo determinare al tasso annuo del 2%, da calcolarsi anno per anno sul valore delle somme via via rivalutate. (in *Giur. ann. dir. ind.*, 2001, n. 4272).

Tribunale Firenze 9 gennaio 2001 - La determinazione dell'ammontare del danno derivante da contraffazione brevettuale ex art. 86 l. inv. può essere effettuata in rapporto al guadagno conseguito dal contraffattore in seguito alla vendita di prodotti basati sul brevetto contraffatto. (*Soc. Pfizer Inc. e altro c. Soc. Scandicci it. Medicinali*, in *Giur. it.*, 2002, 339 nota Candellero).

App. Milano 1° febbraio 1994 - È corretto ipotizzare che il titolare del brevetto abbia subito un danno, per mancato guadagno, pari all'utilità conseguita dal contraffattore attraverso la vendita di macchine delle quali quest'ultimo non avrebbe invece dovuto fare commercio. Il danno consiste nel mancato utile netto non percepito

dal titolare, onde non v'è dubbio che, nella relativa liquidazione, occorre tener conto anche di tutti i fattori negativi (quali ad esempio i costi produttivi, e di distribuzione) che concorrono a determinare l'utile netto. (...). (*Soc. Fimer c. Soc. Gen Set*, in *Riv. dir. ind.*, 1994, II, 224 nota Del Corno).

La giurisprudenza meno recente (67), in tema di contraffazione di brevetto, aveva indicato nel mancato guadagno del titolare del brevetto l'entità del danno risarcibile.

La quantificazione del danno ancorata sulle *royalties* (concettualmente simile al metodo di valutazione del brevetto basato sulle *royalties* presunte, descritto nel *re- tro Il metodo delle royalties presunte*) è presente nella seguente massima (68):

Tribunale Alba 26 febbraio 2001 - La determinazione dell'ammontare del danno derivante da contraffazione brevettuale ex art. 86 l. inv. può calcolarsi facendo riferimento alle *royalties* ipoteticamente realizzabili in caso di concessione di licenza sul brevetto contraffatto, commisurando così il risarcimento al corrispettivo di mercato dell'utilità di cui il contraffattore si è indebitamente appropriato, e dunque valutando il danno per equivalente e non in via equitativa. (*C. Van Der Lely c. Soc. Morra macchine agr. e altro*, in *Giur. it.*, 2002, 340, nota Candellero).

Oltre al danno patrimoniale, la contraffazione di un brevetto può dare diritto al titolare anche al risarcimento del danno all'immagine, come rilevato dalla seguente massima:

Tribunale Bologna 24 maggio 2004 - La contraffazione di brevetto dà diritto al titolare, anche se persona giuridica, al risarcimento sia del danno patrimoniale che di quello non patrimoniale, all'immagine, connesso quest'ultimo alla stessa commercializzazione di prodotti contraffatti, la cui quantificazione, in quanto non determinabile con precisione secondo criteri oggettivi, è rimessa alla valutazione equitativa del giudice (nella specie, il tribunale ha affermato la sussistenza del danno all'immagine, rilevando che il contraffattore, appropriandosi dei pregi del concorrente, e vendendo i prodotti ad un prezzo più basso, ne ha anche danneggiato, o comunque affievolito, l'immagine di successo acquistata sul mercato, che deriva dall'esclusiva di vendita di prodotti innovativi). (*Drechsel e altra c. Soc. Sime*, in *Foro it.*, 2004, I, 2247).

Note:

(67) App. Torino 13 luglio 1972; Trib. Milano 18 ottobre 1973.

(68) Si veda anche Trib. Roma 28 gennaio 1991; Trib. Vicenza 17 giugno 2002.